

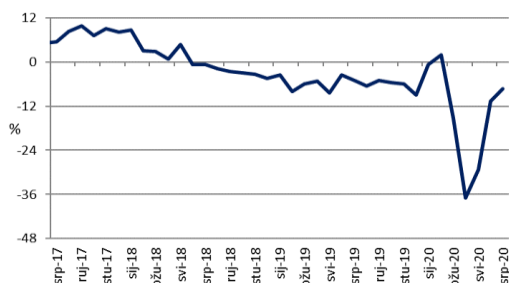
Dnevne financijske vijesti

07. rujan 2020

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj, god. Promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.09.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.85	0.00%
CLASSIC	112.99	0.08%
HARMONIC	110.71	-0.77%
DYNAMIC	108.20	-1.76%
USD 2021	106.79	0.01%
FLEXI CASH	103.52	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5334	7.5432
USD/HRK	6.3616	6.3693
GBP/HRK	8.4324	8.4422
CHF/HRK	6.9659	6.9740
EUR/USD	1.1842	1.1843
EUR/GBP	0.8934	0.8935
EUR/CHF	1.0815	1.0816
EUR/JPY	125.81	125.82

Srednji tečaj HNB

	07.09.2020	04.09.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.5264	0.01%	-0.43%	1.11%
USD	6.3514	-0.23%	-5.61%	-4.70%
CHF	6.9780	-0.11%	-1.67%	2.00%
GBP	8.4453	-0.08%	2.08%	-3.30%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5300	0.1095	-0.8116
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5170	0.1543	-0.7912
3MTH	0.3000	-0.4830	0.2480	-0.7348
6MTH	0.3500	-0.4510	0.2921	-0.6886
12MTH	0.4100	-0.4010	0.4210	-0.5456

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.51	0.24	-0.70
2Y	N.A.	-0.54	0.23	-0.68
3Y	N.A.	-0.54	0.25	-0.66
5Y	N.A.	-0.51	0.36	-0.57
10Y	N.A.	-0.30	0.72	-0.31

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proiz., kal. p. (srp) *		-11.7%	08:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna obilježile su objave podataka o tvorničkim narudžbama u Njemačkoj za srpanj koji su prema sezonski prilagođenim podacima zabilježili mjesečni porast od 2,8% dok su u odnosu na isti mjesec prošle godine bili viši za 7,3%. U tjednu pred nama na rasporedu je mali broj ekonomskih objava. Očekujemo porast industrijske proizvodnje u europodručju za srpanj u odnosu na lipanj. U fokusu će svakako biti sastanak ESB-a vezan uz odluku o referentnim kamatnim stopama. Očekujemo kako će središnja banka naglasiti važnost fokusa na kriznom upravljanju te podsjetiti na dug put prije oporavka gospodarstva i vraćanja u normalu.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan na domaćem deviznom tržištu je priveden kraju uz blagi rast tečaja EUR/HRK. Povećana potražnja sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do slabljenja domaće valute te je tečaj EUR/HRK porastao sa 7,537 na 7,548 kuna za euro. Nakon male korekcije koja je uslijedila, dnevno trgovanje je zatvoreno na razinama od 7,540 kuna za euro. Tjedan na inozemnim deviznim tržištima zaključen je uz tek blagu dnevnu promjenu tečaja EUR/USD koji se zadržao ispod 1,185 američkih dolara za euro. Tržišni dionici pritom polako iza sebe ostavljaju recentnu aprecijaciju eura u odnosu na dolar, kada je tečaj EUR/USD preskočio psihološku razinu od 1,20 dolara za euro. U sljedećem tjednu fokus će biti na sastanku ESB-a. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1838, EUR/GBP 0,8915, EUR/CHF 1,0814, EUR/JPY 125,77.

Vijesti s novčanog tržišta

Tjedan je na domaćem novčanom tržištu završio u mirnom tonu te i dalje bilježi slabiji promet uz stagnaciju kamatnih stopa. Višak likvidnost u sustavu premašuje 37,5 milijardi kuna što je vjesnik letargičnog trgovanja u novom tjednu. Najavljena je i redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama plasirati dodatnu likvidnost uz nepromijenjenu kamatnu stopu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Niti kraj tjedna nije donio življe trgovanje na Zagrebačkoj burzi te je ostvareno svega milijun kuna prometa u transakciji obveznicom Ministarstva financija s dospeljećem 2021. godine.

Inozemna tržišta

Rasvjetljenje uzroka recentnih kretanja u cijeni dionica kompanija iz američkog tehnološkog sektora utjecalo je na smirivanje volatilnosti na dioničkim tržištima i time posljedično na smanjenje potražnje za ulaganjima u sigurnije klase imovine. Stoga je kraj tjedna donio rast prinosa na referentna izdanja s obje strane Atlantika. Pritom je prinos na 10-godišnji

Dnevne financijske vijesti

Bund nadodao 2bb i tjedan zaključio na -0,48%. U ovom tjednu fokus tržišnih dionika biti će na objavi stope inflacije s druge strane Atlantika, dok će s naše strane pažnja investitora biti usmjerena na sastanak ESB-a.

