

Dnevne financijske vijesti

17. rujan 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Trgovina na malo u SAD-u, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.09.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,96	0,01%
CLASSIC	113,20	0,03%
HARMONIC	110,61	0,06%
DYNAMIC	108,26	0,36%
USD 2021	106,86	0,01%
FLEXI CASH	103,54	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5379	7,5427
USD/HRK	6,3805	6,3840
GBP/HRK	8,2756	8,2799
CHF/HRK	7,0119	7,0157
EUR/USD	1,1814	1,1815
EUR/GBP	0,9109	0,9110
EUR/CHF	1,0750	1,0751
EUR/JPY	124,04	124,06

Srednji tečaj HNB

	17.09.2020	16.09.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5305	0,01%	-0,38%	1,17%
USD	6,3415	0,06%	-5,77%	-4,86%
CHF	6,9999	0,17%	-1,36%	2,30%
GBP	8,2112	0,44%	-0,72%	-6,25%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5390	0,1026	-0,8136
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5230	0,1500	-0,7954
3MTH	0,3000	-0,4850	0,2333	-0,7558
6MTH	0,3500	-0,4580	0,2704	-0,7082
12MTH	0,4100	-0,4150	0,3780	-0,5644

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,23	-0,71
2Y	N.A.	-0,54	0,22	-0,70
3Y	N.A.	-0,55	0,23	-0,67
5Y	N.A.	-0,51	0,34	-0,57
10Y	N.A.	-0,32	0,70	-0,32

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Ind. potr. cij., g.p. (kol)**		-0.2%	11:00
SAD	Zap.grad.stamb.obj. (kol)		22.6%	14:30
SAD	Phil. Fed ind. (ruj)		17.2	14:30
SAD	Tjed. podaci s trž. rada		/	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema sezonski prilagođenim podacima, promet od trgovine na malo robama i uslugama u SAD-u je tijekom kolovoza zabilježio mjesečni porast od 0,6% (očekivanja su se kretala oko 1,0%) dok je u odnosu na isti mjesec prošle godine zabilježen rast od 2,6%. Unatoč zatvaranju američke proizvodnje nafte i plina te smanjenju zaliha sirove nafte u SAD-u, cijene sirove nafte tijekom sredine tjedna porasle su drugi dan zaredom, zabilježivši rast od preko 2%. Sirova nafta tipa Brent porasla je za 90 centi, ili 2,2%, na 41,43 dolara po barelu, dok je sirova nafta tipa WTI porasla za 91 cent ili 2,4%, na 39,21 dolar po barelu. Cijene oba futures ugovora sa sljedećom isporukom u utorak su porasle za više od 2%. Uz rastuću neizvjesnost oko uragana Sally koji prijeti američkoj zaljevskoj obali, više od 25% američke priobalne proizvodnje nafte i plina zajedno sa glavnim izvoznim lukama je zatvoreno.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u znaku blage deprecijacije jedinice domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,537 kuna za euro, povećana potražnja za devizama sa strane korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja na razine od 7,543 kuna za euro, gdje je nastavljeno trgovanje do zatvaranja tržišta. Uoči zasjedanja američkog Fed-a, dolar je ojačao u odnosu na euro te je tečaj EUR/USD zabilježio najniže razine od sredine kolovoza, spustivši se ispod 1,175 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1764, EUR/GBP 0.9100, EUR/CHF 1,0735, EUR/JPY 123,58.

Vijesti s novčanog tržišta

Višak likvidnosti sustava trenutno iznosi 42,5 mlrd kuna sto daje dodatni pritisak na ionako već niske kamatne stope.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ni u srijedu na Zagrebačkoj burzi nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama.

Inozemna tržišta

Na zasjedanju FED-a potvrđena su očekivanja tržišnih sudionika o zadržavanju akomodativne monetarne politike kako bi se potaknuo oporavak gospodarstva, uz postojeći raspon referentnog kamatnjaka u sljedeće tri godine. U skladu s navedenim, nije bilo značajnijih promjena prinosa na državne obveznice s obje strane Atlantika. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 1bb na 0,69%, dok je prinos na istovjetni njemački Bund pao za 1bb na -0,48%.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u utorak su glavni dionički indeksi završili mješovitom izvedbom. Crobex je izgubio 0,04% na vrijednosti i zaustavio



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

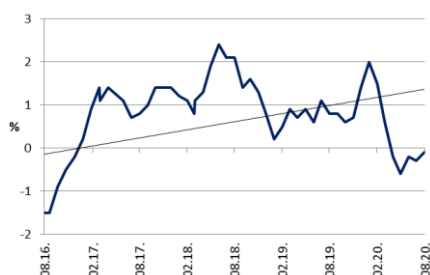
na 1.616,48 bodova dok je Crobex 10 porastao 0,14% na 1.004,27 bodova. Utorak je donio i nisku likvidnost što potvrđuje i redovni promet dionicama od svega 3,17 milijuna kuna. Najtrgovanija dionica bila je ona Hrvatskog Telekomu s ostvarenih 764 tisuće kuna čija cijena je ostala nepromijenjena na 172,50 kuna. Prometom slijedi Turisthotel s 540 tisuća kuna prometa i zaključnom cijenom od 2.700,00 kuna. promet od 501 tisuću kuna rast vrijednosti od 1,65% i zaključna cijena od 24,60 kuna opisuje trgovanje Valamar Rivierom.

