

Dnevne financijske vijesti

04. kolovoz 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ISM indeks prerađivačkog sektora u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.07.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.61	0.02%
CLASSIC	112.93	0.05%
HARMONIC	110.20	0.28%
DYNAMIC	105.94	0.17%
USD 2021	106.78	-0.05%
FLEXI CASH	103.41	0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4725	7.4816
USD/HRK	6.3536	6.3614
GBP/HRK	8.3089	8.3179
CHF/HRK	6.9245	6.9318
EUR/USD	1.1761	1.1761
EUR/GBP	0.8993	0.8995
EUR/CHF	1.0791	1.0793
EUR/JPY	124.68	124.69

Srednji tečaj HNB

	04.08.2020	03.08.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.4805	-0.05%	-1.05%	0.51%
USD	6.3696	0.88%	-5.31%	-4.40%
CHF	6.9418	-0.18%	-2.20%	1.48%
GBP	8.3089	0.20%	0.47%	-5.00%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5230	0.1124	-0.8174
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5100	0.1570	-0.7874
3MTH	0.3000	-0.4630	0.2490	-0.7050
6MTH	0.3500	-0.4070	0.3035	-0.6554
12MTH	0.4100	-0.3330	0.4468	-0.5262

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.50	0.22	-0.67
2Y	N.A.	-0.53	0.19	-0.66
3Y	N.A.	-0.53	0.19	-0.64
5Y	N.A.	-0.52	0.27	-0.55
10Y	N.A.	-0.35	0.54	-0.33

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Ind.proiz.cij. (lip)*		-5.0%	11:00
SAD	Tvor.narudž. (lip)		8.0%	16:00
SAD	Narudž.traj.dob. (lip)**		7.3%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna obilježile su objave konačnih podataka PMI pokazatelja prerađivačkog sektora za srpanj. Podaci za europodručje potvrdili su oporavak sa lipanjskih 47,4 na 51,8 bodova u srpnju (revidirano s 51,1). Isti pokazatelj u Njemačkoj se popeo sa 45,2 na 51,0 bod (revidirano s 50,0). S druge strane Atlantika, u SAD-u je zabilježen nešto niži rezultat u odnosu na preliminarne podatke pa je tako kod ovog pokazatelja konačni rezultat za srpanj revidiran s 51,3 na 50,9 (49,8 u lipnju). U skladu s očekivanjima, rezultati pokazatelja sva tri područja ušli su u područje ekspanzije. U SAD-u su također objavljeni podaci ISM indeksa prerađivačkog sektora za srpanj koji sa rezultatom od 54,2 bodova (52,6 u lipnju) treći mjesec zaredom bilježe porast te najvišu razinu u posljednjih 15 mjeseci.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježio je nastavak aprecijacijskih pritisaka na kunu. Nakon otvaranja tržišta na razinama oko 7,483 kuna za euro, unatoč potražnji za devizama od strane korporativnog sektora, ponuda deviza od strane domaćih banaka je prevagnula te je kuna ojačala do razine od 7,475 kuna za euro. Nakon pada u petak, tečaj EUR/USD početkom tjedna zabilježio je relativno mirna kretanja, u rasponu od 1,170 do 1,178 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1765, EUR/GBP 0,9007, EUR/CHF 1,0802, EUR/JPY 124,85.

Vijesti s novčanog tržišta

Na ovoj tjednoj redovitoj operaciji HNB-a izostao je interes za dodatnom kunskom likvidnošću koju HNB nudi na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%. Izostanak potražnje ne čudi obzirom da višak likvidnosti u sustavu, i nakon odljeva likvidnosti krajem mjeseca, iznosi preko 38 milijardi kuna. Na domaćem tržištu novca nije došlo do značajnijih promjena u kretanju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem tržištu obilježen je prijavljenim OTC prometom od gotovo 24,5 milijuna kuna, koji se u potpunosti odnosio na trgovanje kunskom obveznicom s dospijećem 2026. godine.

