

Dnevne financijske vijesti

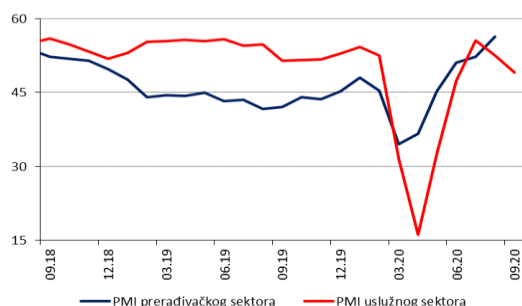
02. listopada 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI pokazatelji u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 30.09.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,95	-0,02%
CLASSIC	112,88	0,03%
HARMONIC	109,19	0,01%
DYNAMIC	107,96	0,29%
USD 2021	106,75	-0,02%
FLEXI CASH	103,54	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5567	7,5679
USD/HRK	6,4345	6,4435
GBP/HRK	8,2925	8,3036
CHF/HRK	7,0019	7,0113
EUR/USD	1,1744	1,1745
EUR/GBP	0,9113	0,9114
EUR/CHF	1,0792	1,0794
EUR/JPY	123,97	123,98

Srednji tečaj HNB

	02.10.2020	01.10.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5467	-0,00%	-0,16%	1,38%
USD	6,4249	-0,34%	-4,40%	-3,50%
CHF	7,0085	0,37%	-1,23%	2,42%
GBP	8,2550	-0,21%	-0,18%	-5,68%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5470	0,0960	-0,8224
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5290	0,1395	-0,8030
3MTH	0,3000	-0,4980	0,2340	-0,7786
6MTH	0,3500	-0,4800	0,2505	-0,7278
12MTH	0,4500	-0,4430	0,3599	-0,5990

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,22	-0,74
2Y	N.A.	-0,54	0,22	-0,73
3Y	N.A.	-0,55	0,25	-0,70
5Y	N.A.	-0,52	0,35	-0,61
10Y	N.A.	-0,33	0,71	-0,35

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Stopa nezap. (ruj)		8.4%	14:30
SAD	U. of Mich. oček. (ruj)**		73.3	16:00
SAD	Tvor. narudž. (kol)		6.4%	16:00
SAD	Narudž. traj. dob. (kol)**		/	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Oporavak njemačkog prerađivačkog sektora potvrdili su konačni podaci PMI pokazatelja za rujun koji su zabilježili ubrzanje na razine posljednji puta zabilježene pred više od dvije godine. Podaci spomenutog pokazatelja za rujun dosegli su razinu od 56,4 bodova, što je niže od preliminarne 56,6 no više od 52,2 iz kolovoza. Podaci istog pokazatelja za europsko područje zabilježili su porast s 51,7 na 53,7 za rujun. Sezonski prilagođeni podaci o kretanju stope nezaposlenosti u europskom području zabilježili su porast na 8,1% u mjesecu kolovoza što je 0,1 pp više u odnosu na srpanj te 0,6 pp u odnosu na isti mjesec prošle godine. Promotrimo li teritorij EU, stopa nezaposlenosti kreće se na nešto nižih 7,4% pri čemu Španjolska bilježi najvišu stopu (16,2%) dok Češka najnižu (2,7%).

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak je nastavljena blaga deprecijacija domaće valute u odnosu na euro. Kupovni interes sa strane korporativnog sektora doveo je do rasta tečaja EUR/HRK za 50-ak pipsa, odnosno na razine od 7,563 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Tijekom četvrtka zabilježen je blagi rast tečaja EUR/HRK koji se i dalje većinu dana kretao ispod razine od 1,175 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1704, EUR/GBP 0.9106, EUR/CHF 1,0772, EUR/JPY 123,05.

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, doseže gotovo 40 milijardi kuna. Sukladno navedenom kamatne stope su se nastavile kretati oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U redovnom trgovanju na Zagrebačkoj burzi je ostvareno tek 38 tisuća kuna obvezničkog prometa, dok je u OTC modalitetu trgovanja protrgovano 2 mil. kuna kunskim izdajem s dospelom 2021.

Inozemna tržišta

Uz rast cijena na dioničkim tržištima u SAD-u i slabljene dolara cijene državnih obveznica nisu se značajnije mijenjale. Fokus se i dalje zadržava na pregovorima i oprečnim signalima oko novog fiskalnog paketa. Prinos na desetogodišnji američki treasury zadržavao se oko 0,68%. Njemački 10-godišnji prinos pao je za 1bb na -0,53%. Nakon objave kako je i D. Trump zaražen virusom Covid-19, cijene dionica su pale, a dolar je ojačao u odnosu na ostale svjetske valute.

Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak na zagrebačkoj burzi nastavljeno je mirno trgovanje. Redovni



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

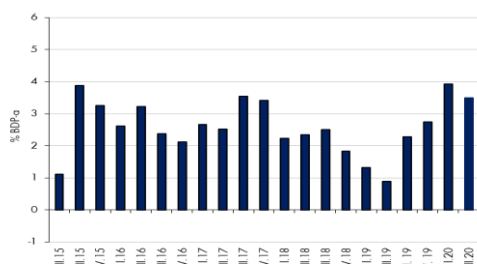
promet dionicama iznosio je svega 3,77 milijuna kuna. Crobex je izgubio 0,01% na vrijednosti i zaključio dan na 1.608,30 bodova dok je Crobex 10 porastao 0,12% na 1.002,98 bodova. Investitori su najviše trgovali dionicom Končar- Elektroindustrijom odnosno promet navedenom dionicom iznosio je 573 tisuće kuna. Cijena ove dionice pala je na 600,00 kuna što je gubitak od 3,23%.

Makroekonomska analiza

U drugom tromjesečju manjak na tekućem računu platne bilance 666,7 mil. eura

Posljednjim podacima, HNB je potvrdio naša očekivanja o produbljivanju manjka na tekućem računu platne bilance u drugom ovogodišnjem tromjesečju, na 666,7 mil. eura. Promatrano kumulativno u posljednja četiri tromjesečja, zadržan je suficitarni saldo na tekućem računu platne bilance koji se u promatranom razdoblju spustio na 3,5% BDP-a. Uključujući i kapitalni račun on je iznosio 5,6% BDP-a što je za 0,4 postotnih bodova manje nego u kumulativnom razdoblju od drugog tromjesečja 2019. do prvog tromjesečja 2020. Međutim, zbog izrazito povoljnih ostvarenja u prvom kao i pada nominalnog BDP-a u drugom tromjesečju, višak na tekućem i kapitalnom računu platne bilance, promatrajući kumulativno četiri posljednja tromjesečja, na kraju lipnja bio je za 0,8pb viši nego u cijeloj 2019. godini. Pogoršanje salda u međunarodnoj razmjeni RH s inozemstvom posljedica je slabijih kretanja na računu usluga odnosno snažnog pada neto izvoza usluga, posebice prihoda od turizma, s obzirom na to da je tijekom drugog tromjesečja gotovo potpuni zastoj gospodarskih aktivnosti (tzv. lockdown) nakon izbijanja pandemije koronavirusa gotovo u potpunosti onemogućio obavljanje turističke djelatnosti i dolazak stranih gostiju. Višak u međunarodnoj razmjeni usluga smanjio se za 1,9 mlrd eura (-80% u odnosu na Q2 2019) uz pad prihoda od turizma za 84,0%yoy). S druge strane, iako su pandemija te mjere uvedene za suzbijanje Covid-19 nepovoljno utjecale na međunarodnu trgovinu roba, snažniji pad robnog uvoza (-27%yoy) od pada robnog izvoza (-17,5%yoy), uslijed znatno veće uvozne baze, rezultirao je izraženim smanjenjem manjka na računu roba za 1,1 mlrd. eura (-36,9%yoy). U pozitivnom smjeru djelovalo je i poboljšanje salda na računu primarnog dohotka koji je, prema navodima iz središnje banke, posljedica manjih rashoda od izravnih vlasničkih ulaganja, odnosno smanjenja dobiti banaka i poduzeća u stranom vlasništvu (ponajprije u djelatnostima proizvodnje farmaceutskih proizvoda, pružanja smještaja i trgovine). Pritom je u strukturi rashoda od izravnih vlasničkih ulaganja zabilježen snažan pad dividenda, čemu je znatno pridonijela zabrana isplate dividenda domaćih banaka, dok se ukupna zadržana dobit povećala. Z. Živković Matijejić, E. Sabolek Resanović

Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDs

	USD	Cijene roba	USD
1Y	25,75	ZLATO	1.905,8
2Y	35,51	SREBRO	23,8
3Y	50,31	BAKAR	6.387,0
5Y	76,13	PLATINA	898,2
10Y	120,29	ČELIK	1.523,7
		ALUMINIJ	1.739,5
		NAFTA (WTI)	38,7

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

Domće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,53	121,18	102	0,12	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,48	101,33	138	0,54	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,48	124,48	65	1,03	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,48	98,58	43	1,13	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,88	98,28	177	1,35	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,85	103,30	-	-0,19	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,45	105,00	-	0,16	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,40	120,00	-	0,28	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,20	116,05	-	0,64	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,70	113,60	-	0,77	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,30	106,70	75	-0,16
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,40	111,90	114	0,30
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,40	114,90	142	0,64
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,30	114,80	138	0,72
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,70	102,40	154	0,84
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,10	116,60	152	0,88
CRO. 2021 USD 6.375%	102,50	103,25	90	-0,41
CRO. 2023 USD 5.500%	110,50	111,05	108	1,02

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,60
3Y	-0,75
5Y	-0,72
10Y	-0,54

