

Dnevne financijske vijesti

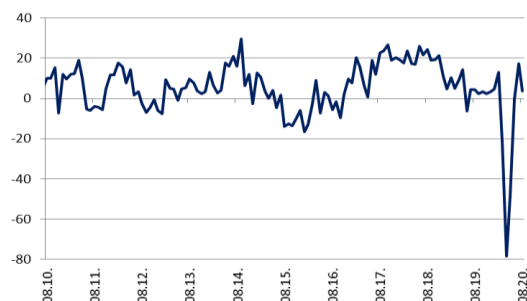
18. kolovoz 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Empire Manufacturing indeks u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 14.08.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.83	0.02%
CLASSIC	113.26	0.05%
HARMONIC	110.39	-0.05%
DYNAMIC	108.06	-0.28%
USD 2021	106.78	0.00%
FLEXI CASH	103.42	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5294	7.5346
USD/HRK	6.3427	6.3465
GBP/HRK	8.3111	8.3156
CHF/HRK	6.9949	6.9988
EUR/USD	1.1871	1.1872
EUR/GBP	0.9060	0.9061
EUR/CHF	1.0764	1.0766
EUR/JPY	125.89	125.90

Srednji tečaj HNB

	18.08.2020	17.08.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.5233	0.32%	-0.47%	1.07%
USD	6.3461	-0.22%	-5.70%	-4.79%
CHF	6.9965	0.31%	-1.41%	2.26%
GBP	8.3223	0.08%	0.63%	-4.83%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5260	0.1154	-0.8132
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5190	0.1614	-0.7798
3MTH	0.3000	-0.4820	0.2678	-0.7106
6MTH	0.3500	-0.4320	0.3196	-0.6514
12MTH	0.4500	-0.3530	0.4604	-0.5114

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.49	0.24	-0.65
2Y	N.A.	-0.50	0.23	-0.63
3Y	N.A.	-0.50	0.24	-0.60
5Y	N.A.	-0.48	0.34	-0.50
10Y	N.A.	-0.30	0.67	-0.26

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Izd.građ.dozv. (srp)		3.5%	14:30
SAD	Zap.građ.stam.obj. (srp)		17.3%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna obilježile su objave Empire Manufacturing indeksa u SAD-u. Navedeni pokazatelj prerađivačkog sektora u regiji New York za mjesec kolovoz zabilježio je pad od 13,5 bodova na 3,7 bodova, signalizirajući sporiji tempo rasta. Time je zabilježen rezultat ispod očekivanja ekonomista koja su se kretala oko 17 bodova nakon što su podaci indeksa u srpnju prvi puta od početka pandemije zabilježili pozitivne rezultate. Iako prerađivačka industrija u SAD-u posljednjih mjeseci bilježi snažan rast, još uvijek je daleko od oporavka do pretkriznih razina. Cijene sirove nafte i dalje se kreću u uskom rasponu trgovanja koji traje od početka srpnja pri čemu su oba tipa sirove nafte (Brent i WTI) trenutno na razinama iznad 40 dolara po barelu. Danas su na rasporedu objave podataka s tržišta nekretnina u SAD-u za srpanj.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Blago povećana potražnja za devizama dovela je do rasta tečaja EUR/HRK sa početnih razina od 7,525 kuna za euro na razine od 7,532 kuna za euro, gdje se odvijalo trgovanje do zatvaranja tržišta. Početak tjedna zabilježio je i nastavak rasta tečaja EUR/USD koji se popeo do razina blago ispod 1,19 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1895, EUR/GBP 0,9051, EUR/CHF 1,0765, EUR/JPY 125,61.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavilo se u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Na jučerašnjoj redovitoj operaciji HNB-a nije bilo interesa za dodatnom likvidnošću na tjedan dana uz fiksnu kamatnu stopu od 0.05%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Novi tjedan na domaćem tržištu započeo je bez prijavljenog trgovanja obveznicama na ZSE.

Inozemna tržišta

Iako ublažen padom cijena dionica bankarskog sektora, snažan rast dionica tehnoloških kompanija gurnuo je američka dionička tržišta prema najvišim zabilježenim razinama. Ekspanzivna monetarna politika, niske kamatne stope i bolji od očekivanja ekonomski podaci glavni su čimbenici snažnog rasta na dioničkim tržištima. Uz navedeni pozitivan sentiment na tržištima podržan optimizmom o skorom gospodarskom oporavku, rasle su i cijene na obvezničkim tržištima. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se za četiri bazna boda na 0,67%. Njemački 10-godišnji izgubio je 3bb te je trgovinski dan zatvoren na -0,45%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