Inozemna tržišta

Novi tjedan donio je povoljne vijesti iz američkog realnog sektora, što je potaknulo viši apetit investitora za ulaganjima u rizičnije klase imovine. Naime, vrijednost ISM indeksa američkog prerađivačkog sektora za srpanj nadmašila je očekivanja tržišta te ista pritom upućuje na oporavak navedenog sektora po tempu zabilježenom zadnji put u ožujku 2019.godine. Stoga je početkom tjedna došlo do rasta prinosa na 10-godišnji američki Treasury, dok s naše strane Atlantika nije zabilježen značajan pomak u prinosu na 10-godišnji Bund.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

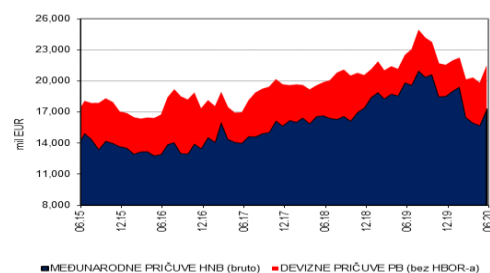
Vijesti s tržišta dionica

Snažan rast europskih burzi i pozitivno otvaranje američkih tržišta jučer nije se prelio na Zagrebačku burzu, gdje je Crobex zaključio na 1.581,87 bodova (0,5%) i Crobex10 na 972,94 bodova (-0,1%). Izostatak korporativnih vijesti rezultirao je letargičnim trgovanjem pa je redovan promet iznosio 5,3 milijuna kuna. Milijunski promet ostvarila je dionica Podravke uz pad od 0,7% na zaključnih 417,0 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem lipnja bruto međunarodne pričuve 17,3 mlrd. eura. Prema posljednjim dostupnim podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke krajem lipnja iznosila je 152,9 mlrd. kuna čime je na mjesečnoj razini porasla za više od 10 mlrd. kuna (7,3%) dok je u odnosu na kraj 2019. bila viša za 8,4 mlrd. kuna (5,8%). Promotrimo li promjenu u odnosu na isti mjesec prošle godine, ukupna aktiva bila je viša za 2,4 mlrd. kuna odnosno 1,6%. Promjene u aktivni HNB-a prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive čiji se udio u ukupnoj aktivni krajem lipnja popeo na 86,9% (85,8% u svibnju). S obzirom na rast bruto međunarodnih pričuva koji je evidentan od drugog tjedna lipnja, kraj mjeseca zabilježio je iznos od 17,311 mlrd. eura (porast od 10,0% u odnosu na svibanj te -6,7% u odnosu na kraj 2019.) čime je nakon četiri mjeseca pada u lipnju zabilježena pozitivna stopa kretanja međunarodnih pričuva RH. Pad pričuva tijekom ožujka, travnja i svibnja izravna je posljedica pandemije COVID-19 i popratnog gotovo potpunog zatvaranja ekonomske aktivnosti i deprecijacije domaće valute na što je HNB odgovorila intervencijama na deviznom tržištu radi očuvanja stabilnosti tečaja kune prema euru. Prema navodima HNB-a smanjenje pričuva tijekom svibnja bilo je rezultat prodaja deviza bankama izvan aukcije i manje razine ugovorenih repo poslova. Posljednji podaci središnje banke za 31. srpanj ukazuju na rast međunarodnih pričuva na 18,108 mlrd. eura. Nedavni ulazak Hrvatske u Europski tečajni mehanizam II zasigurno će dodatno, pozitivno utjecati na stabilnost tečaja EUR/HRK. Pri tome dosljednost središnje banke u politici zadržavanja stabilnog tečaja ostaje neupitna. Stoga u slučaju pritiska na slabljenje domaće valute možemo očekivati daljnje aktivnosti na deviznom tržištu kroz prodaju deviza. S obzirom da se pričuve promatraju u odnosu na vrijednost uvoza roba i usluga te u odnosu na dospelje kratkoročne obveze po osnovi inozemnog duga, iste će biti dostatne za uspješno provođenje financiranja eventualnih neravnoteža u bilanci plaćanja te provođenje stabilne monetarne politike (održavanje stabilnosti tečaja). Također, prema HNB-ovim projekcijama otplate bruto inozemnog duga u potpunosti pokrivaju trenutne obveze prema inozemnim vjerovnicima koje dospijevaju do kraja ove godine. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	31.43	ZLATO	1,973.9
2Y	41.13	SREBRO	24.2
3Y	48.04	BAKAR	6,490.0
5Y	74.32	PLATINA	931.1
10Y	110.36	ČELIK	483.0
		ALUMINIJ	1,752.0
		NAFTA (WTI)	41.0

