

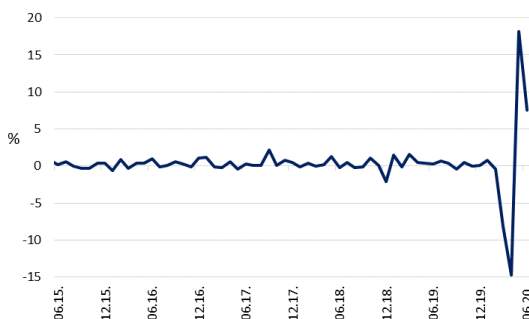
Dnevne financijske vijesti

17. srpanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Trgovina na malo u SAD-u, mjesečna promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.07.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,43	0,00%
CLASSIC	111,79	0,04%
HARMONIC	108,68	0,18%
DYNAMIC	106,66	0,81%
USD 2021	106,64	0,04%
FLEXI CASH	103,12	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5362	7,5402
USD/HRK	6,6200	6,6229
GBP/HRK	8,3120	8,3153
CHF/HRK	7,0011	7,0039
EUR/USD	1,1384	1,1385
EUR/GBP	0,9067	0,9068
EUR/CHF	1,0764	1,0766
EUR/JPY	122,18	122,19

Srednji tečaj HNB

	17.07.2020	16.07.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5260	0,00%	-0,44%	1,11%
USD	6,6128	0,40%	-1,43%	-0,56%
CHF	6,9919	-0,24%	-1,47%	2,19%
GBP	8,2804	-0,25%	0,12%	-5,36%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5330	0,1116	-0,8134
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5130	0,1868	-0,7704
3MTH	0,3000	-0,4430	0,2718	-0,6888
6MTH	0,3500	-0,3330	0,3424	-0,6462
12MTH	0,4500	-0,2730	0,4755	-0,5200

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,25	-0,66
2Y	N.A.	-0,52	0,22	-0,66
3Y	N.A.	-0,53	0,23	-0,65
5Y	N.A.	-0,50	0,32	-0,57
10Y	N.A.	-0,33	0,60	-0,33

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana, ** novčano tržište, ask

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Potroš. cij. * (lip) **		0.1%	11:00
SAD	Grad. dozvole, mj. prom. (lip)	0,069	14.4%	14:30
SAD	Započete gradnje, mj. prom. (li)	0,212	4.3%	14:30

* godišnja promjena

** konačni podaci, P - procjena; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Vijesti iz svijeta

Trgovina na malo u SAD-a u lipnju nadmašila je očekivanja uz rast na mjesečnoj razini i drugi mjesec za redom. Podržana ponovnim pokretanjem brojnih poslovnih segmenata, ali i povećanim naknadama za nezaposlene, u odnosu na svibanj maloprodaja je bila viša za 7,5% (nakon rasta od 18,2% u svibnju). Tako se s podacima za lipanj trgovina na malo u SAD-u vratila na razine prije pandemije, podržavajući cjelokupni ekonomski rast. Kupovina odjeće skočila je za 105,1%, dok je na prodajnim mjestima elektronike i uređaja ostvareno povećanje od 37,4%.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon nekoliko mirnijih dana, četvrtak je prošao uz blagu volatilnost na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,535 kuna za euro blago povećana potražnja za devizama, sa strane bankarskog sektora, pogurala je tečaj EUR/HRK prema razinama od 7,545 kuna za euro da bi ubrzo uslijedila korekcija istog, te je trgovanje nastavljeno na razinama od oko 7,540 kuna za euro do zatvaranja tržišta. U prvom dijelu trgovanja nastavljeno je slabljenje američkog dolara prema euru te je tržišni tečaj EUR/USD preskočio razinu od 1,1425 dolara za euro. Međutim, u drugom dijelu trgovanja došlo je do preokreta te je dolar i više nego nadoknadio početne gubitke u odnosu na euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1384, EUR/GBP 0,9068, EUR/CHF 1,0764, EUR/JPY 122,11.

Vijesti s novčanog tržišta

Unatoč objavama o poboljšanim kretanjima u središnjem dijelu turističke sezone s obzirom na očekivanja, odljev gotovog novca je vrlo skroman. To utječe na likvidnost sustava kao i na kamatne stope koje se ne bi trebale mijenjati u kratkom roku.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prijavljeni OTC promet u potpunosti je izostao u četvrtak čime se nastavlja letargično trgovanje na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

U fokusu ulagača bilo je zasjedanje ESB-a koje, sukladno našim očekivanjima, nije rezultiralo proširenjem postojećih i/ili uvođenjem novih mjera ekspanzivne monetarne politike. Međutim, razočaravajući podaci s američkog tržišta rada ipak su unijeli neizvjesnost na financijska tržišta. Stoga je zabilježen blagi pad prinosa na 10-godišnji američki Treasury. Fokus ulagača na obvezničkim tržištima s naše strane Atlantika bit će na EU konferenciji koja počinje danas, a na kojoj će se raspravljati o ključnim pitanjima u svezi novog fonda za oporavak EU.

Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak su glavni dionički indeksi na Zagrebačkoj burzi završili dan mješovitom izvedbom. Crobex je porastao 0,10% na 1.609,10 bodova, dok je Crobex 10 izgubio 0,25% na vrijednosti i zaustavio se na 1.000,84 boda. Redovni promet dionica iznosio je svega 2,43 milijuna kuna. Najtrgovanija dionica je bila kompanije Ericsson NT s ostvarenim prometom od 543 tisuće kuna uz rast cijene od 1,64% na 1.240,00 kuna. Povlaštena dionica Adris Grupe izgubila je 1,33% na 370,00 kuna pri prometu od 422 tisuće kuna. Dionica kompanije Đuro Đaković Grupa izgubila je čak 28,77% na vrijednosti i zaustavila se na 2,03 kune pri prometu od 251 tisuća kuna.

Makroekonomska analiza

U prvoj polovici godine prosječna godišnja stopa inflacije 0,5%

Prema posljednjim podacima DZS-a za lipanj, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena su uz rast na mjesečnoj razini, na godišnjoj razini treći mjesec zaredom zabilježile pad, iako sporijim dinamikom u odnosu na svibanj. Uz godišnju stopu pada od 0,2% na mjesečnoj razini cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u prosjeku su bile više za 0,5%.

Promatrano prema skupinama i namjeni potrošnje, najveći generator pada potrošačkih cijena na godišnjoj razini su cijene u kategoriji Prijevoza koje u strukturi potrošačke košarice čine nešto više od 15%.

Promatrajući cijene dobara i usluga bez energije, cijene su na godišnjoj razini u lipnju bile više 1,2% (+1,5% kumulativno u razdoblju od siječnja do lipnja), dok su ukupno bez energije i hrane bile više za 0,9% (+0,9% godišnje u prvoj polovici godine) što ukazuje na snažan utjecaj pada cijena energije.

Zahvaljujući inflatornim pritiscima s početka godine, u razdoblju od siječnja do lipnja potrošačke cijene su u prosjeku bile više 0,5% u odnosu na isto razdoblje lani. Druga polovica godine trebala bi prema našim očekivanjima donijeti nastavak pada prosječnih potrošačkih cijena na godišnjoj razini pa bi u osnovnom scenariju u odnosu na 2019. ovoj godini trebali zabilježiti stagnaciju potrošačkih cijena. Međutim, šok ponude i zamjetno niža potražnja sugeriraju da su ove procjene izložene negativnim rizicima. Konvergencija cijena usluga k europskom prosjeku blago će usporiti, dok će razina cijena energije i dalje biti na zamjetno nižim razinama u odnosu na 2019. S oporavkom gospodarstva 2021. očekujemo povratak umjerenog rasta cijena. Temeljna inflacija, koja ne uključuje cijene poljoprivrednih proizvoda, energije ni administrativne cijene i dalje će se kretati oko 1,5%.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Potrošačke cijene, god.prom.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	29,03	ZLATO	1.797,6
2Y	40,20	SREBRO	19,2
3Y	48,48	BAKAR	6.436,5
5Y	76,45	PLATINA	828,8
10Y	108,92	ČELIK	475,0
		ALUMINIJ	1.670,5
		NAFTA (WTI)	40,8

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,86	120,86	139	0,62
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	98,16	99,16	168	0,87
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,86	123,26	110	1,18
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,66	96,66	35	1,29
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,56	98,46	170	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,70	103,20	-	0,36
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,80	104,40	-	0,48
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,90	118,65	-	0,78
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,75	114,80	-	0,88
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,90	111,90	-	1,01

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,80	107,20	90	0,28
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	128	0,58
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,40	113,80	157	0,90
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,00	113,60	151	0,94
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,90	101,60	157	0,94
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,70	115,30	162	1,07
CRO. 2021 USD 6.375%	103,60	104,35	88	1,10
CRO. 2023 USD 5.500%	110,50	111,05	136	1,54

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,54
3Y	-0,72
5Y	-0,67
10Y	-0,47

USD

2Y	0,15
5Y	0,28
10Y	0,62
30Y	1,31

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ERICSSON N.T.	1.240,00	1,64% ▲	543.140,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	370,00	-1,33% ▼	422.308,00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	2,03	-28,77% ▼	251.548,49
HRVATSKI TELEKOM	176,00	0,28% ▲	215.906,50
VALAMAR RIVIERA	24,60	-1,60% ▼	213.962,50
AD PLASTIK	133,50	1,14% ▲	138.873,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	220,00	2,33% ▲	121.058,00
DALEKOVOD	4,90	-2,78% ▼	79.546,09
AUTO HRVATSKA	800,00	0,63% ▲	68.575,00
KRAŠ	620,00	-0,32% ▼	56.962,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.609,10	0,10% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.000,84	-0,25% ▼
BUX	Mađarska	35.229,08	-0,40% ▼
ATX	Austrija	2.323,24	-0,39% ▼
RTS	Rusija	1.219,93	0,06% ▲
SBI TOP	Slovenija	870,43	-0,03% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.477,83	0,06% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.734,71	-0,50% ▼
S&P 500	SAD	3.215,57	-0,34% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.473,83	-0,73% ▼
NIKKEI 225	Japan	22.770,36	-0,76% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.365,35	-0,38% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12.874,97	-0,43% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.250,69	-0,67% ▼

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"AN EPIGRAM OFTEN FLASHES LIGHT INTO REGIONS WHERE REASON SHINES BUT DIMLY."

