

Dnevne financijske vijesti

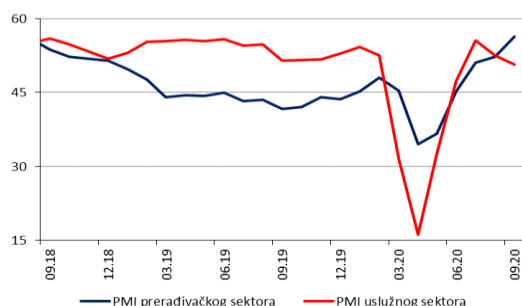
06. listopada 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI pokazatelji u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.10.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,99	-0,01%
CLASSIC	112,88	-0,02%
HARMONIC	108,98	-0,50%
DYNAMIC	107,65	-0,72%
USD 2021	106,74	-0,01%
FLEXI CASH	103,54	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5642	7,5739
USD/HRK	6,4174	6,4251
GBP/HRK	8,3361	8,3455
CHF/HRK	7,0121	7,0202
EUR/USD	1,1787	1,1788
EUR/GBP	0,9074	0,9075
EUR/CHF	1,0787	1,0789
EUR/JPY	124,68	124,69

Srednji tečaj HNB

	06.10.2020	05.10.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5554	0,03%	-0,04%	1,49%
USD	6,4274	-0,29%	-4,36%	-3,46%
CHF	7,0166	0,22%	-1,12%	2,53%
GBP	8,3246	-0,02%	0,66%	-4,80%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5370	0,0966	-0,8184
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5280	0,1428	-0,7978
3MTH	0,3000	-0,5050	0,2203	-0,7646
6MTH	0,3500	-0,4730	0,2338	-0,7226
12MTH	0,4500	-0,4490	0,3488	-0,6004

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,22	-0,73
2Y	N.A.	-0,54	0,23	-0,72
3Y	N.A.	-0,54	0,26	-0,69
5Y	N.A.	-0,51	0,40	-0,60
10Y	N.A.	-0,31	0,80	-0,34

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvor. narudž. (kol)*		-7,3%	08:00
Hrvatska	Ind. proiz. cij. (ruj)*		-4,1%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na krilima snažnog porasta u prerađivačkom sektoru, njemački privatni sektor tijekom rujna zabilježio je porast, unatoč negativnim kretanjima u uslužnom sektoru. Konačni podaci PMI pokazatelja uslužnog sektora u Njemačkoj zabilježili su pad s 52,5 na 50,6 bodova dok je kompozitni pokazatelj ukupno porastao s 54,4 na 54,7 bodova (revidirano s preliminarnih 53,7). S druge strane, konačni podaci istog pokazatelja uslužnog sektora europskog područja zabilježili su pad s 50,5 na 48,0 bodova dok se za razliku od Njemačke, ukupni kompozitni indeks spustio, s 51,9 na 50,4 boda. Početak tjedna donio je i podatke o kretanju trgovine na malo u europskom području za kolovoz gdje je, prema sezonski prilagođenim indeksima, u odnosu na srpanj zabilježen porast od 4,4% dok je u odnosu na kolovoz prošle godine zabilježen porast od nešto nižih 3,7%.

Vijesti s deviznog tržišta

Novi tjedan na domaćem deviznom tržištu započeo je nastavkom blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,563 kuna za euro, povećana potražnja sa strane korporativnog i bankarskog sektora dovela je do pomaka tečaja EUR/HRK na razine od 7,568 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. Nakon otvaranja na razinama ispod 1,175 dolara za euro, tečaj EUR/USD tijekom ponedjeljka zabilježio je rast na razine blago ispod 1,18 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1787, EUR/GBP 0.9078, EUR/CHF 1,0782, EUR/JPY 124,56.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke, posljedično višku likvidnosti koji premašuje 39 milijardi kuna, nisu iskazale interes za dodatnim sredstvima na redovitoj operaciji HNB-a. Iz istog razloga domaće tržište novca već tjednima karakterizira letargično trgovanje te stagnacija kamatnih stopa, a očekujemo da će se isto nastaviti i narednih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem obvezničkom tržištu prošao je bez prijavljenog prometa.