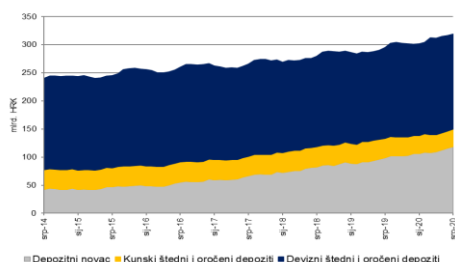
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u petak su glavni dionički indeksi pali oko 1% prateći tako kretanja sa svjetskih tržišta. Crobex je zaključio tjedan na 1.608,77 bodova a Crobex 10 ponovno se našao ispod psiholoških 1.000 bodova na 993,12 bodova. Redovni promet dionica iznosio je 8,11 milijuna kuna. Glavnina prometa ostvarena je s Hrvatskim Telekomom 2,33 milijuna kuna čija cijena je potonula za 1,18% na 168,00 kuna. Prometi od 900-tinjak tisuća kuna ostvareni su s Atlantic Grupom i Podravkom i dok je prva izgubila na vrijednosti 0,79% i zaustavila se na 1.260,00 kuna drugoj je cijena ostala nepromijenjena na 425,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta ukupnih depozita kod banaka
Uz rast na mjesečnoj razini, ukupni depoziti kod poslovnih banaka (obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite) također su nastavili i s godišnjim stopama rasta te su krajem srpnja iznosili 319,5 mlrd. kuna. Promatrano na mjesečnoj razini, zabilježen je rast od 3,1 mlrd. kuna odnosno 1,0% dok je na godišnjoj razini rast iznosio 23,6 mlrd. kuna čime je usporen sa lipanjskih 9,1% na 8,1% u srpnju (pozitivan trend prisutan je od kraja 2011.).
Nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta ukupnih depozita u srpnju prije svega je rezultat rasta depozitnog novca (koji uključuje novčana sredstva na transakcijskim računima te obveze kreditnih institucija po izdanim kunskim instrumentima plaćanja, a umanjuje se za novčana sredstva u platnom prometu). Naime, depozitni je novac na mjesečnoj razini porastao za 2,2% a iznosio je 118,9 mlrd. kuna čineći time 37,2% ukupnih depozita. Pri tome su nastavljene dvoznamenkaste godišnje stope rasta depozitnog novca uz manja odstupanja. Godišnja stopa u lipnju usporila je sa lipanjskih 20,7% na 19,8% što u odnosu na srpanj 2019. predstavlja porast od 19,6 mlrd. kuna. Posljedica spomenutih kretanja zasigurno je okruženje niskih kamatnih stopa na oročenu štednju pri čemu postoji tendencija da se u uvjetima nesklonosti ulaganja u druge oblike financijske imovine, višak raspoloživog dohotka postepeno preusmjerava u najlikvidnije oblike depozita. S druge strane, ukupni štedni i oročeni depoziti (u stranoj i u domaćoj valuti) su uz rast na mjesečnoj razini (606,7 mil. kuna ili 0,3%), u srpnju zabilježili nastavak rasta na godišnjoj razini (4,2 mlrd. ili 2,1%). Izgledna mogućnost smanjenja budućeg raspoloživog dohotka građana i poteškoće u realnom sektoru mogle bi usporiti rast ukupnih depozita kod banaka. Z. Živković Matijević, E.

Ukupni depoziti kod banaka



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	24.01	ZLATO	1,937.3
2Y	33.71	SREBRO	27.0
3Y	46.03	BAKAR	6,710.0
5Y	73.13	PLATINA	898.2
10Y	116.29	ČELIK	532.0
		ALUMINIJ	1,786.5
		NAFTA (WTI)	39.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120.64	121.29	105	0.18	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100.09	100.94	138	0.61	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123.19	124.19	73	1.07	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97.09	98.19	44	1.16	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.69	98.19	167	1.36	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.00	103.45	-	-0.18	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.55	105.10	-	0.16	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119.40	120.05	-	0.32	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115.00	115.85	-	0.68	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112.65	113.55	-	0.78	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106.60	107.00	74	-0.17	
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.70	112.10	108	0.29	
CRO. 2027 EUR 3.000%	114.80	115.30	132	0.60	
CRO. 2028 EUR 2.700%	114.90	115.50	123	0.65	
CRO. 2029 EUR 1.125%	101.90	102.60	143	0.82	
CRO. 2030 EUR 1.275%	115.80	116.40	147	0.92	
CRO. 2021 USD 6.375%	103.10	103.85	52	-0.65	
CRO. 2023 USD 5.500%	111.00	111.55	98	0.95	

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.56
3Y	-0.73
5Y	-0.69
10Y	-0.47

