

Dnevne financijske vijesti

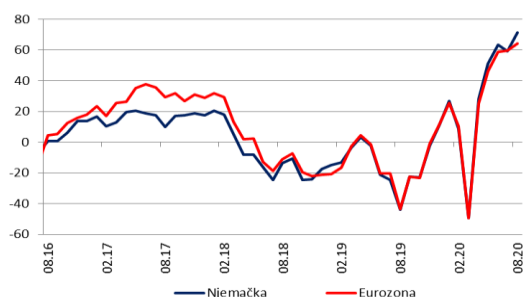
12. kolovoz 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW indeksi poslovnog očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.08.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.82	0.03%
CLASSIC	113.29	0.04%
HARMONIC	110.76	0.03%
DYNAMIC	108.01	0.39%
USD 2021	106.78	0.00%
FLEXI CASH	103.48	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4780	7.4831
USD/HRK	6.3680	6.3718
GBP/HRK	8.3154	8.3201
CHF/HRK	6.9467	6.9504
EUR/USD	1.1743	1.1744
EUR/GBP	0.8993	0.8994
EUR/CHF	1.0765	1.0766
EUR/JPY	125.05	125.07

Srednji tečaj HNB

	12.08.2020	11.08.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.4639	0.09%	-1.27%	0.29%
USD	6.3324	-0.14%	-5.93%	-5.01%
CHF	6.9335	0.16%	-2.33%	1.37%
GBP	8.2942	0.17%	0.29%	-5.18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5430	0.1113	-0.8176
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5190	0.1641	-0.7834
3MTH	0.3000	-0.4780	0.2535	-0.7060
6MTH	0.3500	-0.4220	0.3369	-0.6534
12MTH	0.4500	-0.3500	0.4581	-0.5238

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.50	0.24	-0.66
2Y	N.A.	-0.51	0.23	-0.64
3Y	N.A.	-0.52	0.24	-0.62
5Y	N.A.	-0.49	0.33	-0.54
10Y	N.A.	-0.31	0.64	-0.30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Ind.proiz. (lip)*		-20.9%	11:00
Hrvatska	Dolasci turista (lip)*		-96.0%	11:00
SAD	Ind.potr.cij. (srp)*		0.6%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Unatoč niskim očekivanjima, ZEW indeks očekivanja u Njemačkoj jučer je, nakon blagog pada u srpnju, za kolovoz zabilježio snažan porast. Navedeni indeks zabilježio je porast sa 59,3 na 71,5 bodova i time nadmašio očekivanja koja su se kretala oko 55 bodova. S druge strane, isti indeks u europodručju porastao je s 59,6 na 64,0 boda. U SAD-u, indeks proizvođačkih cijena za srpanj na mjesečnoj razini je zabilježio povećanje sa lipanjskih -0,2% na 0,6% dok je na godišnjoj razini porastao sa -0,8% na -0,4% nadmašivši očekivanja od -0,7%. Danas su u fokusu objave industrijske proizvodnje u europodručju za lipanj.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon dinamičnijeg ponedjeljka, utorak je prošao u mirnom tonu. Trgovanje valutnim parom EUR/HRK odvijalo se u rasponu 7,477 - 7,487 kuna za euro uz izostanak značajnijeg prometa. Tečaj EUR/HRK dan je zatvorio na razinama od 7,480 kuna za euro. Nakon što se početkom tjedna spustio na razine oko 1,173 dolara za euro, tečaj EUR/USD tijekom utorka popeo se do razine od 1,180 dolara za euro nakon čega je uslijedila korekcija na početne razine dana, odnosno 1,173 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1722, EUR/GBP 0,8996, EUR/CHF 1,0776, EUR/JPY 125,11.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće novčano tržište, posljedično višku likvidnosti koji nakon isplate mirovina doseže 41,5 milijardi kuna, nije zabilježilo znatnije promjene u kretanju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan je na domaćem tržištu protekao bez prijavljene transakcije u redovnom i OTC modalitetu trgovanja.