Makroekonomska analiza

Blagi pad potrošačkih cijena u kolovozu

Prema posljednjim podacima DZS-a, prosječna stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena u kolovozu je, u skladu s našim očekivanjima, na mjesečnoj te godišnjoj razini zabilježila blagi pad od 0,1%. S druge strane, u razdoblju od siječnja do kolovoza, prosječne potrošačke cijene bile su više 0,3% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Promotrimo li promjene prema skupinama i namjeni potrošnje na mjesečnoj razini, najveći generator pada potrošačkih cijena su cijene u kategoriji Odjeća i obuće koje u strukturi potrošačke košarice sudjeluju sa 6,38% a u kolovozu su bile niže za 3,6%. Spomenutom padu kod ove kategorije najviše su pridonijela sezonska sniženja. Nadalje, cijene Prijevoza u prosjeku su bile niže za 0,4% dok su cijene Pokuštva, opreme za kuću i redovitog održavanja kućanstva bile niže za 0,2%. Promatrano prema skupinama i namjeni potrošnje na godišnjoj razini, najveći generator pada bile su cijene u kategoriji Prijevoza koje u strukturi potrošačke košarice čine nešto više od 15%, a zabilježile su pad od 5,2%. Unutar navedene kategorije, pad cijena je prije svega podržan padom u potkategoriji Goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (-9,5%) koja u ukupnoj strukturi sudjeluje sa 6,9% te je posljedica 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 4,8%. Do kraja godine očekujemo nastavak pada prosječnih godišnjih stopa potrošačkih cijena pri čemu bi stopa inflacije u osnovnom scenariju na razini cijele 2020. trebala zabilježiti stagnaciju. Pri tome će 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	24,05	ZLATO	1.958,8
2Y	33,37	SREBRO	27,1
3Y	45,10	BAKAR	6.777,0
5Y	72,11	PLATINA	973,5
10Y	111,05	ČELIK	547,0
		ALUMINIJ	1.795,5
		NAFTA (WTI)	40,2

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,66	121,31	100	0,14
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,31	101,16	135	0,57
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,21	124,21	68	1,06
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,11	98,21	44	1,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,71	98,21	171	1,35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,00	103,45	-	-0,23
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,55	105,10	-	0,15
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,40	120,05	-	0,30
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,00	115,85	-	0,67
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,65	113,55	-	0,78

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,50	106,90	71	-0,18
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,60	112,10	108	0,28
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,60	129	0,55
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,00	115,60	124	0,63
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,10	140	0,76
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,90	117,50	139	0,80
CRO. 2021 USD 6.375%	103,00	103,75	35	-0,82
CRO. 2023 USD 5.500%	110,90	111,45	98	0,94

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,58
1Y	-0,58
3Y	-0,72
5Y	-0,68
10Y	-0,48

USD

2Y	0,14
5Y	0,28
10Y	0,70
30Y	1,46

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	172,50	0,00%	764.840,50
TURISTHOTEL	2.700,00	0,00%	540.000,00
VALAMAR RIVIERA	24,60	1,65%	501.013,20
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	4,15	-11,70%	411.441,46
DALEKOVOD	7,26	0,55%	181.548,90
INGRA	8,25	-3,51%	115.864,15
VIRO	52,00	-8,77%	103.783,50
ZAGREBAČKA BANKA	51,20	-1,16%	75.633,60
INA	2.880,00	0,00%	74.880,00
ADRIS GRUPA (P)	375,00	0,54%	69.320,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.616,48	-0,04%
CROBEX10	Hrvatska	1.004,27	0,14%
BUX	Mađarska	34.147,59	-0,30%
ATX	Austrija	2.258,83	0,98%
RTS	Rusija	1.251,86	-0,15%
SBI TOP	Slovenija	847,84	0,07%
BELEX LINE	Srbija	1.498,45	-0,05%
DJ IND.AVERAGE	SAD	28.032,38	0,13%
S&P 500	SAD	3.385,49	-0,46%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.050,47	-1,25%
NIKKEI 225	Japan	23.475,53	0,09%
EUROSTOXX 50	Europa	3.338,84	0,20%
DAX INDEX	Njemačka	13.255,37	0,29%
FTSE 100	V. Britanija	6.078,48	-0,44%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ANY WAR THAT REQUIRES THE SUSPENSION OF REASON AS A NECESSITY FOR SUPPORT IS A BAD WAR."

