

Dnevne financijske vijesti

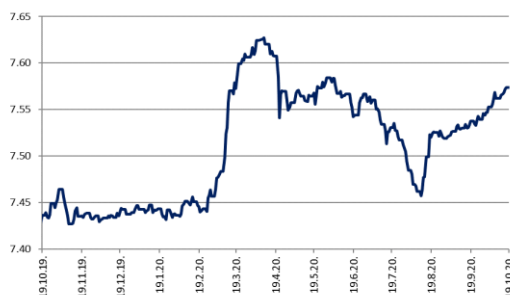
19. listopada 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.10.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,14	-0,00%
CLASSIC	113,21	-0,13%
HARMONIC	110,71	-0,15%
DYNAMIC	109,90	-0,54%
USD 2021	106,82	-0,01%
FLEXI CASH	103,61	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5780	7,5868
USD/HRK	6,4742	6,4811
GBP/HRK	8,3526	8,3610
CHF/HRK	7,0780	7,0853
EUR/USD	1,1705	1,1706
EUR/GBP	0,9073	0,9074
EUR/CHF	1,0706	1,0708
EUR/JPY	123,35	123,36

Srednji tečaj HNB

	19.10.2020	16.10.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5738	0,03%	0,20%	1,73%
USD	6,4689	0,04%	-3,69%	-2,80%
CHF	7,0697	-0,01%	-0,36%	3,27%
GBP	8,3744	-0,16%	1,25%	-4,18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5360	0,1015	-0,8276
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5350	0,1473	-0,8012
3MTH	0,3000	-0,5110	0,2178	-0,7704
6MTH	0,3500	-0,4930	0,2533	-0,7288
12MTH	0,4500	-0,4680	0,3478	-0,6038

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,53	0,21	-0,74
2Y	N.A.	-0,56	0,23	-0,74
3Y	N.A.	-0,57	0,27	-0,71
5Y	N.A.	-0,55	0,39	-0,63
10Y	N.A.	-0,37	0,77	-0,39

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema pokazatelja			
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

Američka trgovina na malo u rujnu je porasla najbržim tempom u posljednja tri mjeseca, nadmašivši time konsenzus tržišnih očekivanja. Vrijednost ukupne prodaje povećala se za 1,9% u odnosu na prethodni mjesec nakon porasta od 0,6% u kolovozu. S druge strane, u odnosu na isti mjesec prošle godine zabilježen je porast od 5,4%. Ukupna prodaja od srpnja do rujna 2020. porasla je za 3,6% u odnosu na isto razdoblje lani. U petak su objavljeni i podaci industrijske proizvodnje u SAD-u za isti mjesec. Američka industrijska proizvodnja pala je u rujnu, nakon četiri mjeseca rasta, što je još jedan od jasnih znakova usporavanja oporavka američkog gospodarstva. Federalne rezerve u petak su priopćile kako je indeks industrijske proizvodnje - mjera proizvodnje u tvornicama, rudnicima i komunalijama - pao sezonski prilagođen za 0,6%, nakon nerevidiranog porasta od 0,4% u kolovozu. U tjednu pred nama na rasporedu su objave PMI pokazatelja. Pri tome, kod europskih rezultata očekujemo blagi porast pokazatelja prerađivačkog sektora dok s druge strane, uslužni sektor ukazuje na suprotno.

Vijesti s deviznog tržišta

Uz slabiji volumen trgovanja, u petak je nastavljeno trgovanje valutnim parom EUR/HRK blago iznad razine 7,580 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od 7,583 kuna za euro. Tečaj EUR/USD protekli je tjedan zatvorio u „crvenom“, u cjenovnoj zoni oko 1,171 dolara za euro pri čemu je raspon kretanja tijekom tjedna zabilježen od 1,169 do 1,182 dolara za euro. U tjednima pred nama očekujemo nastavak prigušenog trgovanja eurom. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1708, EUR/GBP 0.9070, EUR/CHF 1,0721, EUR/JPY 123,48.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna na domaćem novčanom tržištu protekao je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Najavljena je nova redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama ponuditi sredstva po kamatnoj stopi 0,05% na tjedan dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kraj tjedna na domaćem tržištu obilježila je transakcija u OTC modalitetu trgovanja u vrijednosti 33,4 mil kuna kunskim izdajem s dospijećem 2023.

Inozemna tržišta

Posljednjih je dana zabilježen kontinuirani pad prinosa njemačkih državnih obveznica. Nedavni razvoj situacije oko korona virusa pogoršao je tržišni sentiment, posebno u Europi. Međutim, premije za rizik ostale su na niskoj razini - za državne obveznice one su često ispod razine prije korone. Stoga je jasno da tržište uz ekonomske zabrinutosti određuje i novčani poticaj. Prema našem mišljenju, sudionici na tržištu pripremaju se za produljenje i



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

kada se donese ova odluka - što očekujemo najkasnije u prosincu - prinosi njemačkih državnih obveznica vjerojatno će se revidirati malo prema gore, a krivulja prinosa ponovno će postati strmija.

