

Dnevne financijske vijesti

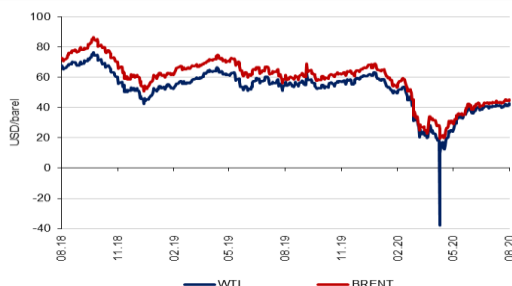
13. kolovoz 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (sljedeća isporuka)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.08.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.84	0.02%
CLASSIC	113.33	0.04%
HARMONIC	109.85	-0.82%
DYNAMIC	107.69	-0.30%
USD 2021	106.79	0.00%
FLEXI CASH	103.50	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4911	7.4951
USD/HRK	6.3554	6.3582
GBP/HRK	8.2851	8.2887
CHF/HRK	6.9678	6.9708
EUR/USD	1.1787	1.1788
EUR/GBP	0.9042	0.9043
EUR/CHF	1.0751	1.0752
EUR/JPY	125.97	125.99

Srednji tečaj HNB

	13.08.2020	12.08.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.4772	0.18%	-1.09%	0.46%
USD	6.3549	0.35%	-5.55%	-4.64%
CHF	6.9523	0.27%	-2.05%	1.63%
GBP	8.2942	-0.00%	0.29%	-5.18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5350	0.1170	-0.8172
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5140	0.1580	-0.7814
3MTH	0.3000	-0.4820	0.2648	-0.7048
6MTH	0.3500	-0.4260	0.3368	-0.6512
12MTH	0.4100	-0.3560	0.4579	-0.5166

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.49	0.25	-0.66
2Y	N.A.	-0.50	0.24	-0.63
3Y	N.A.	-0.50	0.25	-0.60
5Y	N.A.	-0.47	0.35	-0.51
10Y	N.A.	-0.31	0.67	-0.27

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.potr.cij. (srp)*		-0.1%	08:00
SAD	Podaci s trž. rada		/	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan obilježio je relativno mali broj objava ekonomskih pokazatelja. S naše strane Atlantika objavljeni su podaci o kretanju industrijske proizvodnje u europodručju za mjesec lipanj koji su zabilježili snažan porast drugi mjesec zaredom, međutim i dalje znatno ispod razina prije trenutne krize. U odnosu na svibanj zabilježen je porast od 9,1%. Na svjetskim robnim tržištima, cijene sirove nafte u srijedu su narasle na najviše razine u posljednjih pet mjeseci (od ožujka). Cijena futures ugovora (sljedeća isporuka) sirove nafte tipa Brent tijekom srijede porasla je za 2,09% (na 45,43 dolara po barelu) dok je cijena istog ugovora sirove nafte tipa WTI (referentna za američko tržište) porasla za 2,55% (na 42,67 dolara po barelu).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu prošlo je u znaku deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK sa početnih razina od 7,480 kuna za euro na razine od oko 7,490 kuna za euro, gdje je nastavljeno trgovanje do zatvaranja tržišta. Nakon četverodnevnog pada, tečaj EUR/USD sredinom je tjedna zabilježio oporavak te se prema kraju dana popeo na razine oko 1,18 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1811, EUR/GBP 0,9036, EUR/CHF 1,0754, EUR/JPY 125,98.