Edwin P. Whipple

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV /	Div.Yld
	(HRK)			kapitalizacija					EBITDA	
	16.07.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantick Grupa	1.240,00	-0,8%	-4,6%	4.124	10,4	1,5	0,7	0,9	6,3	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,0%	-2,3%	683	20,8	1,3	0,5	0,4	5,4	1,2%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	1,6	0,1	0,8	20,5	0,0%
Kraš	620,00	-0,3%	-22,0%	880	53,1	1,2	0,9	1,0	13,4	1,6%
Podravka	416,00	0,2%	-14,0%	2.909	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvorница Šećera	48,20	0,0%	-19,0%	65	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-16,5%		12,5	1,2	0,6	0,8	6,6	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	370,00	-1,3%	-25,3%	5.837	15,3	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	133,50	1,1%	-30,1%	551	5,6	0,7	0,4	0,6	4,3	3,0%
Đuro Đaković Grupa	2,03	-28,8%	-60,0%	21	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	2.880,00	0,0%	-7,7%	28.800	neg.	2,8	1,3	1,4	17,5	2,2%
Končar-Elektroindustrija	482,00	0,0%	-24,1%	1.227	65,3	0,5	0,4	0,4	6,4	0,0%
Petrokemija	76,00	0,0%	32,2%	4.182	14,8	8,1	2,1	2,0	10,3	0,0%
Median		0,0%	-24,1%		14,8	1,7	0,4	1,2	8,3	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	270,00	0,0%	-27,0%	1.373	9,7	0,8	1,8	2,8	9,1	0,0%
Jadran	13,40	0,0%	-8,8%	375	234,6	0,5	3,2	5,1	25,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.500,00	0,0%	-14,2%	1.059	98,8	1,4	3,4	4,0	10,1	0,0%
Maistra	230,00	0,0%	-22,3%	2.517	21,2	1,3	2,0	3,1	8,7	0,0%
Plava Laguna	1.400,00	0,0%	-17,6%	3.662	15,7	1,6	3,2	3,4	8,8	0,0%
Valamar Riviera	24,60	-1,6%	-36,9%	2.998	13,0	1,4	1,4	2,9	8,0	0,0%
Median		0,0%	-20,0%		18,4	1,3	2,6	3,3	9,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.240,00	1,6%	-11,4%	1.651	16,7	4,8	0,9	0,8	10,6	0,0%
Hrvatski Telekom	176,00	0,3%	0,6%	14.162	20,3	1,1	1,8	1,5	3,7	4,5%
OT-Optima Telekom	5,60	1,1%	-29,6%	389	43,6	41,7	0,8	1,6	5,0	0,0%
Median		1,1%	-11,4%		20,3	4,8	0,9	1,5	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	220,00	2,3%	-41,3%	304	neg.	0,5	0,9	3,3	5,1	0,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	-9,1%	16	neg.	0,1	0,1	3,9	169,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.240,00	0,0%	-9,8%	4.272	16,4	1,0	6,2	5,6	8,4	1,7%
Luka Ploče	364,00	0,0%	-9,0%	153	56,9	0,4	0,9	0,7	4,9	0,0%
Luka Rijeka	22,60	-8,1%	-49,1%	305	neg.	0,8	2,1	2,3	32,8	0,0%
Tankerska Next Generation	51,50	3,0%	9,1%	448	11,9	0,6	1,7	3,6	7,8	0,0%
Alpha Adriatic	21,20	0,0%	-12,4%	12	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-9,8%		16,4	0,6	0,9	3,6	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,90	-2,8%	-12,5%	121	neg.	1,5	0,1	0,4	7,5	0,0%
Institut IGH	104,00	1,0%	-5,5%	62	4,5	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	5,80	0,0%	52,6%	79	neg.	0,9	4,1	31,5	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-9,0%		4,5	1,2	0,3	2,1	10,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-2,9%	2.836	7,8	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	464,00	-1,3%	-22,7%	939	8,3	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	860,00	1,2%	4,2%	16.351	10,4	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	50,00	0,4%	-19,4%	15.996	9,4	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,2%	-11,1%		8,8	0,8	2,0	n.a.	n.a.	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Marko Barbić, ekonomski analitičar
Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 17.07.2020 godine u 08:19 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.07.2020 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagačima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagačima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okostoh ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfeljrba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SADu.