USD

2Y	0,13
5Y	0,27
10Y	0,68
30Y	1,46

Domće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	600,00	-3,23%	573.485,00
INSTITUT IGH	154,00	3,36%	470.251,00
ATLANTIC GRUPA	1.220,00	2,52%	282.930,00
ARENATURIST	280,00	-2,10%	281.000,00
PODRAVKA	443,00	-0,45%	265.850,00
DALEKOVOD	7,64	-2,80%	263.107,48
HRVATSKI TELEKOM	177,00	1,14%	241.164,50
VALAMAR RIVIERA	23,80	0,00%	185.663,80
ADRIS GRUPA (P)	370,00	0,27%	143.830,00
ERICSSON N.T.	1.340,00	0,75%	119.260,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.608,30	-0,02%
CROBEX10	Hrvatska	1.002,98	0,12%
BUX	Mađarska	33.657,71	2,23%
ATX	Austrija	2.090,27	-0,88%
RTS	Rusija	1.174,49	-0,34%
SBI TOP	Slovenija	855,38	1,09%
BELEX LINE	Srbija	1.495,74	-0,50%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.816,90	0,13%
S&P 500	SAD	3.380,80	0,53%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.326,51	1,42%
NIKKEI 225	Japan	23.185,12	0,00%
EUROSTOXX 50	Europa	3.194,09	0,02%
DAX INDEX	Njemačka	12.730,77	-0,24%
FTSE 100	V. Britanija	5.879,45	0,23%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"DISCRETION IS NOT THE BETTER PART OF BIOGRAPHY."

Lytton Strachey (1880 - 1932), in Michael Holroyd Lytton, Strachey vol. 1 (1967)

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
	01.10.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.220,00	2,5%	-6,2%	4.060	12,6	1,5	0,8	0,9	6,8	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.450,00	0,0%	-3,0%	677	15,2	1,2	0,5	0,4	4,4	1,6%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	2,0	0,1	0,8	17,9	0,0%
Kraš	600,00	0,0%	-24,5%	852	50,7	1,2	0,9	1,0	13,0	1,7%
Podravka	443,00	-0,4%	-8,5%	3.097	12,7	0,9	0,7	0,9	7,1	2,0%
Viro Tvornica Šećera	51,00	-1,9%	-14,3%	69	0,4	0,2	0,2	0,7	0,9	0,0%
Median		0,0%	-11,4%		12,7	1,2	0,6	0,8	7,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	370,00	0,3%	-25,3%	5.834	30,4	0,7	1,2	1,3	7,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	132,00	1,5%	-30,9%	545	9,3	0,6	0,4	0,7	5,4	3,0%
Đuro Đaković Grupa	4,51	0,2%	-11,2%	46	neg.	neg.	0,2	2,1	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	600,00	-3,2%	-5,5%	1.527	41,4	0,7	0,5	0,4	7,2	0,0%
Petrokemija	75,00	0,0%	30,4%	4.127	11,3	6,8	2,1	2,1	8,4	0,0%
Median		0,0%	-7,1%		11,3	1,8	0,5	1,6	7,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	280,00	-2,1%	-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	3.000,00	0,0%	-26,5%	908	neg.	1,3	4,0	4,9	15,6	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	23,80	0,0%	-39,0%	2.901	19,8	1,3	1,8	4,0	11,0	0,0%
Median		0,0%	-21,3%		43,3	1,3	3,4	4,5	14,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.340,00	0,8%	-4,3%	1.783	26,8	5,1	0,9	0,8	13,9	0,0%
Hrvatski Telekom	177,00	1,1%	1,1%	14.231	23,2	1,1	1,9	1,5	3,7	4,5%
OT-Optima Telekom	4,56	-2,6%	-42,6%	317	55,4	27,1	0,7	1,5	4,6	0,0%
Median		0,8%	-4,3%		26,8	5,1	0,9	1,5	4,6	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	195,00	0,3%	-48,0%	269	neg.	0,5	0,9	3,6	6,1	0,0%
Jadroplov	8,80	-2,2%	-20,0%	14	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	360,00	0,0%	-10,0%	152	neg.	0,4	1,1	1,8	35,3	0,0%
Luka Rijeka	26,20	-2,2%	-41,0%	353	neg.	0,9	2,5	2,8	34,7	0,0%
Tankerska Next Generation	54,50	0,0%	15,5%	475	9,6	0,7	1,8	3,6	7,2	0,0%
Alpha Adriatic	23,80	0,8%	-1,7%	13	neg.	neg.	0,1	5,2	3,7	0,0%
Median		0,0%	-10,0%		9,6	0,6	1,1	3,6	7,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,64	-2,8%	36,4%	188	neg.	2,1	0,1	0,4	10,8	0,0%
Institut IGH	154,00	3,4%	40,0%	92	7,3	neg.	0,5	2,2	9,8	0,0%
Ingra	8,00	3,9%	110,5%	108	2,7	0,6	5,4	26,7	9,6	0,0%
Tehnika	156,00	0,0%	-22,8%	29	neg.	neg.	0,2	2,3	n.a.	0,0%
Median		1,7%	38,2%		5,0	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	440,00	1,4%	-26,7%	890	6,8	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	755,00	0,7%	-8,5%	14.355	11,3	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,70	0,0%	-19,8%	15.900	12,5	0,8	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,3%	-14,3%		9,6	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: 02.10.2020 godine u 08:26 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 02.10.2020 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 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.