Vijesti s novčanog tržišta

Sljedeći tjedan u fokusu će biti aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija koje je najavilo izdanje 800 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana. Na dospelju je 1.168 milijuna kunskih trezoraca, a budući da tržište obiluje likvidnošću (trenutno oko 42 mlrd. kuna) očekujemo da bi prinos mogao ostati na trenutnoj razini ili zabilježiti novu blagu korekciju.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

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

Inozemna tržišta

Pozitivan sentiment ponovno je prevladao na globalnim dioničkim tržištima stoga je sredinom tjedna smanjena potražnja investitora za ulaganjima u sigurnije klase imovine. Prinos na 10-godišnji Treasury nastavio je rasti te je sa zaključnih 0,67% poskočio na najvišu razinu u posljednjih pet tjedana, a nakon aukcije u vrijednosti 38 mlrd. USD koja je polučila višim od očekivanim interesom investitora. S naše strane Atlantika, prinos na njemačko izdanje istog dospelja porastao je na -0,46%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

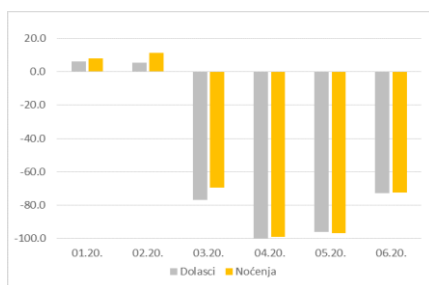
Srijeda je na Zagrebačkoj burzi d.d. protekla mirno što potvrđuje i promet dionicama od svega 3,19 milijuna kuna. Glavni dionički indeksi nastavili su uzlaznom putanjom treći dan zaredom, te je Crobex ostvario rast od 0,52% na 1.606,84 bodova dok je Crobex 10 porastao 0,70% na 997,96 bodova. Najtrgovanija dionica je bila ona Atlantske plovidbe d.d. s ostvarenih 729 tisuća kuna prometa. Cijena dionice je porasla čak 7,66% na 225,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U prvih šest mjeseci pad noćenja u turizmu 77%

Prema posljednjim podacima DZS-a, u lipnju je zabilježen očekivan nastavak snažnog pada fizičkih pokazatelja u turizmu. Iako se u svibnju 2020. počelo s popuštanjem mjera uvedenih zbog pandemije COVID-19, tijekom lipnja ostvareno je 798 tis. dolazaka i 3,6 mil. noćenja turista što predstavlja pad od 72,7% odnosno 72,4% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Od ukupno ostvarenih noćenja u lipnju, 19,6% ostvarili su domaći turisti dok su 80,4% strani turisti, pri čemu je najveći broj dolazaka i noćenja zabilježen u Istarskoj županiji. Od stranih turista, turisti iz Njemačke ostvarili su najviše noćenja, i to 35,9% od ukupno ostvarenih noćenja stranih turista nakon kojih slijede turisti iz Slovenije (22,8%) te Austrije (10,2%). U prvih šest mjeseci ostvareno je 1,5 mil. dolazaka te 5,2 mil. noćenja, što je pad dolazaka za 77,5% i pad noćenja turista za 77,1% u odnosu na prvi polovicu prošle godine. Pri tome su domaći turisti zabilježili 54,1% manje dolazaka i 54,5% manje noćenja dok su strani turisti ostvarili pad dolazaka za 81,5% te pad noćenja za 79,8%. U prvih šest mjeseci ostvaren je pad dolazaka i noćenja turista iz svih stranih zemalja u odnosu na isto razdoblje lani. Prema podacima iz sustava eVisitor, tijekom srpnja nastavljena su nepovoljna kretanja, iako sporijom dinamikom (pad ukupnih dolazaka od 46,9% te pad ukupnih noćenja od 39,3%). Sasvim je izvjesno da je Hrvatska, kao i mnoge druge države, izgubila predsezona u potpunosti. Naša trenutna procjena pada gospodarstva temelji se upravo na činjenici da je predsezona u cijelosti izgubljena, a glavna turistička sezona bilježi gubitke u iznosu od 60%. Granice s našim najvažnijim emitivnim tržištima za sada su otvorene, ali dužnosnici pojedinih država upozorili su svoje građane na razboritost prilikom donošenja odluke o putovanju uz poziv za ostanak u domovini tijekom ljetnih mjeseci. Naravno tu je i prirodna želja da se zaštiti lokalna industrija i tržište. Naposljetku, nije preporučljivo razvoj pojedinog društva temeljiti isključivo na jednoj djelatnosti, u ovom slučaju turizmu, jer cijena na kraju može biti previsoka. Uz to, privid ekonomskog rasta temeljenog gotovo isključivo na renti guši ostale djelatnosti i gospodarstvo obzirom da vodi ka stagnaciji znanja i vještina stanovništva, a upravo ono ključ je uspjeha – napretka svakog društva. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Ukupni dolasci i noćenja turista, god. promj.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31.97	ZLATO	1,914.8
2Y	41.12	SREBRO	25.3
3Y	47.54	BAKAR	6,432.5
5Y	73.48	PLATINA	959.2
10Y	104.86	ČELIK	453.0
		ALUMINIJ	1,787.0
		NAFTA (WTI)	42.7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120.61	121.26	111	0.28
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100.01	100.86	138	0.62
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123.01	124.01	84	1.09
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96.51	97.61	43	1.21
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.31	97.81	171	1.38
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102.95	103.40	-	-0.04
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.40	104.95	-	0.24
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.95	119.60	-	0.45
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	68	-0.18
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.90	112.30	105	0.29
CRO. 2027 EUR 3.000%	115.10	115.60	129	0.58
CRO. 2028 EUR 2.700%	115.00	115.50	125	0.66
CRO. 2029 EUR 1.125%	102.50	103.20	137	0.75
CRO. 2030 EUR 1.275%	116.70	117.30	140	0.84
CRO. 2021 USD 6.375%	103.50	104.25	44	-0.52
CRO. 2023 USD 5.500%	111.40	111.95	92	0.91