Inozemna tržišta

Pozitivan sentiment na globalnim dioničkim tržištima uslijed nade u brz pronalazak efikasnog cjepiva protiv Covid-19, ipak je iščeznuo u posljednjim satima trgovanja na američkom tržištu. Odras je to zabrinutosti ulagača da će biti potrebno dulje vrijeme od očekivanog za postizanje dogovora o novom fiskalnom stimulansu u SAD-u. U takvom okruženju zabilježen je primjetan rast prinosa na 10-godišnji Treasury koji je s 0,63% poskočio na najvišu razinu u posljednjih tri tjedana, dok je prinos na njemačko izdanje istog dospijeća porastao na -0,48%.

Vijesti s tržišta dionica

U utorak na Zagrebačkoj burzi d.d. nastavio se rast glavnih dioničkih indeksa. Crobex je ostvario je rast od 0,46% na 1.598,49 bodova dok je Crobex 10 porastao za 0,62% na 991,07 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 4,6 milijuna kuna te niti jednom dionicom nije ostvaren



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

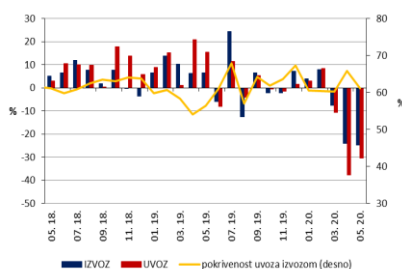
milijunski promet. Najtrgovanija dionica bila je ona Valamar Riviere d.d. s ostvarenih 776 tisuća kuna prometa, cijena dionice porasla je 0,79% na 25,40 kuna. Prometom slijedi Atlantska plovidba d.d. s prometom od 589 tisuća kuna čija cijena je pala za 0,48% na 209,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak snažnog godišnjeg smanjenja vanjskotrgovinske razmjene, osobito uvoza roba

Mjere djelomičnog do potpunog zatvaranja europskih gospodarstva radi sprječavanja širenja pandemije virusa COVID-19, protegnule su se i na dio svibnja pa je posljedično vanjskotrgovinska razmjena i u promatranom razdoblju nastavila bilježiti zamjetno smanjenu aktivnost. Prema privremenim podacima DZS-a, vrijednosti robnog izvoza i uvoza RH u svibnju su unatoč mjesečnom porastu nastavile bilježiti snažne dvoznamenkaste stope pada na godišnjoj razini. Ukupna vrijednost izvoza od 1 mlrd eura bila je tako u usporedbi sa svibnjem 2019. gotovo 25% niža, dok je u Hrvatsku tijekom promatranog mjeseca uvezeno robe ukupne vrijednosti 1,65 mlrd eura, što je čak 30,4% niže u usporedbi s istim mjesecom lani. Kao rezultat snažnijeg pada robnog uvoza u odnosu na izvoz, smanjio se i manjak trgovinskog salda za 37,8% te je iznosio 643 mil. eura dok je pokrivenost uvoza izvozom iznosila 61,1%. Zamjetan pad vanjskotrgovinske razmjene od početka pandemije naposljetku je zamjetno pridonio nižim vrijednostima robnog izvoza i uvoza u kumulativnom razdoblju od siječnja do svibnja. U prvih pet mjeseci ove godine ukupna vrijednost plasiranih roba na inozemna tržišta dosegla je 5,6 mlrd eura te je bila 591 mil. eura ili 9,5% niža u usporedbi s istim razdobljem lani. Istovremeno uvoz je iznosio 9,2 mlrd što je čak 1,6 mlrd eura ili 14,9% manje na godišnjoj razini. Pri takvim je kretanjima trgovinski saldo u prvih pet mjeseci ove godine bio niži na godišnjoj razini za 22,3% s zabilježenim manjkom od 3.542 mil. eura. Istodobno, razina pokrivenosti uvoza izvozom u promatranom razdoblju iznosila je 61,4%. Promatrano po sektorima SMTK, od sektora koji sudjeluju s većim udjelima u ukupnoj strukturi izvoza, u prvih pet mjeseci na godišnji pad vrijednosti robnog izvoza u najvećoj mjeri utjecao je pad izvoza raznih gotovih proizvoda (-16,3%), sirovih materijala, osim goriva (-11,7%) te proizvoda svrstanih prema materijalu (-10,0%) dok je godišnji rast robnog izvoza zabilježen jedino u sektoru hrana i žive životinje (4,2%). Očekujemo da će podaci za nadolazeće mjesece potvrditi postupni oporavak na mjesečnoj razini, ali će usporedba na godišnjoj razini potvrditi nastavak snažnog pada i izvoza i uvoza. Budući da će pad uvoza roba biti izraženiji zbog manje domaće potražnje i lošijih turističkih rezultata manjak u vanjskotrgovinskoj razmjeni zabilježiti će manje godišnje vrijednosti i narednih mjeseci. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Godišnje promjene kretanja izvoza i uvoza