Norman Mailer (1923 - 2007), Armies Of The Night

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
	16.09.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.260,00	0,0%	-3,1%	4.193	13,0	1,5	0,8	0,9	7,0	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.300,00	0,0%	-5,3%	662	14,8	1,2	0,5	0,4	4,2	1,6%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	2,0	0,1	0,8	17,9	0,0%
Kraš	604,00	0,0%	-24,0%	857	51,1	1,2	0,9	1,0	13,1	1,7%
Podravka	425,00	-0,7%	-12,2%	2.972	12,2	0,9	0,7	0,8	6,9	2,1%
Viro Tvornica Šećera	52,00	-8,8%	-12,6%	70	0,4	0,2	0,2	0,7	0,9	0,0%
Median		0,0%	-12,4%		13,0	1,2	0,6	0,8	6,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	375,00	0,5%	-24,2%	5.913	30,8	0,7	1,2	1,3	7,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	131,50	-0,4%	-31,2%	543	9,2	0,6	0,4	0,7	5,4	3,0%
Đuro Đaković Grupa	4,15	-11,7%	-18,3%	42	neg.	neg.	0,2	2,0	n.a.	0,0%
INA	2.880,00	0,0%	-7,7%	28.800	neg.	2,8	1,4	1,6	18,8	2,2%
Končar-Elektroindustrija	640,00	0,0%	0,8%	1.629	44,2	0,7	0,6	0,5	7,8	0,0%
Petrokemija	76,00	0,0%	32,2%	4.182	11,5	6,9	2,1	2,1	8,5	0,0%
Median		0,0%	-7,7%		11,5	1,8	0,6	1,6	8,2	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	280,00	-0,7%	-24,3%	1.423	43,3	0,9	2,4	3,9	17,0	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	3.020,00	-8,5%	-26,0%	914	neg.	1,3	4,0	5,0	15,7	0,0%
Maistra	240,00	0,0%	-18,9%	2.627	neg.	1,4	2,8	4,3	12,5	0,0%
Plava Laguna	1.350,00	0,0%	-20,6%	3.531	41,7	1,6	4,1	4,5	11,8	0,0%
Valamar Riviera	24,60	1,7%	-36,9%	2.998	20,5	1,4	1,9	4,1	11,2	0,0%
Median		0,0%	-22,5%		42,5	1,3	3,4	4,4	14,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.300,00	0,0%	-7,1%	1.730	26,0	4,9	0,9	0,8	13,4	0,0%
Hrvatski Telekom	172,50	0,0%	-1,4%	13.869	22,6	1,1	1,8	1,4	3,5	4,6%
OT-Optima Telekom	4,74	0,4%	-40,4%	329	57,6	28,1	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		0,0%	-7,1%		26,0	4,9	0,9	1,4	4,7	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	202,00	-1,0%	-46,1%	279	neg.	0,5	0,9	3,6	6,1	0,0%
Jadroplov	9,35	0,0%	-15,0%	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	380,00	0,0%	-5,0%	160	neg.	0,4	1,2	1,8	36,5	0,0%
Luka Rijeka	26,40	-1,5%	-40,5%	356	neg.	0,9	2,5	2,8	34,9	0,0%
Tankerska Next Generation	56,50	0,0%	19,7%	492	10,0	0,7	1,8	3,6	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	24,80	0,0%	2,5%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	3,7	0,0%
Median		0,0%	-9,8%		10,0	0,6	1,2	3,6	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,26	0,6%	29,6%	179	neg.	2,0	0,1	0,4	10,6	0,0%
Institut IGH	151,00	0,7%	37,3%	91	7,1	neg.	0,5	2,2	9,7	0,0%
Ingra	8,25	-3,5%	117,1%	112	2,8	0,7	5,6	26,8	9,7	0,0%
Tehnika	238,00	0,0%	17,8%	45	neg.	neg.	0,4	2,4	n.a.	0,0%
Median		0,3%	33,5%		4,9	1,3	0,4	2,3	9,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	0,0%	-4,4%	2.793	8,3	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	452,00	0,9%	-24,7%	915	7,0	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	770,00	0,0%	-6,7%	14.640	11,5	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	51,20	-1,2%	-17,4%	16.380	12,9	0,8	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-12,0%		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: 17.09.2020 godine u 08:07 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.09.2020 godine u 08:18 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 okoliš 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.