USD

2Y	0.14
5Y	0.30
10Y	0.72
30Y	1.47

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	168.00	-1.18%	2,333,487.00
ATLANTIC GRUPA	1,260.00	-0.79%	932,650.00
PODRAVKA	425.00	0.00%	917,082.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	375.00	-1.57%	576,680.00
ERICSSON N.T.	1,270.00	-3.79%	559,970.00
VALAMAR RIVIERA	23.60	-1.26%	512,153.80
ZAGREBAČKA BANKA	50.40	-1.56%	426,999.40
DALEKOVOD	7.58	1.07%	412,083.90
INSTITUT IGH	158.00	2.60%	187,425.00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	3.90	14.71%	179,678.38

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,608.77	-0.98%
CROBEX10	Hrvatska	993.12	-1.10%
BUX	Mađarska	34,836.82	0.17%
ATX	Austrija	2,217.29	0.10%
RTS	Rusija	1,220.01	-0.26%
SBI TOP	Slovenija	838.04	-1.87%
BELEX LINE	Srbija	1,506.35	-0.07%
DJ IND.AVERAGE	SAD	28,133.31	-0.56%
S&P 500	SAD	3,426.96	-0.81%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11,313.13	-1.27%
NIKKEI 225	Japan	23,205.43	-1.11%
EUROSTOXX 50	Europa	3,260.59	-1.32%
DAX INDEX	Njemačka	12,842.66	-1.65%
FTSE 100	V. Britanija	5,799.08	-0.89%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"YOU KNOW YOU'RE GETTING OLD WHEN YOU STOOP TO TIE YOUR SHOELACES AND WONDER WHAT ELSE YOU COULD DO WHILE YOU'RE DOWN THERE."

George Burns (1896 - 1996)

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
	04.09.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1,260.00	-0.8%	-3.1%	4,193	13.0	1.5	0.8	0.9	7.0	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	608.00	0.7%	-23.5%	863	51.4	1.2	0.9	1.0	13.1	1.6%
Podravka	425.00	0.0%	-12.2%	2,972	12.2	0.9	0.7	0.8	6.9	2.1%
Viro Tvornica Šećera	59.50	-4.0%	0.0%	80	0.5	0.3	0.3	0.7	1.0	0.0%
Median		0.0%	-3.8%		13.0	1.2	0.6	0.8	6.9	1.6%
Holding										
Adris Grupa (P)	375.00	-1.6%	-24.2%	5,913	30.8	0.7	1.2	1.3	7.9	0.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	135.00	-1.5%	-29.3%	558	9.5	0.7	0.4	0.7	5.5	3.0%
Đuro Đaković Grupa	3.90	14.7%	-23.2%	39	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	610.00	-0.8%	-3.9%	1,553	42.1	0.7	0.5	0.4	7.4	0.0%
Petrokemija	76.00	-0.8%	32.2%	4,182	11.5	6.9	2.1	2.1	8.5	0.0%
Median		-0.8%	-7.1%		11.5	1.8	0.5	1.6	7.9	0.0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	268.00	-0.7%	-27.6%	1,362	41.4	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	23.60	-1.3%	-39.5%	2,877	19.7	1.3	1.8	4.0	11.0	0.0%
Median		0.0%	-17.9%		42.3	1.4	3.4	4.5	14.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,270.00	-3.8%	-9.3%	1,690	25.4	4.8	0.9	0.8	13.1	0.0%
Hrvatski Telekom	168.00	-1.2%	-4.0%	13,507	22.0	1.0	1.8	1.4	3.4	4.8%
OT-Optima Telekom	5.00	2.0%	-37.1%	347	60.7	29.7	0.7	1.6	4.8	0.0%
Median		-1.2%	-9.3%		25.4	4.8	0.9	1.4	4.8	0.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	204.00	0.0%	-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	24.40	-1.6%	-45.0%	329	neg.	0.8	2.3	2.6	32.5	0.0%
Tankerska Next Generation	56.00	0.0%	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	7.58	1.1%	35.4%	187	neg.	2.1	0.1	0.4	10.7	0.0%
Institut IGH	158.00	2.6%	43.6%	95	7.4	neg.	0.5	2.2	9.8	0.0%
Ingra	8.55	-3.9%	125.0%	116	2.9	0.7	5.8	27.1	9.8	0.0%
Tehnika	246.00	0.0%	21.8%	46	neg.	neg.	0.4	2.4	n.a.	0.0%
Median		0.5%	39.5%		5.2	1.4	0.5	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	442.00	-0.5%	-26.3%	895	6.8	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	0.6%	-3.0%	15,211	12.0	0.9	3.4	n.a.	n.a.	0.0%
Zagrebačka Banka	50.40	-1.6%	-18.7%	16,124	12.7	0.8	3.2	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-0.2%	-13.8%		10.0	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: 07.09.2020 godine u 08:49 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 07.09.2020 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.