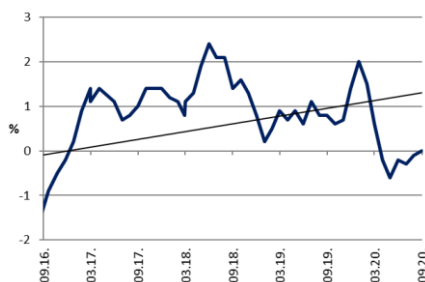
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u petak slaba aktivnost što potvrđuje redovni promet dionicama od skromnih 1,61 mil. kuna. Glavni dionički indeksi zaključili su dan u blagom plusu, Crobex je ostvario rast od 0,08% dok je Crobex 10 porastao 0,03%. Pad indeksa vozarina za suhe terete (BDIY) pao je za 4,6% na 1.561 bodova odrazio se i na cijenu dionica Atlantske plovidbe čija vrijednost je pala 2,57% na 170,5 kuna pri prometu od 267 tisuća kuna. Prometom slijedi Hrvatski Telekom koji je ostvario 194 tisuće kuna prometa cijena je ostala stabilna na 176 kuna. Ericsson NT zaključio je dan na 1.400 kuna.

Makroekonomska analiza

Prema posljednjim podacima DZS-a, godišnja inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena, nakon šest mjeseci negativnih godišnjih stopa, u rujnu je ostala nepromijenjena. Na mjesečnoj razini potrošačke su cijene bile više 0,8%, dok su u razdoblju od prvih devet mjeseci ove godine prosječno više za 0,3% u usporedbi s istim razdobljem lani. Podaci za rujnu zaokružili su i statistiku za treće ovogodišnje tromjesečje. U odnosu na isto razdoblje lani, potrošačke cijene niže su za 0,1%. Najznačajniji doprinos rastu potrošačkih cijena na mjesečnoj razini došao je od viših cijena u kategoriji odjeće i obuće (6,38% u potrošačkoj košarici proizvoda) koje su u rujnu zabilježile razmjerno snažan dvoznamenkasti rast od 19,6% u odnosu na kolovoz (uslijed novih jesenskih kolekcija odjeće i obuće). Na godišnjoj razini, stagnaciji potrošačkih cijena pridonio je rast cijena u kategoriji alkoholna pića i duhan koja čini 5,18% košarice proizvoda, s zabilježenim porastom od 5,0%. S druge strane, pad cijena zabilježen je u kategoriji prijevoza (15,09% u košarici proizvoda) po stopi od 4,3% potaknut padom u potkategoriji goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (-9,2%). Slijedi pad u kategoriji stanovanje, voda, električna energija, plin i ostala goriva koja u u košarici proizvoda sudjeluje s 16,28%, a zabilježila je pad cijena od 1,7%. Promatrajući cijene dobara i usluga bez energije na godišnjoj je razini zabilježen rast od 1,1% odnosno 1,4% kumulativno (u razdoblju od siječnja do rujna u odnosu na isto razdoblje lani). Do kraja godine očekujemo nastavak blagih negativnih godišnjih stopa kretanja inflacije. Uz izostanak pritiska sa strane potražnje i pritisci s troškovne strane ostat će potisnuti. Obzirom da je prosječna godišnja stopa inflacije od siječnja do rujna 0,3% ostajemo pri našim očekivanjima o stagnaciji prosječnih potrošačkih cijena u ovoj godini s

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,05	ZLATO	1.907,8
2Y	36,41	SREBRO	24,3
3Y	47,90	BAKAR	6.749,0
5Y	74,15	PLATINA	856,3
10Y	106,30	ČELIK	1.554,9
		ALUMINIJ	1.852,0
		NAFTA (WTI)	41,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,46	121,11	105	0,07
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,41	101,26	146	0,55
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,41	124,41	61	1,03
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,41	98,51	44	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,81	98,21	186	1,36
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,75	103,20	-	-0,20
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,45	105,00	-	0,14
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,25	119,85	-	0,27
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,20	116,05	-	0,62
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,70	113,60	-	0,76

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,10	106,40	84	-0,09
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,40	111,90	119	0,27
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,80	115,30	142	0,56
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,60	115,20	140	0,66
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,10	153	0,75
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,00	117,50	150	0,78
CRO. 2021 USD 6.375%	102,40	103,15	61	-0,90
CRO. 2023 USD 5.500%	110,80	111,35	86	0,83

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,68
1Y	-0,63
3Y	-0,82
5Y	-0,79
10Y	-0,61

