

Dnevne financijske vijesti

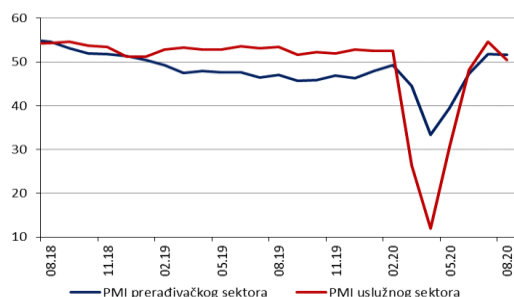
04. rujan 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI indeksi u europodručju



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.09.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.77	0.07%
CLASSIC	112.90	0.08%
HARMONIC	111.57	-0.05%
DYNAMIC	110.14	0.70%
USD 2021	106.78	0.05%
FLEXI CASH	103.50	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5351	7.5393
USD/HRK	6.3598	6.3628
GBP/HRK	8.4420	8.4460
CHF/HRK	6.9911	6.9941
EUR/USD	1.1848	1.1849
EUR/GBP	0.8926	0.8927
EUR/CHF	1.0778	1.0780
EUR/JPY	125.74	125.76

Srednji tečaj HNB

	04.09.2020	03.09.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.5260	0.05%	-0.44%	1.11%
USD	6.3661	0.44%	-5.36%	-4.46%
CHF	6.9853	0.36%	-1.57%	2.10%
GBP	8.4524	-0.20%	2.16%	-3.22%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5300	0.1025	-0.8096
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5070	0.1586	-0.7956
3MTH	0.3000	-0.4780	0.2495	-0.7288
6MTH	0.3500	-0.4510	0.2873	-0.6862
12MTH	0.4500	-0.3890	0.4263	-0.5474

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.51	0.23	-0.70
2Y	N.A.	-0.54	0.22	-0.67
3Y	N.A.	-0.55	0.23	-0.66
5Y	N.A.	-0.52	0.32	-0.58
10Y	N.A.	-0.32	0.66	-0.32

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvor. narudž. (srp)*		-11.3%	08:00
SAD	Stopa nezap. (kol)		10.2%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na jučerašnjem rasporedu bila je objava europskih podataka o kretanju trgovine na malo za mjesec srpanj. Prema sezonski prilagođenim podacima, promet u trgovini na malo spustio se na mjesečnoj razini za 1,3% dok se u odnosu na isti mjesec prošle godine povećao za 0,4% (kalendarski indeksi). Četvrtak su također obilježile objave konačnih podataka PMI pokazatelja prerađivačkog sektora za kolovoz. Podaci za Njemačku nadmašili su preliminarnih 50,8 te zabilježili 52,5 bodova što je i dalje pad sa srpanjskih 55,6 bodova. Isti pokazatelj u europodručju revidiran je s 50,1 na 50,5 bodova čime je također zabilježen pad u odnosu na 54,7 bodova iz srpnja. S druge strane Atlantika, u SAD-u je zabilježen oporavak u odnosu na srpanj te je zabilježen rezultat od 55,0 bodova (50,0 u srpnju) čime je nadmašen preliminarni rezultat od 54,8 bodova i potvrđen najviši rezultat od ožujka prošle godine. Danas su na rasporedu objave podataka o tvorničkim narudžbama te stopi nezaposlenosti u SAD-u za kolovoz.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu prošlo je u znaku blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro, uvjetovano izraženijom potražnjom za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora, iako nisu zabilježeni značajniji volumeni trgovanja. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od 7,533 do 7,543 kuna za euro, a tržište je zatvoreno na razini od 7,537 kuna za euro. Uz snažan pad na dioničkim tržištima s obje strane Atlantika, nastavljeno je jačanje dolara u odnosu na euro te je tečaj EUR/USD nastavio kliziti ispod razine od 1,19 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1852, EUR/GBP 0,8927, EUR/CHF 1,0780, EUR/JPY 125,83.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je bez značajnijih promjena posljedično nedostatku potražnje za kunama te iznimno visokoj razini viška likvidnosti koja, i nakon odljeva krajem mjeseca, premašuje 37 milijardi kuna. Sukladno navedenom kamatne stope su se nastavile kretati oko razina prethodnih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na Zagrebačkoj burzi protekao je bez prijavljenog prometa obveznicama u redovnom trgovanju i OTC segmentu.