Inozemna tržišta

Vijesti o poboljšanju zdravstvenog stanja D. Trumpa utjecale su na smanjenje neizvjesnosti uoči predsjedničkih izbora u SAD-u u studenom, a optimizam dodatno podržavaju očekivanja da će Kongres konačno dogovoriti novi fiskalni paket za potporu gospodarstvu. U skladu s navedenim, prinosi na državne obveznice s obje strane Atlantika snažno su porasli pa je tako prinos na 10-godišnji Treasury porastao čak 7bp na 0,77%, a na istovjetni njemački Bund 3 bp na -0,51%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

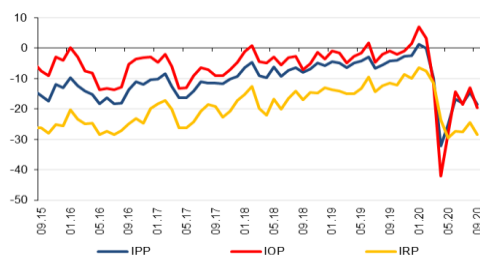
Pozitivna izvedba europskih tržišta i američkih burzi na otvaranju pozitivno se odrazila na domaće tržište vrijednosnica na početku novog trgovinskog tjedna. Crobex je porastao 0,2% na 1.612,59 bodova, a Crobex10 0,4% na 1.006,94 bodova. Najveći doprinos rastu indeksa došao je od dionica Podravke (+0,8%), Končar elektroindustrije (+0,8%) i Atlantic Grupe (+0,8%). Turistička kompanija Valamar Rivijera obavijestila je investicijsku javnost o sklapanju ugovora o kreditu s klubom banaka u ukupnoj vrijednosti 66 milijuna eura za potrebe financiranja obrtnih sredstava i osiguravanja srednjoročne likvidnosti kompanije. Dionica je izgubila 0,4% na zaključnih 23,90 kuna uz skroman promet.

Makroekonomska analiza

Pad indeksa pouzdanja u rujnu

Prema posljednjim podacima HNB-ove Ankete o pouzdanju potrošača (koja se provodi na mjesečnoj razini i ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću kao i očekivanja vezana uz buduću ekonomsku kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj) za rujnu, sva tri promatrana indeksa (pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača), nakon oporavka u kolovozu, zabilježila su pad na mjesečnoj razini. S druge strane, u odnosu na rujnu prošle godine, sedmi mjesec zaredom nastavljen je trend pada kod indeksa pouzdanja i očekivanja dok je kod indeksa raspoloženja padajući trend prisutan posljednjih šest mjeseci. Tako se indeks pouzdanja potrošača (IPP) krajem rujna spustio na -18,5 bodova, indeks očekivanja potrošača (IOP) iznosio je -19,6 bodova dok je indeks raspoloženja potrošača (IRP) krajem rujna bio na razini od -28,5 bodova. Iako su prosječne razine trećeg tromjesečja zabilježile nešto bolju izvedbu u usporedbi s prosječnim vrijednostima u drugom tromjesečju, izraženiji pad sva tri indeksa u rujnu ukazuje na obnovljenu neizvjesnost i nesigurnost. Nakon što je nakon prvotnog šoka i obustave većine gospodarskih aktivnosti Hrvatska imala relativno povoljnu epidemiološku sliku, što je, uz uspješan početak središnjeg dijela turističke sezone utjecalo i na porast pouzdanja i optimističnijih očekivanja, ponovan porast broja zaraženih kod nas kao i u okolnim zemljama uz najave i uvođenje restriktivnih mjera odražavaju se kroz povećan oprez, neizvjesnost i strah od posljedica pandemije te nepovoljnih učinaka na realno gospodarstvo i tržišta rada. Nepovoljna kretanja vjerojatno će se nastaviti tijekom jesenskih mjeseci i vrlo izglednom nastavku porasta broja zaraženih što bi moglo dovesti do ponovnog uvođenja određenih mjera za suzbijanje pandemije. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Indeksi pouzdanja



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27,59	ZLATO	1.913,0
2Y	36,93	SREBRO	24,4
3Y	50,50	BAKAR	6.528,5
5Y	75,97	PLATINA	897,2
10Y	116,13	ČELIK	1.526,4
		ALUMINIJ	1.776,0
		NAFTA (WTI)	39,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,52	121,17	100	0,11
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,47	101,32	136	0,55
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,47	124,47	62	1,03
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,47	98,57	43	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,87	98,27	174	1,35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,85	103,30	-	-0,21
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,45	105,00	-	0,15
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,40	120,00	-	0,27
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,20	116,05	-	0,63
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,70	113,60	-	0,77

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,10	106,50	84	-0,07
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,40	111,90	112	0,29
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,50	115,00	138	0,62
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,30	114,80	135	0,71
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,70	102,40	151	0,84
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,20	116,70	147	0,87
CRO. 2021 USD 6.375%	102,50	103,25	83	-0,57
CRO. 2023 USD 5.500%	110,40	110,95	108	1,04

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,61
3Y	-0,75
5Y	-0,71
10Y	-0,51