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.55
3Y	-0.71
5Y	-0.66
10Y	-0.45

USD

2Y	0.16
5Y	0.30
10Y	0.67
30Y	1.37

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	225.00	7.66% ▲	729,526.00
VALAMAR RIVIERA	25.60	0.79% ▲	523,185.80
ADRIJS GRUPE [P]	369.00	0.00% ▲	253,527.00
HRVATSKI TELEKOM	167.50	-0.59% ▼	130,794.00
ATLANTIC GRUPE	1,230.00	1.65% ▲	125,460.00
ERICSSON N.T.	1,290.00	1.57% ▲	124,840.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	580.00	1.75% ▲	121,660.00
OPTIMA TELEKOM	4.68	0.43% ▲	120,901.73
KOKA	288.00	11.63% ▲	119,832.00
AD PLASTIK	136.00	0.74% ▲	117,512.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,606.84	0.52% ▲
CROBEX10	Hrvatska	997.96	0.70% ▲
BUX	Mađarska	36,785.28	1.16% ▲
ATX	Austrija	2,287.58	0.67% ▲
RTS	Rusija	1,307.12	0.86% ▲
SBI TOP	Slovenija	861.54	-0.01% ▼
BELEX LINE	Srbija	1,478.53	0.05% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	27,976.84	1.05% ▲
S&P 500	SAD	3,380.35	1.40% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11,012.24	2.13% ▲
NIKKEI 225	Japan	22,843.96	0.41% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,363.18	0.93% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13,058.63	0.86% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6,280.12	2.04% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A SHORT SAYING OFT CONTAINS MUCH WISDOM."