Inozemna tržišta

Preokret trenda na dioničkim tržištima, s izraženim padom indeksa s obje strane Atlantika utjecao je na porast potražnje za ulaganjima u sigurnije klase imovine. Odras je to rastućeg skepticizma investitora u opravdanost visokih valuacija uslijed i nadalje neizvjesnih ovogodišnjih posljedica pandemije Covid-19 na globalno gospodarstvo. Stoga je prinos na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

10-godišnji Treasury pao za dodatnih 2bb na 0,63%, dok je prinos na istovjetni njemački Bund pao 1 bb na -0,49%.

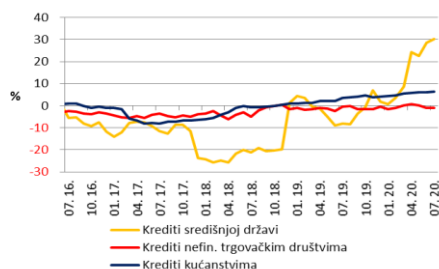
Vijesti s tržišta dionica

Četvrtak je na Zagrebačkoj burzi protekao relativno mirno što potvrđuje i skroman promet od svega 3,77 milijuna kuna. Crobex je zaključio dan na 1.624,65 bodova bez promjene u vrijednosti dok je Crobex 10 porastao 0,12% na 1.004,18 bodova. Najtrgovanija dionica je bila Končar-Elektroindustrija s ostvarenih 686 tisuća kuna, cijena dionice porasla je 4,24% na 615,00 kuna. Prometom slijedi brodogradilište Viktor Lenac s ostvarenih 469 tisuća kuna čija cijena je porasla 3,41% na 9,10 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavljen godišnji rast ukupnih kredita poslovnih banaka. Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupni krediti (koji uključuju kredite središnjoj državi, lokalnoj državi, poduzećima, stanovništvu, drugim financijskim posrednicima, pomoćnim financijskim institucijama, osiguravajućim društvima i mirovinskim fondovima te investicijskim fondovima osim novčanim fondovima) poslovnih banaka na kraju srpnja iznosili su 271,3 mlrd. kuna čime je na mjesečnoj razini drugi mjesec zaredom zabilježen pad, u iznosu od 994,1 mil. kuna odnosno 0,4% dok je u odnosu na srpanj prošle godine ostvaren porast od 18,9 mlrd. kuna odnosno 7,5%. Promotrimo li promjenu u odnosu na kraj prošle godine, ukupni krediti poslovnih banaka povećali su se za 10,9 mlrd. kuna odnosno 4,2%. Promotrimo li kredite prema sektorima, otprilike pola ukupnih kredita plasirana je sektoru kućanstava. Nominalno gledano, ukupan iznos kredita sektoru kućanstva u srpnju je iznosio 134,9 mlrd. kuna čime je zabilježen rast na mjesečnoj razini od 343,1 mil. kuna ili 0,3%. S druge strane, na godišnjoj je razini nastavljen ali usporen rast kredita kućanstvu a iznosio je 5,3 mlrd. kuna odnosno 4,1%. Kod sektora stanovništva osobito je izražena sklonost kreditiranja u domaćoj valuti dominantno kroz gotovinske nenamjenske kredite, kod kojih je, iako sporijom dinamikom u odnosu na prethodne mjesece, zabilježena godišnja stopa rasta od 6,9%. Stambeni krediti u srpnju su iznosili 59,8 mlrd. kuna te su zabilježili rast od razmjerno visokih 8,8% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Zbog povećane tržišne aktivnosti, u ovoj je godini udio stambenih u ukupnim kreditima stanovništvu porastao s 43,1% na 44,3% dok se udio stambenih kredita u kunama povećao s 30,5% na 31,3%. Naposljetku, krediti središnjoj državi u srpnju su pali na 42,1 mlrd. čime su na mjesečnoj razini niži za 590,0 mil. kuna ili 1,4% dok je na godišnjoj razini zabilježen razmjerno snažan porast od 9,9 mlrd. kuna odnosno 30,2% što je i očekivani trend kretanja ovih kredita u kriznim razdobljima. Z. Živković Matijejić, E. Sabolek