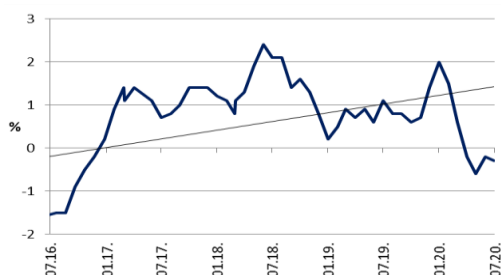
Novi tjedan na Zagrebačkoj burzi d.d. započeo je u crvenom. Crobex je pao za 0,31% na 1.597,67 bodova dok je Crobex 10 izgubio 0,19% i zaustavio se na 990,75 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je skromnih 3,42 milijuna kuna. Milijunski promet nije ostvaren niti jednom dionicom tom iznosu najviše se približila Valamar Riviera d.d. s ostvarenih 938 tisuća kuna prometa. Cijena dionice je pala za 2,07% na 23,70 kuna. Promet od 635 tisuća kuna, rast vrijednosti od 4,5% na 6,04 kune opisuje trgovanje dionicama Dalekovoda d.d. Cijena Hrvatskog Telekom d.d. ostala je nepromijenjena na 168,00 kuna dok je cijena Atlantic Grupe d.d. porasla 0,81% na 1.250,00 kuna svaka dionica pritom je ostvarila promet nešto veći od 250 tisuća kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak pada potrošačkih cijena

Prema posljednjim podacima DZS-a za srpanj, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena, nakon skromnog porasta u lipnju (+0,1%) zabilježile su pad na mjesečnoj razini za 0,5%. Na godišnjoj razini također je zabilježen pad četvrti mjesec zaredom, pri čemu su u srpnju cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u prosjeku bile niže za 0,3%. U razdoblju od siječnja do srpnja prosječne potrošačke cijene bile su više 0,4% u odnosu na isto razdoblje 2019. Promatrano prema skupinama i namjeni potrošnje na godišnjoj razini, najveći generator su cijene u kategoriji Prijevoza koje u strukturi potrošačke košarice čine nešto više od 15%. Unutar navedene kategorije, pad cijena je prije svega podržan padom u potkategoriji Goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (-9,7%) koja u ukupnoj strukturi sudjeluje sa 6,9%. Posljedica je to prelijevanja pada cijena sirove nafte na globalnim robnim tržištima. Slijede kategorije Stanovanje, voda, električna energija, plin i ostala goriva (-1,7%) te Obrazovanje (-0,7%). S druge strane, ublažavanju pada potrošačkih cijena na godišnjoj razini najviše je pridonijela kategorija Alkoholna pića i duhan sa udjelom od 5,2% u ukupnoj strukturi te rastom od 4,5%. Nastavak druge polovice godine trebao bi, prema našim očekivanjima, donijeti daljnji pad prosječnih potrošačkih cijena na godišnjoj razini pa bi u osnovnom scenariju u odnosu na 2019. u 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, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	31.19	ZLATO	1,981.7
2Y	40.38	SREBRO	27.2
3Y	46.81	BAKAR	6,446.0
5Y	72.85	PLATINA	967.6
10Y	104.82	ČELIK	452.0
		ALUMINIJ	1,756.0
		NAFTA (WTI)	42.9

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120.55	121.20	111	0.27
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100.05	100.90	137	0.61
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123.05	124.05	84	1.09
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	96.75	97.85	46	1.19
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.45	97.95	169	1.37
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.00	103.45	-	-0.09
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.50	105.05	-	0.20
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119.30	119.95	-	0.38
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115.00	115.85	-	0.69
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112.65	113.55	-	0.79

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106.80	107.20	71	-0.16
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.80	112.30	106	0.28
CRO. 2027 EUR 3.000%	114.90	115.50	131	0.59
CRO. 2028 EUR 2.700%	114.90	115.40	125	0.67
CRO. 2029 EUR 1.125%	102.30	103.00	138	0.77
CRO. 2030 EUR 1.275%	116.20	116.70	144	0.89
CRO. 2021 USD 6.375%	103.40	104.15	53	-0.51
CRO. 2023 USD 5.500%	111.30	111.85	95	0.93

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.56
3Y	-0.70
5Y	-0.65
10Y	-0.45

