

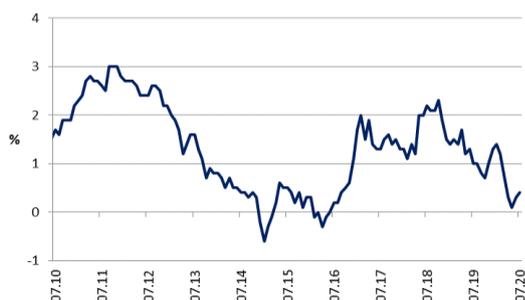
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

20. kolovoz 2020

Graf dana

Potrošačke cijene u europodručju, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.08.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.74	-0.06%
CLASSIC	112.99	-0.15%
HARMONIC	110.94	0.04%
DYNAMIC	108.18	-0.29%
USD 2021	106.76	0.01%
FLEXI CASH	103.42	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5291	7.5339
USD/HRK	6.3537	6.3572
GBP/HRK	8.3332	8.3375
CHF/HRK	6.9480	6.9516
EUR/USD	1.1850	1.1851
EUR/GBP	0.9035	0.9036
EUR/CHF	1.0836	1.0838
EUR/JPY	125.62	125.63

Srednji tečaj HNB

	20.08.2020	19.08.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.5248	0.06%	-0.45%	1.09%
USD	6.3038	-0.25%	-6.41%	-5.49%
CHF	6.9823	0.09%	-1.61%	2.06%
GBP	8.3414	0.21%	0.86%	-4.59%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5340	0.1149	-0.8068
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5170	0.1709	-0.7894
3MTH	0.3000	-0.4830	0.2469	-0.7156
6MTH	0.3500	-0.4400	0.3045	-0.6582
12MTH	0.4100	-0.3650	0.4449	-0.5170

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.49	0.23	-0.66
2Y	N.A.	-0.51	0.22	-0.64
3Y	N.A.	-0.51	0.23	-0.61
5Y	N.A.	-0.49	0.32	-0.52
10Y	N.A.	-0.31	0.66	-0.28

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.proiz.cij. (srp)*		-1.8%	08:00
Hrvatska	Stopa nezap. (srp)		9.1%	11:00
Hrvatska	Realne plaće (lip)*		0.8%	11:00
SAD	Phil.Fed ind. (kol)		24.1	14:30
SAD	Podaci s trž.rada		/	14:30
SAD	Vodeći ind. (srp)		2.0%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Konačni podaci indeksa potrošačkih cijena u europodručju, nakon lipanjskog rasta od 0,3%, za srpanj su zabilježili pad cijena od 0,4% u odnosu na očekivanih -0,3%. S druge strane, potrošačke cijene na godišnjoj su razini u europodručju više za 0,4% čime su potvrđeni preliminarni podaci ali i očekivanja. Izuzmemo li iz ukupnih cijena energiju i hranu, temeljni indeks potrošačkih cijena na godišnjoj je razini bio viši za 1,2%. Danas je na rasporedu nešto veći broj ekonomskih objava od kojih su u fokusu američki Philadelphia Fed indeks za kolovoz te Vodeći indeks za srpanj.

Vijesti s deviznog tržišta

Iza nas je još jedan miran dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje valutnim parom EUR/HRK odvijalo se u rasponu od 7,529 -7,540 kuna za euro uz izostanak značajnijeg volumena. Tržište je dan zatvorilo na razinama od 7,532 kuna za euro. Nakon porasta na najviše razine u posljednje dvije godine, valutni par EUR/USD u jučerašnjim je popodnevnim satima uoči sastanka FOMC-a zabilježio pad do razina oko 1,185 dolara za euro gdje je i zatvoreno trgovanje na kraju dana. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1838, EUR/GBP 0,9049, EUR/CHF 1,0835, EUR/JPY 125,59.

Vijesti s novčanog tržišta

Sredinu tjedna obilježilo je i dalje mirno i skromno trgovanje koje je popraćeno visokom razinom viška likvidnosti te zadržavanjem tržišnih kamatnih stopa oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ni srijeda nije donijela promjene na Zagrebačkoj burzi te ponovno nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama.