Godišnje promjene kredita



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	24.12	ZLATO	1,931.8
2Y	33.86	SREBRO	26.6
3Y	46.22	BAKAR	6,563.5
5Y	73.40	PLATINA	889.6
10Y	117.88	ČELIK	527.0
		ALUMINIJ	1,780.0
		NAFTA (WTI)	41.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120.69	121.34	106	0.18
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100.14	100.99	139	0.60
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123.24	124.24	73	1.07
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97.14	98.24	44	1.15
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.74	98.24	171	1.35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.00	103.45	-	-0.17
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.55	105.10	-	0.17
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119.30	119.95	-	0.34
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115.00	115.85	-	0.68
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112.65	113.55	-	0.79

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106.60	107.00	76	-0.15
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.70	112.10	110	0.30
CRO. 2027 EUR 3.000%	114.80	115.30	134	0.61
CRO. 2028 EUR 2.700%	114.90	115.50	127	0.65
CRO. 2029 EUR 1.125%	101.90	102.70	147	0.81
CRO. 2030 EUR 1.275%	115.90	116.40	150	0.92
CRO. 2021 USD 6.375%	103.10	103.85	53	-0.55
CRO. 2023 USD 5.500%	111.10	111.65	97	0.92

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.57
3Y	-0.75
5Y	-0.71
10Y	-0.49

USD

2Y	0.13
5Y	0.25
10Y	0.63
30Y	1.36

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	615.00	4.24% ▲	686,860.00
VIKTOR LENAC	9.10	3.41% ▲	469,714.60
HRVATSKI TELEKOM	170.00	0.00% ▲	453,627.00
DALEKOVOD	7.50	-5.78% ▼	356,312.88
VIRO	62.00	-6.77% ▼	294,309.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	204.00	-0.49% ▼	192,843.00
VALAMAR RIVIERA	23.90	0.42% ▲	189,813.60
SAPONIA	292.00	-5.19% ▼	140,770.00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	3.40	-14.79% ▼	135,018.72
OPTIMA TELEKOM	4.90	-0.41% ▼	134,575.06

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,624.65	0.00% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,004.18	0.12% ▲
BUX	Mađarska	34,778.20	1.03% ▲
ATX	Austrija	2,215.17	-0.04% ▼
RTS	Rusija	1,223.21	-0.94% ▼
SBI TOP	Slovenija	853.99	0.12% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,507.42	0.28% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	28,292.73	-2.78% ▼
S&P 500	SAD	3,455.06	-3.51% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11,458.10	-4.96% ▼
NIKKEI 225	Japan	23,465.53	0.94% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,304.22	-1.01% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13,057.77	-1.40% ▼
FTSE 100	V. Britanija	5,850.86	-1.52% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"CYNICS REGARDED EVERYBODY AS EQUALLY CORRUPT... IDEALISTS REGARDED EVERYBODY AS EQUALLY CORRUPT, EXCEPT THEMSELVES."