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	32.28	ZLATO	1,927.1
2Y	41.53	SREBRO	25.7
3Y	48.01	BAKAR	6,386.0
5Y	74.19	PLATINA	971.4
10Y	106.52	ČELIK	465.0
		ALUMINIJ	1,786.0
		NAFTA (WTI)	41.6

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120.27	121.12	122	0.31
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	99.67	100.52	144	0.67
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123.07	124.07	80	1.09
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	96.57	97.67	42	1.20
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.37	97.87	171	1.37
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102.95	103.40	-	-0.04
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.40	104.95	-	0.24
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.95	119.60	-	0.46
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114.85	115.70	-	0.72
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112.25	113.15	-	0.84

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106.90	107.30	71	-0.18
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.90	112.30	107	0.29
CRO. 2027 EUR 3.000%	115.10	115.60	130	0.58
CRO. 2028 EUR 2.700%	115.20	115.60	125	0.65
CRO. 2029 EUR 1.125%	102.70	103.40	136	0.73
CRO. 2030 EUR 1.275%	116.80	117.30	140	0.84
CRO. 2021 USD 6.375%	103.60	104.35	36	-0.65
CRO. 2023 USD 5.500%	111.40	111.95	94	0.92

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.55
3Y	-0.73
5Y	-0.68
10Y	-0.48

USD

2Y	0.15
5Y	0.28
10Y	0.64
30Y	1.33

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	25.40	0.79% ▲	776,027.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	209.00	-0.48% ▼	589,918.00
HRVATSKI TELEKOM	168.50	1.51% ▲	540,667.00
ERICSSON N.T.	1,270.00	1.60% ▲	361,110.00
VIKTOR LENAC	8.45	1.81% ▲	346,473.20
ARENATURIST	272.00	2.26% ▲	332,058.00
AD PLASTIK	135.00	1.50% ▲	218,790.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	570.00	6.54% ▲	203,420.00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	820.00	1.23% ▲	136,140.00
JADRAN	12.90	-5.15% ▼	120,732.50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,598.49	0.46% ▲
CROBEX10	Hrvatska	991.07	0.62% ▲
BUX	Mađarska	36,363.83	0.17% ▲
ATX	Austrija	2,272.39	2.17% ▲
RTS	Rusija	1,296.01	2.21% ▲
SBI TOP	Slovenija	861.58	1.77% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,477.87	-0.11% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	27,686.91	-0.38% ▼
S&P 500	SAD	3,333.69	-0.80% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10,782.82	-1.69% ▼
NIKKEI 225	Japan	22,750.24	1.88% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,332.12	2.22% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12,946.89	2.04% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6,154.34	1.72% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"'WHOM ARE YOU?' HE ASKED, FOR HE HAD ATTENDED BUSINESS COLLEGE."