Inozemna tržišta

Američki dionički indeksi jučer su zabilježili korekciju nakon objave zapisnika FOMC-a Meeting Minutes sa posljednjeg zasjedanja u srpnju prema kojemu će ritam oporavka gospodarstva uvelike ovisiti o uspješnosti u suzbijanju epidemije koronavirusa. Očekivane smjernice o budućem kretanju kamatnih stopa su izostale, što otvara mogućnost rasta prinosa na izdanja na duljem kraju krivulje u kratkoročnom razdoblju. Prinos na 10-godišnji Treasury blago je porastao na 0,68%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund izgubio 1bb te je trgovinski dan zatvoren na -0,47%.

Vijesti s tržišta dionica

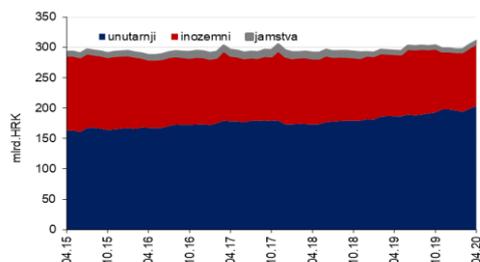
Glavni dionički indeksi u srijedu su zabilježili negativan predznak. Crobex-u vrijednost manja od dana ranije za 0,46% dok je Crobex-u 10manja za 0,6%. Redovni promet dionicama iznosio je 8,34 milijuna kuna što je povećanje od dana ranije za čak 3,2 milijuna kuna. Milijunski promet ostvaren je s dva izdanja i to povlaštenom dionicom Adris Grupe 3,53

milijuna kuna i Hrvatskim Telekomom 1,14 milijuna kuna. Cijena Adrisa ostala je nepromijenjena na 370,00 kuna dok je Hrvatski Telekom izgubio 0,9% na vrijednosti i zaustavio se na 166,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem travnja dug opće države 304,9 mlrd. kuna. Prema posljednjim dostupnim podacima središnje banke, javni dug (iskazan prema metodologiji ESA 2010) iznosio je krajem travnja 304,9 mlrd. kuna, što je povećanje za 12,0 mlrd. kuna odnosno 4,1% u odnosu na kraj 2019. Promatrajući strukturu javnog duga prema komponentama, porast javnog duga na krajem travnja 2020. u odnosu na kraj 2019. posljedica je rasta obje komponente. Uz povećanje unutarnjeg duga opće države najvećim dijelom na stavci unutarnjeg duga središnje države po osnovi kredita krajem travnja unutarnji dug opće države iznosio 203,5 mlrd. kuna (+2,7% ytd). Vanjska komponenta krajem travnja bila je na razini od 102,3 mlrd. kuna (+6,9%ytd) te je u najvećem dijelu rezultat porasta inozemnog duga središnje države po osnovi dugoročnih vrijednosnih papira i kredita. Kriza uzrokovana pandemijom Covid-19 značajno je povećala državne potrebe za financiranjem zbog snažnog pada prihoda proračuna izazvanog nepovoljnim gospodarskim kretanjima te financiranja gospodarskih mjera za ublažavanje krize u sklopu Vladinih mjera potpora za očuvanje zaposlenosti. Pad prihoda proračuna najvećim je dijelom rezultat otpisa javnih davanja. U takvim okolnostima, rasle su i potrebe za financiranjem. Iako inicijalni ovogodišnji plan računa financiranja nije sadržavao izdavanje dodatnih dužničkih vrijednosnica na domaćem tržištu, povećane potrebe za financiranjem implicirale su i dodatna izdanja. Uz iznimno povoljne uvjete zaduživanja na domaćem tržištu kapitala u izazovnim tržišnim uvjetima početkom svibnja realizirano je 1,445 mlrd. eura, a potom je u lipnju uslijedilo i 2 mlrd. eura inozemnog izdanja euroobveznica. dospijeća 2031. godine. Početkom srpnja država se na lokalnom tržištu kapitala zadužila za dodatnih 5 mlrd. kuna. Uključujući ova izdanja Vlada je do sada u ovoj godini izdala 4,1 mlrd. eura obveznica na lokalnom tržištu te 2 mlrd. eura euroobveznica u lipnju. Posljedično, izvjestan je i rast duga opće države te će se o ovoj godini, uz pad gospodarstva, omjer javnog duga u BDP-u ponovo vratiti na razine iznad 80%, zadnji put zabilježene 2016. godine. U ovoj godini očekujemo dug opće države na razini 87,1% BDP-a što je značajno povećanje u odnosu na 2019. (+13,9 pb). Time će biti i zaustavljen trend smanjivanja omjera javnog duga i BDP-a koji je trajao kontinuirano od 2014. U 2021. godini, s oporavkom gospodarstva te manjim potrebama za financiranjem očekujemo i povratak kretanja duga opće države silaznom putanjom. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Dug opće države (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27.01	ZLATO	1,938.2
2Y	39.28	SREBRO	26.9
3Y	48.18	BAKAR	6,685.0
5Y	73.88	PLATINA	956.3
10Y	115.36	ČELIK	448.0
		ALUMINIJ	1,793.5
		NAFTA (WTI)	42.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120.54	121.19	113	0.27
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100.04	100.89	140	0.61
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123.04	124.04	83	1.09
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	96.74	97.84	46	1.19
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.44	97.94	174	1.37
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.00	103.45	-	-0.10
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.55	105.10	-	0.18
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	-0.17
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.80	112.30	108	0.28
CRO. 2027 EUR 3.000%	114.90	115.40	133	0.61
CRO. 2028 EUR 2.700%	114.90	115.40	128	0.67
CRO. 2029 EUR 1.125%	102.20	102.80	143	0.80
CRO. 2030 EUR 1.275%	116.00	116.50	149	0.91
CRO. 2021 USD 6.375%	103.40	104.15	43	-0.58
CRO. 2023 USD 5.500%	111.20	111.75	99	0.95