USD

2Y	0,14
5Y	0,34
10Y	0,78
30Y	1,59

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	177,00	0,28% ▲	342.495,00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	4,39	-5,39% ▼	241.090,60
DALEKOVOD	7,50	-2,09% ▼	191.336,12
ATLANTIC GRUPA	1.220,00	0,83% ▲	177.860,00
ERICSSON N.T.	1.330,00	0,00% ▲	170.210,00
ADRS GRUPA (P)	370,00	0,54% ▲	140.246,00
ZAGREBAČKA BANKA	49,90	0,00% ▲	137.274,90
ADRS GRUPA (R)	438,00	0,46% ▲	117.206,00
OPTIMA TELEKOM	4,54	-0,66% ▼	77.735,83
JADRAN	13,60	0,00% ▲	46.892,80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.612,59	0,23% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.006,94	0,39% ▲
BUX	Mađarska	33.468,11	0,06% ▲
ATX	Austrija	2.141,10	1,92% ▲
RTS	Rusija	1.157,86	0,85% ▲
SBI TOP	Slovenija	847,36	0,24% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.498,50	-0,04% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	28.148,64	1,68% ▲
S&P 500	SAD	3.408,63	1,80% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.332,49	2,33% ▲
NIKKEI 225	Japan	23.312,14	1,23% ▲
EUROSTOX 50	Europa	3.220,22	0,92% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12.828,31	1,10% ▲
FTSE 100	V. Britanija	5.942,94	0,69% ▲

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"THE FASCINATION OF SHOOTING AS A SPORT DEPENDS ALMOST WHOLLY ON WHETHER YOU ARE AT THE RIGHT OR WRONG END OF THE GUN."

P. G. Wodehouse (1881 - 1975)

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
	05.10.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.220,00	0,8%	-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	602,00	0,0%	-24,3%	854	50,9	1,2	0,9	1,0	13,0	1,7%
Podravka	446,00	0,7%	-7,9%	3.118	12,8	1,0	0,7	0,9	7,1	2,0%
Viro Tvornica Šećera	49,40	5,1%	-17,0%	66	0,4	0,2	0,2	0,7	0,9	0,0%
Median		0,3%	-12,4%		12,8	1,2	0,6	0,8	7,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	370,00	0,5%	-25,3%	5.834	30,4	0,7	1,2	1,3	7,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	129,50	0,0%	-32,2%	535	9,1	0,6	0,4	0,7	5,4	3,1%
Đuro Đaković Grupa	4,39	-5,4%	-13,6%	44	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	620,00	0,8%	-2,4%	1.578	42,8	0,7	0,5	0,4	7,5	0,0%
Petrokemija	73,00	-2,7%	27,0%	4.017	11,0	6,6	2,1	2,0	8,2	0,0%
Median		0,0%	-7,1%		11,0	1,8	0,5	1,6	7,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	280,00	0,0%	-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	244,00	0,0%	-17,6%	2.670	neg.	1,5	2,8	4,4	12,6	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%	-21,0%		43,3	1,3	3,4	4,5	14,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.330,00	0,0%	-5,0%	1.769	26,6	5,1	0,9	0,8	13,7	0,0%
Hrvatski Telekom	177,00	0,3%	1,1%	14.231	23,2	1,1	1,9	1,5	3,7	4,5%
OT-Optima Telekom	4,54	-0,7%	-42,9%	315	55,1	26,9	0,7	1,5	4,6	0,0%
Median		0,0%	-5,0%		26,6	5,1	0,9	1,5	4,6	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	198,50	0,5%	-47,1%	274	neg.	0,5	0,9	3,6	6,1	0,0%
Jadroplov	8,80	0,0%	-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	26,00	0,0%	-41,4%	350	neg.	0,9	2,5	2,7	34,4	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	0,0%	-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	7,50	-2,1%	33,9%	185	neg.	2,1	0,1	0,4	10,7	0,0%
Institut IGH	148,00	-1,3%	34,5%	89	7,0	neg.	0,5	2,2	9,7	0,0%
Ingra	7,65	-0,6%	101,3%	104	2,6	0,6	5,2	26,4	9,5	0,0%
Tehnika	156,00	0,0%	-22,8%	29	neg.	neg.	0,2	2,3	n.a.	0,0%
Median		-1,0%	34,2%		4,8	1,4	0,4	2,2	9,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.300,00	0,0%	-7,4%	2.707	8,1	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	434,00	0,0%	-27,7%	878	6,7	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	770,00	1,3%	-6,7%	14.640	11,5	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,90	0,0%	-19,5%	15.964	12,6	0,8	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-13,4%		9,8	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: 06.10.2020 godine u 08:23 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.10.2020 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.

Ekonomski i financijski 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 oklošt 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.