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119.90	120.75	136	0.42
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	99.30	100.15	154	0.73
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122.60	123.60	107	1.13
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	95.90	97.00	44	1.26
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.00	97.50	179	1.40
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102.85	103.30	-	0.06
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.30	104.85	-	0.28
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.40	119.05	-	0.57
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114.55	115.40	-	0.76
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111.90	112.80	-	0.88

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106.80	107.30	83	-0.13
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.90	112.30	111	0.30
CRO. 2027 EUR 3.000%	115.10	115.60	135	0.59
CRO. 2028 EUR 2.700%	115.10	115.60	130	0.66
CRO. 2029 EUR 1.125%	102.60	103.20	141	0.75
CRO. 2030 EUR 1.275%	116.80	117.40	145	0.83
CRO. 2021 USD 6.375%	103.50	104.25	73	-0.27
CRO. 2023 USD 5.500%	111.20	111.75	109	1.02

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.55
3Y	-0.75
5Y	-0.71
10Y	-0.52

USD

2Y	0.11
5Y	0.22
10Y	0.55
30Y	1.23

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	417.00	-0.71%	1,385,655.00
INSTITUT IGH	112.00	4.67%	719,856.00
ADRIJS GRUPO (P)	365.00	-1.08%	630,965.00
VALAMAR RIVIERA	23.40	1.74%	389,293.60
ZAGREBAČKA BANKA	51.00	4.08%	301,968.40
ARENATURIST	262.00	-1.50%	259,860.00
DALEKOVOD	5.76	2.49%	252,184.82
OPTIMA TELEKOM	6.04	3.07%	198,951.10
TURISTHOTEL	2,820.00	0.00%	177,660.00
ATLANTIC GRUPA	1,220.00	-0.81%	125,660.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,581.87	0.52%
CROBEX10	Hrvatska	972.94	-0.06%
BUX	Mađarska	34,620.25	-0.21%
ATX	Austrija	2,155.10	1.49%
RTS	Rusija	1,257.42	1.86%
SBI TOP	Slovenija	844.15	-0.02%
BELEX LINE	Srbija	1,477.01	-0.17%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,664.40	0.89%
S&P 500	SAD	3,294.61	0.72%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10,902.80	1.47%
NIKKEI 225	Japan	22,195.38	2.24%
EUROSTOXX 50	Europa	3,248.28	2.33%
DAX INDEX	Njemačka	12,646.98	2.71%
FTSE 100	V. Britanija	6,032.85	2.29%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"POWER CORRUPTS. ABSOLUTE POWER IS KIND OF NEAT."