USD

2Y	0.15
5Y	0.29
10Y	0.69
30Y	1.43

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	23.70	-2.07%	938,477.70
DALEKOVOD	6.04	4.50%	635,014.86
DUKAT	720.00	0.00%	450,720.00
HRVATSKI TELEKOM	168.00	0.00%	259,434.00
ATLANTIC GRUPA	1,250.00	0.81%	254,640.00
TANKERSKA NG	53.50	2.88%	166,895.00
MAISTRA	226.00	0.00%	92,100.00
INSTITUT IGH	109.00	-5.22%	86,836.00
SUNCE HOTELI	100.00	-2.91%	66,800.00
ZAGREBAČKA BANKA	50.20	0.00%	58,663.80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,597.67	-0.31%
CROBEX10	Hrvatska	990.75	-0.19%
BUX	Mađarska	36,533.57	-0.16%
ATX	Austrija	2,224.27	-0.98%
RTS	Rusija	1,308.71	-1.14%
SBI TOP	Slovenija	862.52	0.31%
BELEX LINE	Srbija	1,473.80	0.13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27,844.91	-0.31%
S&P 500	SAD	3,381.99	0.27%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11,129.73	1.00%
NIKKEI 225	Japan	23,096.75	-0.83%
EUROSTOX 50	Europa	3,305.85	0.02%
DAX INDEX	Njemačka	12,920.66	0.15%
FTSE 100	V. Britanija	6,127.44	0.61%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"SOMETIMES I WORRY ABOUT BEING A SUCCESS IN A MEDIOCRE WORLD."

Lily Tomlin (1939 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 17.08.2020	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	1,250.00	0.8%	-3.8%	4,159	12.9	1.5	0.8	0.9	7.0	2
Čakovečki mlinovi	6,100.00	0.0%	-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	620.00	0.0%	-22.0%	880	52.4	1.2	0.9	1.0	13.4	1
Podravka	422.00	0.5%	-12.8%	2,951	12.1	0.9	0.7	0.8	6.8	2
Viro Tvojnica Šećera	48.20	-5.5%	-19.0%	65	0.4	0.2	0.2	0.7	0.9	0
Median		0.0%	-10.5%		12.9	1.2	0.6	0.8	6.9	1.4
Holding										
Adris Grupa (P)	368.00	-0.3%	-25.7%	5,803	30.2	0.7	1.2	1.3	7.8	0
Industrijski sektor										
AD Plastik	140.00	-0.4%	-26.7%	578	9.8	0.7	0.4	0.7	5.6	2
Đuro Đaković Grupa	1.55	0.0%	-69.5%	16	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	590.00	0.0%	-7.1%	1,502	40.7	0.7	0.5	0.4	7.1	0
Petrokemija	72.40	0.0%	25.9%	3,984	10.9	6.6	2.0	2.0	8.1	0
Median		0.0%	-7.1%		10.9	1.8	0.5	1.7	7.6	0.4
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	264.00	0.0%	-28.6%	1,342	40.8	0.8	2.3	3.7	16.4	0
Jadran	13.70	0.7%	-6.8%	383	239.9	0.6	4.0	6.1	30.8	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	0.0%	-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	23.70	-2.1%	-39.2%	2,889	19.8	1.3	1.8	4.0	11.0	0
Median		0.0%	-18.9%		43.0	1.3	3.3	4.5	14.5	0.1
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,280.00	-0.8%	-8.6%	1,703	25.6	4.9	0.9	0.8	13.2	0
Hrvatski Telekom	168.00	0.0%	-4.0%	13,507	22.0	1.0	1.8	1.4	3.4	4
OT-Optima Telekom	4.83	0.6%	-39.2%	335	58.7	28.7	0.7	1.5	4.7	0
Median		0.0%	-8.6%		25.6	4.9	0.9	1.4	4.7	0.1
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	221.00	-1.3%	-41.1%	305	neg.	0.6	1.0	3.7	6.3	0
Jadroplov	9.40	0.0%	-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	364.00	-1.6%	-9.0%	153	neg.	0.4	1.1	1.8	35.5	0
Luka Rijeka	22.60	-5.0%	-49.1%	305	neg.	0.8	2.2	2.4	30.3	0
Tankerska Next Generation	53.50	2.9%	13.3%	466	9.4	0.7	1.7	3.5	7.1	0
Alpha Adriatic	20.40	0.0%	-15.7%	11	neg.	neg.	0.1	5.2	3.7	0
Median		0.0%	-14.5%		9.4	0.6	1.1	3.5	7.1	0.1
Građevinski sektor										
Dalekovod	6.04	4.5%	7.9%	149	neg.	1.7	0.1	0.4	10.0	0
Institut IGH	109.00	-5.2%	-0.9%	65	5.1	neg.	0.4	2.1	9.1	0
Ingra	7.30	-3.9%	92.1%	99	2.4	0.6	5.0	26.2	9.5	0
Tehnika	158.00	0.0%	-21.8%	30	neg.	neg.	0.2	2.3	n.a.	0
Median		-2.0%	3.5%		3.8	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	0.0%	-23.3%	931	7.1	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0
Privredna Banka Zagreb	800.00	0.0%	-3.0%	15,211	12.0	0.9	3.4	n.a.	n.a.	0
Zagrebačka Banka	50.20	0.0%	-19.0%	16,060	12.7	0.8	3.2	n.a.	n.a.	0
Median		0.0%	-14.3%		9.9	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: 18.08.2020 godine u 08:21 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 18.08.2020 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 ulagačeljima 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/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.