Sophocles (496 BC - 406 BC)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 12.08.2020	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	1,230.00	1.7%	-5.4%	4,093	12.7	1.5	0.8	0.9	6.9	2
Čakovečki mlinovi	6,100.00	-3.2%	-8.3%	641	14.4	1.1	0.5	0.3	4.0	1
Granolio	20.00	0.0%	0.0%	38	neg.	2.5	0.1	0.8	18.3	0
Kraš	624.00	-0.6%	-21.5%	886	52.8	1.2	0.9	1.0	13.5	1
Podravka	422.00	1.2%	-12.8%	2,951	12.1	0.9	0.7	0.8	6.8	2
Viro Tvojnica Šećera	44.00	-2.2%	-26.1%	59	0.4	0.2	0.2	0.6	0.9	0
Median		-0.3%	-10.5%		12.7	1.2	0.6	0.8	6.8	1.4
Holding										
Adris Grupa (P)	369.00	0.0%	-25.5%	5,818	30.3	0.7	1.2	1.3	7.8	0
Industrijski sektor										
AD Plastik	136.00	0.7%	-28.8%	562	9.5	0.7	0.4	0.7	5.5	2
Đuro Đaković Grupa	1.50	0.0%	-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	580.00	1.8%	-8.7%	1,476	40.1	0.6	0.5	0.4	6.9	0
Petrokemija	71.60	-1.9%	24.5%	3,940	10.8	6.5	2.0	2.0	8.0	0
Median		0.0%	-8.7%		10.8	1.8	0.5	1.7	7.5	0.4
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	272.00	0.0%	-26.5%	1,383	42.0	0.8	2.4	3.8	16.7	0
Jadran	13.60	5.4%	-7.5%	380	238.2	0.6	3.9	6.0	30.7	0
Liburnia Riviera Hoteli	3,700.00	0.0%	-9.3%	1,120	neg.	1.6	4.9	5.8	18.5	0
Maistra	226.00	-1.7%	-23.6%	2,473	neg.	1.4	2.6	4.2	12.0	0
Plava Laguna	1,460.00	0.0%	-14.1%	3,819	45.1	1.8	4.4	4.8	12.6	0
Valamar Riviera	25.60	0.8%	-34.4%	3,120	21.3	1.4	2.0	4.1	11.4	0
Median		0.0%	-18.9%		43.6	1.4	3.3	4.5	14.7	0.1
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,290.00	1.6%	-7.9%	1,716	25.8	4.9	0.9	0.8	13.3	0
Hrvatski Telekom	167.50	-0.6%	-4.3%	13,467	21.9	1.0	1.8	1.4	3.4	4
OT-Optima Telekom	4.68	0.4%	-41.1%	325	56.8	27.8	0.7	1.5	4.6	0
Median		0.4%	-7.9%		25.8	4.9	0.9	1.4	4.6	0.1
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	225.00	7.7%	-40.0%	311	neg.	0.6	1.0	3.7	6.3	0
Jadroplov	9.40	4.4%	-14.5%	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	22.60	-5.8%	-49.1%	305	neg.	0.8	2.2	2.4	30.3	0
Tankerska Next Generation	50.50	-1.0%	7.0%	440	8.9	0.6	1.6	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%	-14.5%		8.9	0.6	1.1	3.4	6.9	0.1
Građevinski sektor										
Dalekovod	5.70	-0.3%	1.8%	140	neg.	1.6	0.1	0.4	9.8	0
Institut IGH	115.00	-3.4%	4.5%	69	5.4	neg.	0.4	2.1	9.2	0
Ingra	7.50	5.6%	97.4%	102	2.5	0.6	5.1	26.3	9.5	0
Tehnika	158.00	0.0%	-21.8%	30	neg.	neg.	0.2	2.3	n.a.	0
Median		-0.2%	3.2%		4.0	1.1	0.3	2.2	9.5	0.1
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,150.00	0.0%	-9.6%	2,643	7.9	0.7	0.9	n.a.	n.a.	0
Hrvatska Poštanska Banka	460.00	-3.0%	-23.3%	931	7.1	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0
Privredna Banka Zagreb	820.00	0.0%	-0.6%	15,591	12.3	0.9	3.4	n.a.	n.a.	0
Zagrebačka Banka	50.40	0.0%	-18.7%	16,124	12.7	0.8	3.2	n.a.	n.a.	0
Median		0.0%	-14.1%		10.1	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: 13.08.2020 godine u 08:30 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 13.08.2020 godine u 08:35 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 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/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.