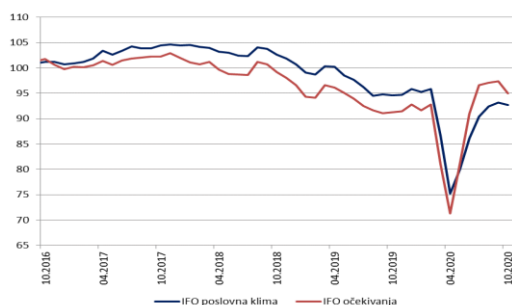


Graf dana

IFO pokazatelji u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.10.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,19	0,02% ▲
CLASSIC	113,17	0,03% ▲
HARMONIC	110,76	0,10% ▲
DYNAMIC	109,21	0,24% ▲
USD 2021	106,82	0,00% ▲
FLEXI CASH	103,63	0,01% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5731	7,5832
USD/HRK	6,4130	6,4210
GBP/HRK	8,3486	8,3587
CHF/HRK	7,0629	7,0716
EUR/USD	1,1809	1,1810
EUR/GBP	0,9071	0,9072
EUR/CHF	1,0722	1,0723
EUR/JPY	123,72	123,73

Srednji tečaj HNB

	27.10.2020	26.10.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5729	0,02%	0,19%	1,72%
USD	6,4058	0,22%	-4,71%	-3,81%
CHF	7,0663	-0,02%	-0,40%	3,22%
GBP	8,3697	0,07%	1,19%	-4,23%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5330	0,1025	-0,8228
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5390	0,1515	-0,7974
3MTH	0,3000	-0,5120	0,2223	-0,7736
6MTH	0,3500	-0,4960	0,2463	-0,7326
12MTH	0,4500	-0,4640	0,3320	-0,6184

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,21	-0,74
2Y	N.A.	-0,55	0,24	-0,73
3Y	N.A.	-0,55	0,27	-0,70
5Y	N.A.	-0,52	0,42	-0,60
10Y	N.A.	-0,32	0,82	-0,33

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Narudž.traj.dob. (ruj P)		0.5%	13:30
SAD	Richmond Fed ind. (lis)		21	15:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna donio je objave istaknutog njemačkog istraživačkog Instituta IFO za mjesec listopada. Indeks poslovne klime (koji trenutno u obzir uzima 9.000 mjesečnih anketa tvrtki iz područja prerađivačke industrije, usluga, trgovine te građevine) spustio se ispod očekivanja te zabilježio 92,7 bodova, naveo je IFO Institut u svom izvješću objavljenom u ponedjeljak. Time je rezultat ovog pokazatelja zabilježio prvo smanjenje od travnja ove godine. Indeks očekivanja također je zabilježio pad u odnosu na rujna, spustivši se na 95 bodova. S druge strane, indeks trenutne procjene porastao je iznad očekivanja, dosegnuvši 90,3 boda.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna obilježio je stabilan tečaj EUR/HRK. Trgovanje valutnim parom EUR/HRK odvijalo se u rasponu od 7,576 do 7,582 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja. Tržište je zatvoreno na razinama od 7,578 kuna za euro. Unatoč porastu slučajeva zaraze COVID-19 diljem Europe, tečaj EUR/USD nastavio se kretati iznad 1,18 dolara za euro. Pri tome, nastavku jačanja eura pridonose pozitivna očekivanja vezana uz zasjedanje ESB-a koje je na rasporedu u četvrtak. S druge strane, sve bliđi izgledi postizanja dogovora oko fiskalnog poticaja u SAD-u uz neizvjesnost oko nadolazećih predsjedničkih izbora, oslabili su dolar. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1827, EUR/GBP 0.9084, EUR/CHF 1,0726, EUR/JPY 123,93.

Vijesti s novčanog tržišta

Početak tjedna na domaćem novčanom tržištu nije donio zamjetne promjene obzirom da je domaće tržište novca i dalje suočeno s vrlo visokom razinom viška likvidnosti u sustavu od oko 44 milijarde kuna te niskom potražnjom za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Potpuni izostanak trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu nastavljen je i ovaj tjedan. NA ZSE jučer nije bilo prijavljenog trgovanja.