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.56
3Y	-0.72
5Y	-0.67
10Y	-0.47

USD

2Y	0.14
5Y	0.28
10Y	0.68
30Y	1.42

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRS GRUPA [P]	370.00	0.00%	3,530,389.00
HRVATSKI TELEKOM	166.00	-0.90%	1,143,634.50
ATLANTIC GRUPA	1,240.00	0.00%	999,090.00
INSTITUT IGH	115.00	0.00%	453,203.00
OPTIMA TELEKOM	4.73	-0.63%	315,688.17
ATLANTSKA PLOVIDBA	217.00	-1.81%	297,342.00
DALEKOVOD	6.32	0.00%	282,601.50
AD PLASTIK	135.00	-2.88%	248,896.50
ADRS GRUPA [R]	422.00	-0.94%	205,948.00
VALAMAR RIVIERA	23.70	-1.66%	155,642.30

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,593.75	-0.46%
CROBEX10	Hrvatska	985.45	-0.60%
BUX	Mađarska	36,043.56	-0.38%
ATX	Austrija	2,218.89	0.29%
RTS	Rusija	1,316.32	0.37%
SBI TOP	Slovenija	861.69	0.08%
BELEX LINE	Srbija	1,474.99	-0.11%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27,692.88	-0.31%
S&P 500	SAD	3,374.85	-0.44%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11,146.46	-0.57%
NIKKEI 225	Japan	23,110.61	0.26%
EUROSTOXX 50	Europa	3,317.62	0.85%
DAX INDEX	Njemačka	12,977.33	0.74%
FTSE 100	V. Britanija	6,111.98	0.58%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE PROBLEM WITH ANY UNWRITTEN LAW IS THAT YOU DON'T KNOW WHERE TO GO TO ERASE IT."