Robert Anton Wilson

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 03.09.2020	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1,270.00	0.8%	-2.3%	4,226	13.1	1.5	0.8	0.9	7.1	2.0%
Čakovečki mlinovi	6,350.00	0.0%	-4.5%	667	15.0	1.2	0.5	0.4	4.3	1.6%
Granolio	20.00	0.0%	0.0%	38	neg.	2.5	0.1	0.8	18.3	0.0%
Kraš	604.00	0.3%	-24.0%	857	51.1	1.2	0.9	1.0	13.1	1.7%
Podravka	425.00	0.0%	-12.2%	2,972	12.2	0.9	0.7	0.8	6.9	2.1%
Viro Tvornica Šećera	62.00	-6.8%	4.2%	83	0.5	0.3	0.3	0.7	1.0	0.0%
Median		0.0%	-3.4%		13.1	1.2	0.6	0.8	7.0	1.6%
Holding										
Adris Grupa (P)	381.00	0.0%	-23.0%	6,008	31.3	0.7	1.2	1.4	8.0	0.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	137.00	0.7%	-28.3%	566	9.6	0.7	0.4	0.7	5.6	2.9%
Đuro Đaković Grupa	3.40	-14.8%	-33.1%	34	neg.	neg.	0.2	2.0	n.a.	0.0%
INA	2,900.00	0.0%	-7.1%	29,000	neg.	2.8	1.5	1.6	18.9	2.1%
Končar-Elektroindustrija	615.00	4.2%	-3.1%	1,565	42.5	0.7	0.5	0.4	7.4	0.0%
Petrokemija	76.60	-2.3%	33.2%	4,215	11.6	6.9	2.2	2.1	8.6	0.0%
Median		0.0%	-7.1%		11.6	1.8	0.5	1.6	8.0	0.0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	270.00	0.0%	-27.0%	1,373	41.7	0.8	2.3	3.8	16.6	0.0%
Jadran	13.60	0.0%	-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	242.00	0.0%	-18.2%	2,649	neg.	1.5	2.8	4.3	12.5	0.0%
Plava Laguna	1,400.00	0.0%	-17.6%	3,662	43.3	1.7	4.2	4.6	12.2	0.0%
Valamar Riviera	23.90	0.4%	-38.7%	2,913	19.9	1.3	1.8	4.0	11.1	0.0%
Median		0.0%	-17.9%		42.5	1.4	3.4	4.5	14.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,320.00	-0.8%	-5.7%	1,756	26.4	5.0	0.9	0.8	13.6	0.0%
Hrvatski Telekom	170.00	0.0%	-2.9%	13,668	22.2	1.1	1.8	1.4	3.5	4.7%
OT-Optima Telekom	4.90	-0.4%	-38.4%	340	59.5	29.1	0.7	1.5	4.7	0.0%
Median		-0.4%	-5.7%		26.4	5.0	0.9	1.4	4.7	0.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	204.00	-0.5%	-45.6%	282	neg.	0.5	1.0	3.6	6.2	0.0%
Jadroplov	9.00	0.0%	-18.2%	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	356.00	0.0%	-11.0%	150	neg.	0.4	1.1	1.8	35.0	0.0%
Luka Rijeka	24.80	8.8%	-44.1%	334	neg.	0.9	2.4	2.6	33.0	0.0%
Tankerska Next Generation	56.00	1.8%	18.6%	488	9.9	0.7	1.8	3.6	7.2	0.0%
Alpha Adriatic	25.00	0.0%	3.3%	14	neg.	neg.	0.1	5.2	3.7	0.0%
Median		0.0%	-11.0%		9.9	0.6	1.1	3.6	7.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.50	-5.8%	33.9%	185	neg.	2.1	0.1	0.4	10.7	0.0%
Institut IGH	154.00	-6.7%	40.0%	92	7.3	neg.	0.5	2.2	9.8	0.0%
Ingra	8.90	-2.2%	134.2%	121	3.0	0.7	6.1	27.3	9.8	0.0%
Tehnika	246.00	0.0%	21.8%	46	neg.	neg.	0.4	2.4	n.a.	0.0%
Median		-4.0%	37.0%		5.1	1.4	0.4	2.3	9.8	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	444.00	-0.4%	-26.0%	899	6.9	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	0.0%	-3.6%	15,116	11.9	0.9	3.3	n.a.	n.a.	0.0%
Zagrebačka Banka	51.20	0.8%	-17.4%	16,380	12.9	0.8	3.2	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-13.1%		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: 04.09.2020 godine u 08:23 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.09.2020 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva 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.