George Ade (1866 - 1944), "The Steel Box", 1898

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 11.08.2020	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	1,210.00	0.0%	-6.9%	4,026	12.5	1.5	0.8	0.9	6.8	2
Čakovečki mlinovi	6,300.00	0.0%	-5.3%	662	14.8	1.2	0.5	0.4	4.2	1
Granolio	20.00	0.0%	0.0%	38	neg.	2.5	0.1	0.8	18.3	0
Kraš	628.00	0.0%	-21.0%	891	53.1	1.2	0.9	1.0	13.5	1
Podravka	417.00	-1.2%	-13.8%	2,916	12.0	0.9	0.6	0.8	6.8	2
Viro Tvornica Šećera	45.00	-3.8%	-24.4%	60	0.4	0.2	0.2	0.7	0.9	0
Median		0.0%	-10.4%		12.5	1.2	0.6	0.8	6.8	1.4
Holding										
Adris Grupa (P)	369.00	1.4%	-25.5%	5,818	30.3	0.7	1.2	1.3	7.8	0
Industrijski sektor										
AD Plastik	135.00	1.5%	-29.3%	558	9.5	0.7	0.4	0.7	5.5	3
Đuro Đaković Grupa	1.50	7.1%	-70.5%	15	neg.	neg.	0.1	1.9	n.a.	0
INA	3,000.00	0.0%	-3.8%	30,000	neg.	2.9	1.5	1.7	19.5	2
Končar-Elektroindustrija	570.00	6.5%	-10.2%	1,451	39.4	0.6	0.5	0.4	6.8	0
Petrokemija	73.00	-0.8%	-27.0%	4,017	11.0	6.6	2.1	2.0	8.2	0
Median		1.5%	-10.2%		11.0	1.8	0.5	1.7	7.5	0.4
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	272.00	2.3%	-26.5%	1,383	42.0	0.8	2.4	3.8	16.7	0
Jadran	12.90	-5.1%	-12.2%	361	225.9	0.6	3.7	5.8	29.6	0
Liburnia Riviera Hoteli	3,700.00	0.0%	-9.3%	1,120	neg.	1.6	4.9	5.8	18.5	0
Maistra	230.00	0.0%	-22.3%	2,517	neg.	1.4	2.7	4.2	12.1	0
Plava Laguna	1,460.00	4.3%	-14.1%	3,819	45.1	1.8	4.4	4.8	12.6	0
Valamar Riviera	25.40	0.8%	-34.9%	3,096	21.2	1.4	2.0	4.1	11.4	0
Median		0.4%	-18.2%		43.6	1.4	3.2	4.5	14.7	0.1
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,270.00	1.6%	-9.3%	1,690	25.4	4.8	0.9	0.8	13.1	0
Hrvatski Telekom	168.50	1.5%	-3.7%	13,547	22.0	1.0	1.8	1.4	3.4	4
OT-Optima Telekom	4.66	2.4%	-41.4%	324	56.6	27.7	0.7	1.5	4.6	0
Median		1.6%	-9.3%		25.4	4.8	0.9	1.4	4.6	0.1
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	209.00	-0.5%	-44.3%	289	neg.	0.5	1.0	3.7	6.2	0
Jadroplov	9.00	0.0%	-18.2%	15	0.1	0.0	0.1	2.9	1.8	0
Jadranski Naftovod	4,240.00	0.0%	-9.8%	4,272	16.2	0.9	6.1	5.5	8.3	1
Luka Ploče	370.00	0.0%	-7.5%	156	neg.	0.4	1.1	1.8	35.9	0
Luka Rijeka	24.00	4.3%	-45.9%	324	neg.	0.8	2.3	2.5	32.0	0
Tankerska Next Generation	51.00	-1.9%	8.1%	444	9.0	0.6	1.7	3.4	6.9	0
Alpha Adriatic	20.40	0.0%	-15.7%	11	neg.	neg.	0.1	5.2	3.7	0
Median		0.0%	-15.7%		9.0	0.6	1.1	3.4	6.9	0.1
Građevinski sektor										
Dalekovod	5.72	-0.3%	2.1%	141	neg.	1.6	0.1	0.4	9.8	0
Institut IGH	119.00	6.3%	8.2%	71	5.6	neg.	0.4	2.1	9.3	0
Ingra	7.10	2.2%	86.8%	96	2.4	0.6	4.8	26.1	9.4	0
Tehnika	158.00	0.0%	-21.8%	30	neg.	neg.	0.2	2.3	n.a.	0
Median		1.1%	5.2%		4.0	1.1	0.3	2.2	9.4	0.1
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,150.00	1.7%	-9.6%	2,643	7.9	0.7	0.9	n.a.	n.a.	0
Hrvatska Poštanska Banka	474.00	3.0%	-21.0%	959	7.3	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0
Privredna Banka Zagreb	820.00	1.2%	-0.6%	15,591	12.3	0.9	3.4	n.a.	n.a.	0
Zagrebačka Banka	50.40	-2.3%	-18.7%	16,124	12.7	0.8	3.2	n.a.	n.a.	0
Median		1.4%	-14.1%		10.1	0.8	2.2	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: 12.08.2020 godine u 08:19 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 12.08.2020 godine u 08:28 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 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.