Glaser and Way

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	19.08.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1,240.00	0.0%	-4.6%	4,126	12.8	1.5	0.8	0.9	6.9	2.0%
Čakovečki mlinovi	6,100.00	0.0%	-8.3%	641	14.4	1.1	0.5	0.3	4.0	1.6%
Granalio	20.00	0.0%	0.0%	38	neg.	2.5	0.1	0.8	18.3	0.0%
Kraš	602.00	-1.0%	-24.3%	854	50.9	1.2	0.9	1.0	13.0	1.7%
Podravka	422.00	0.0%	-12.8%	2,951	12.1	0.9	0.7	0.8	6.8	2.1%
Viro Tvornica Šećera	48.00	0.0%	-19.3%	65	0.4	0.2	0.2	0.7	0.9	0.0%
Median		0.0%	-10.5%		12.8	1.2	0.6	0.8	6.9	1.7%
Holding										
Adris Grupa (P)	370.00	0.0%	-25.3%	5,834	30.4	0.7	1.2	1.3	7.8	0.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	135.00	-2.9%	-29.3%	558	9.5	0.7	0.4	0.7	5.5	3.0%
Đuro Đaković Grupa	1.42	-3.4%	-72.0%	14	neg.	neg.	0.1	1.9	n.a.	0.0%
INA	2,900.00	-3.3%	-7.1%	29,000	neg.	2.8	1.5	1.6	18.9	2.1%
Končar-Elektroindustrija	595.00	0.0%	-6.3%	1,515	41.1	0.7	0.5	0.4	7.1	0.0%
Petrokemija	72.40	0.0%	25.9%	3,984	10.9	6.6	2.0	2.0	8.1	0.0%
Median		-2.9%	-7.1%		10.9	1.8	0.5	1.6	7.6	0.0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	268.00	0.0%	-27.6%	1,362	41.4	0.8	2.3	3.8	16.6	0.0%
Jadran	13.60	-2.2%	-7.5%	380	238.2	0.6	3.9	6.0	30.7	0.0%
Liburnia Riviera Hoteli	3,700.00	0.0%	-9.3%	1,120	neg.	1.6	4.9	5.8	18.5	0.0%
Maistra	236.00	-0.8%	-20.3%	2,583	neg.	1.4	2.7	4.3	12.3	0.0%
Plava Laguna	1,340.00	0.8%	-21.2%	3,505	41.4	1.6	4.0	4.5	11.7	0.0%
Valamar Riviera	23.70	-1.7%	-39.2%	2,889	19.8	1.3	1.8	4.0	11.0	0.0%
Median		-0.4%	-20.7%		41.4	1.4	3.3	4.4	14.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,270.00	-0.8%	-9.3%	1,690	25.4	4.8	0.9	0.8	13.1	0.0%
Hrvatski Telekom	166.00	-0.9%	-5.1%	13,346	21.7	1.0	1.8	1.4	3.4	4.8%
OT-Optima Telekom	4.73	-0.6%	-40.5%	328	57.5	28.1	0.7	1.5	4.7	0.0%
Median		-0.8%	-9.3%		25.4	4.8	0.9	1.4	4.7	0.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	217.00	-1.8%	-42.1%	300	neg.	0.5	1.0	3.7	6.3	0.0%
Jadroplov	9.40	0.0%	-14.5%	15	0.1	0.0	0.1	2.9	1.8	0.0%
Jadranski Naftovod	4,240.00	0.0%	-9.8%	4,272	16.2	0.9	6.1	5.5	8.3	1.7%
Luka Ploče	364.00	0.0%	-9.0%	153	neg.	0.4	1.1	1.8	35.5	0.0%
Luka Rijeka	23.00	0.0%	-48.2%	310	neg.	0.8	2.2	2.4	30.8	0.0%
Tankerska Next Generation	54.00	0.0%	14.4%	470	9.5	0.7	1.7	3.5	7.1	0.0%
Alpha Adriatic	20.40	0.0%	-15.7%	11	neg.	neg.	0.1	5.2	3.7	0.0%
Median		0.0%	-14.5%		9.5	0.6	1.1	3.5	7.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6.32	0.0%	12.9%	156	neg.	1.8	0.1	0.4	10.1	0.0%
Institut IGH	115.00	0.0%	4.5%	69	5.4	neg.	0.4	2.1	9.2	0.0%
Ingra	7.45	0.0%	96.1%	101	2.5	0.6	5.1	26.3	9.5	0.0%
Tehnika	158.00	0.0%	-21.8%	30	neg.	neg.	0.2	2.3	n.a.	0.0%
Median		0.0%	8.7%		4.0	1.2	0.3	2.2	9.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,200.00	0.0%	-8.8%	2,664	7.9	0.7	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	460.00	0.0%	-23.3%	931	7.1	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	790.00	0.0%	-4.2%	15,021	11.8	0.9	3.3	n.a.	n.a.	0.0%
Zagrebačka Banka	50.20	-0.8%	-19.0%	16,060	12.7	0.8	3.2	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-13.9%		9.9	0.8	2.1	n.a.	n.a.	0.0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Marko Barbić, ekonomski analitičar
Silvija Kranjec, financijski analitičar
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: 20.08.2020 godine u 08:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.08.2020 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 pouzdanima, 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 pozitivni 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 okolnost 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 pravog 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 pred-odobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

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

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

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

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

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

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