John Lehman (1942 -), Secretary of the Navy, 1981-1987

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 03.08.2020	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Y
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1,220.00	-0.8%	-6.2%	4,057	10.2	1.4	0.7	0.9	6.2	2
Čakovečki mlinovi	6,300.00	0.0%	-5.3%	662	20.2	1.2	0.5	0.4	5.1	1
Granolio	16.00	0.0%	-20.0%	30	neg.	1.6	0.1	0.8	20.5	0
Kraš	622.00	-0.3%	-21.8%	883	53.2	1.2	0.9	1.0	13.4	1
Podravka	417.00	-0.7%	-13.8%	2,916	12.5	0.9	0.6	0.8	7.0	2
Viro Tvoznica Šećera	48.60	0.0%	-18.3%	65	0.4	0.2	0.1	0.2	0.6	0
Median		-0.2%	-16.1%		12.5	1.2	0.6	0.8	6.6	1.4
Holding										
Adris Grupa (P)	365.00	-1.1%	-26.3%	5,758	15.1	0.7	1.1	1.2	5.8	0
Industrijski sektor										
AD Plastik	130.00	0.8%	-31.9%	537	5.4	0.6	0.4	0.6	4.2	3
Đuro Đaković Grupa	1.71	-5.0%	-66.3%	17	neg.	neg.	0.1	1.2	n.a.	0
INA	2,900.00	0.0%	-7.1%	29,000	neg.	2.8	1.3	1.4	17.6	2
Končar-Elektroindustrija	525.00	0.0%	-17.3%	1,337	71.1	0.6	0.5	0.4	7.0	0
Petrokemija	76.00	0.0%	-32.2%	4,182	14.8	8.1	2.1	2.0	10.3	0
Median		0.0%	-17.3%		14.8	1.7	0.5	1.2	8.7	0.1
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	262.00	-1.5%	-29.2%	1,332	9.4	0.8	1.8	2.7	9.0	0
Jadran	13.60	0.0%	-7.5%	380	238.2	0.5	3.2	5.1	26.1	0
Liburnia Riviera Hoteli	3,500.00	0.0%	-14.2%	1,059	98.8	1.4	3.4	4.0	10.1	0
Maistra	230.00	4.5%	-22.3%	2,517	21.2	1.3	2.0	3.1	8.7	0
Plava Laguna	1,400.00	0.0%	-17.6%	3,662	15.7	1.6	3.2	3.4	8.8	0
Valamar Riviera	23.40	1.7%	-40.0%	2,852	12.4	1.3	1.3	2.9	7.8	0
Median		0.0%	-20.0%		18.4	1.3	2.6	3.3	8.9	0.1
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,260.00	0.8%	-10.0%	1,678	16.9	4.9	0.9	0.9	10.8	0
Hrvatski Telekom	162.50	0.3%	-7.1%	13,075	18.7	1.0	1.7	1.3	3.3	4
OT-Optima Telekom	6.04	3.1%	-24.0%	419	47.0	44.9	0.8	1.7	5.2	0
Median		0.8%	-10.0%		18.7	4.9	0.9	1.3	5.2	0.1
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	206.00	0.0%	-45.1%	285	neg.	0.5	0.9	3.3	5.0	0
Jadroplov	9.00	0.0%	-18.2%	15	neg.	0.1	0.1	3.9	169.2	0
Jadranski Naftovod	4,240.00	0.0%	-9.8%	4,272	16.4	1.0	6.2	5.6	8.4	1
Luka Ploče	364.00	0.0%	-9.0%	153	56.9	0.4	0.9	0.7	4.9	0
Luka Rijeka	22.00	0.0%	-50.5%	297	neg.	0.8	2.1	2.2	32.0	0
Tankerska Next Generation	50.00	0.0%	5.9%	435	11.5	0.6	1.6	3.6	7.7	0
Alpha Adriatic	22.00	3.8%	-9.1%	12	neg.	neg.	0.1	4.6	3.5	0
Median		0.0%	-9.8%		16.4	0.5	0.9	3.6	7.7	0.1
Građevinski sektor										
Dalekovod	5.76	2.5%	2.9%	142	neg.	1.8	0.1	0.4	7.8	0
Institut IGH	112.00	4.7%	1.8%	67	4.9	neg.	0.4	2.1	12.7	0
Ingra	6.80	-1.4%	78.9%	92	neg.	1.0	4.8	32.2	n.a.	0
Tehnika	158.00	0.0%	-21.8%	30	neg.	neg.	0.2	2.1	n.a.	0
Median		1.2%	2.3%		4.9	1.4	0.3	2.1	10.2	0.1
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,600.00	0.0%	-2.9%	2,836	7.8	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0
Hrvatska Poštanska Banka	460.00	-1.3%	-23.3%	931	8.2	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0
Privredna Banka Zagreb	815.00	0.0%	-1.2%	15,496	9.9	0.9	3.3	n.a.	n.a.	0
Zagrebačka Banka	51.00	4.1%	-17.7%	16,316	9.5	0.8	3.1	n.a.	n.a.	0
Median		0.0%	-10.3%		8.9	0.8	2.1	n.a.	n.a.	0.1

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
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335
Tel.: 01 6174 401

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: 04.08.2020 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.08.2020 godine u 08:27 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.

Ekonomska i financijska 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 izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima 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. Ulagачima 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 okoliš 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/portfelj-rba-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.