USD

2Y	0,14
5Y	0,31
10Y	0,73
30Y	1,51

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	170,50	-2,57%	267.550,50
HRVATSKI TELEKOM	176,00	0,00%	194.414,00
ERICSSON N.T.	1.400,00	0,00%	168.950,00
ARENATURIST	270,00	1,50%	147.150,00
ADRIJS GRUPO (R)	430,00	0,00%	135.450,00
KONČAR D&ST	1.210,00	0,00%	101.640,00
INSTITUT IGH	144,00	1,41%	99.062,00
PODRAVKA	450,00	0,00%	90.222,00
ADRIJS GRUPO (P)	366,00	0,27%	65.280,00
KRAŠ	606,00	0,00%	48.320,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.603,97	-0,48%
CROBEX10	Hrvatska	1.003,93	-0,28%
BUX	Mađarska	33.061,27	-1,30%
ATX	Austrija	2.176,91	-1,51%
RTS	Rusija	1.132,29	-2,41%
SBI TOP	Slovenija	833,16	-0,27%
BELEX LINE	Srbija	1.490,82	-0,10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	28.494,20	-0,07%
S&P 500	SAD	3.483,34	-0,15%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.713,87	-0,47%
NIKKEI 225	Japan	23.507,23	-0,51%
EUROSTOXX 50	Europa	3.192,69	-2,46%
DAX INDEX	Njemačka	12.703,75	-2,49%
FTSE 100	V. Britanija	5.832,52	-1,73%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SEEING OURSELVES AS OTHERS WOULD PROBABLY CONFIRM OUR WORST SUSPICIONS ABOUT THEM."

Franklin P. Jones

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
	16.10.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.220,00	0,0%	-6,2%	4.060	12,6	1,5	0,8	0,9	6,8	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,0%	-2,3%	683	15,3	1,2	0,5	0,4	4,4	1,5%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	2,0	0,1	0,8	17,9	0,0%
Kraš	606,00	0,0%	-23,8%	860	51,2	1,2	0,9	1,0	13,1	1,7%
Podravka	450,00	0,0%	-7,0%	3.146	12,9	1,0	0,7	0,9	7,2	2,0%
Viro Tvornica Šećera	45,80	0,0%	-23,0%	62	0,4	0,2	0,2	0,7	0,9	0,0%
Median		0,0%	-13,5%		12,9	1,2	0,6	0,8	7,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	366,00	0,3%	-26,1%	5.771	30,0	0,7	1,2	1,3	7,7	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	134,00	0,8%	-29,8%	553	9,4	0,7	0,4	0,7	5,5	3,0%
Đuro Đaković Grupa	4,22	2,9%	-16,9%	43	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
INA	2.840,00	0,0%	-9,0%	28.400	neg.	2,8	1,4	1,6	18,6	2,2%
Končar-Elektroindustrija	610,00	0,0%	-3,9%	1.553	42,1	0,7	0,5	0,4	7,4	0,0%
Petrokemija	68,00	0,0%	18,3%	3.742	10,3	6,2	1,9	1,9	7,6	0,0%
Median		0,0%	-9,0%		10,3	1,7	0,5	1,6	7,5	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	270,00	1,5%	-27,0%	1.373	41,7	0,8	2,3	3,8	16,6	0,0%
Jadran	13,60	0,0%	-7,5%	380	238,2	0,6	3,9	6,0	30,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.900,00	0,0%	-28,9%	878	neg.	1,3	3,8	4,8	15,2	0,0%
Maistra	252,00	3,3%	-14,9%	2.758	neg.	1,5	2,9	4,5	12,9	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	23,40	-0,8%	-40,0%	2.852	19,5	1,3	1,8	4,0	11,0	0,0%
Median		0,0%	-22,3%		42,5	1,3	3,4	4,5	14,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.400,00	0,0%	0,0%	1.863	28,1	5,3	1,0	0,9	14,6	0,0%
Hrvatski Telekom	176,00	0,0%	0,6%	14.150	23,0	1,1	1,9	1,5	3,6	4,5%
OT-Optima Telekom	4,55	-0,2%	-42,8%	316	55,3	27,0	0,7	1,5	4,6	0,0%
Median		0,0%	0,0%		28,1	5,3	1,0	1,5	4,6	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	170,50	-2,6%	-54,5%	236	neg.	0,4	0,8	3,5	5,9	0,0%
Jadroplov	10,00	9,9%	-9,1%	16	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	358,00	0,0%	-10,5%	151	neg.	0,4	1,1	1,8	35,1	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	49,80	0,0%	5,5%	434	8,8	0,6	1,6	3,4	6,8	0,0%
Alpha Adriatic	25,00	0,0%	3,3%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	3,7	0,0%
Median		0,0%	-9,8%		8,8	0,5	1,1	3,4	6,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,22	0,0%	28,9%	178	neg.	2,0	0,1	0,4	10,6	0,0%
Institut IGH	144,00	1,4%	30,9%	86	6,8	neg.	0,5	2,2	9,6	0,0%
Ingra	7,90	3,9%	107,9%	107	2,6	0,6	5,4	26,6	9,6	0,0%
Tehnika	151,00	0,7%	-25,2%	28	neg.	neg.	0,2	2,3	n.a.	0,0%
Median		1,0%	29,9%		4,7	1,3	0,4	2,2	9,6	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	432,00	0,0%	-28,0%	874	6,7	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	775,00	0,0%	-6,1%	14.735	11,6	0,9	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	51,00	0,0%	-17,7%	16.316	12,9	0,8	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-12,5%		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: 19.10.2020 godine u 08:36 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 19.10.2020 godine u 08:45 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.