Inozemna tržišta

Jučerašnji snažan pad na dioničkim tržištima (S&P 500 indeks spustio se na najniže razine u mjesec dana) posljedica je zabrinutosti da će porast broja slučajeva zaraženih korona virusom oslabiti globalnu ekonomiju te smanjenih izgleda za dodatnim fiskalnim stimulansima prije predsjedničkih izbora u SAD-u. S naše strane Atlantika pad na dioničkim tržištima bio je predvođen dionicama tehnološkog sektora. Uz porast averzije prema riziku dolar je ojačao u odnosu na druge vodeće svjetske valute, a cijene obveznica su porasle. Prinos na desetogodišnje državne obveznice SAD-a spustio se za četiri bazna boda na 0,80%. Njemački je 10-godišnji prinos porastao za jedan bazni bod na -0,57%.

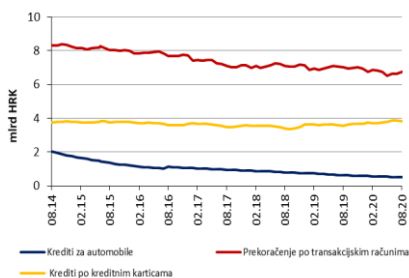
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u ponedjeljak je bar što se tiče prometa bilo življe nego prethodni tjedan što potvrđuje i redovni promet dionicama od čak 8,366 milijun kuna. Oba dionička indeksa Crobex i Crobex 10 su oslabili i to prvi za 0,73% na 1.589,06 bodova i drugi za 0,59% na 996,47 bodova. Milijunski prometi ostvareni su čak s tri izdanja i to redom: Valamar Riviera 2,84 milijuna kuna prometa, Podravka 2,62 milijuna kuna prometa i Hrvatski Telekom 1,19 milijuna kuna prometa.

Makroekonomska analiza

U kolovozu ukupni krediti stanovništvu 135,2 mlrd. kuna U kolovozu je, prema posljednjim podacima HNB-a, nastavljen rast ukupnih kredita stanovništvu i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Krediti stanovništvu su tako uz mjesečni rast od 0,1% ili 196 mil. kuna na kraju kolovoza dosegli 135,2 mlrd. kuna što je ujedno i njihova najviša razina od ožujka ove godine. Trend godišnjih stopa rasta nastavljen je četvrti mjesec zaredom pri čemu je zabilježeno usporavanje rasta sa srpanjskih 4,1% na 3,9% u kolovozu. Promotrimo li prema valutnoj strukturi kreditne obveze sektora stanovništva vidljiv je trend preusmjeravanja obveza iz valutnih u kunske što odražava izraženiju sklonost zaduživanja u domaćoj valuti čemu sigurno u prilog ide i razdoblje niskih kamatnih stopa. Tako je udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu u posljednjih godinu dana narastao za oko 1 postotni bod pri čemu je udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu u kolovozu iznosio 55,1%. Naime, stanje kunskih kredita nastavilo se povećavati i na mjesečnoj i na godišnjoj razini pri čemu je njihova vrijednost premašila 74 mlrd. kuna (mjesečno 0,2%). Na godišnjoj razini zabilježeno je usporavanje stope rasta sa srpanjskih 6,9% na 6,7%. I dok pozitivan niz godišnjeg rasta iznosa kunskih kredita traje od prve polovice 2013., pozitivne godišnje stope rasta valutnih kredita prisutne su tek od travnja prošle godine. Na kraju kolovoza, nominalan iznos valutnih kredita uz stagnaciju na mjesečnoj razini te godišnji rast od 0,8%, iznosio je 60,8 mlrd. kuna. Iako pozitivne godišnje stope rasta ukupnih kredita stanovništvu upućuju na oporavak kreditne aktivnosti stanovništva koji je svakako podržan i padom kamatnih stopa, prema našim očekivanjima taj bi rast u narednim mjesecima trebao biti umjeren osobito uzimajući u obzir novonastale okolnosti koje podrazumijevaju odmrzavanje kreditnih obveza, ukidanje moratorija te revizije minusa po tekućim računima. Naime, u četvrtom tromjesečju završit će razdoblje odgode naplate za većinu ugovorenih moratorija. Dodatno, na kraju godine prestaje i subvencija države za očuvanje zaposlenosti pa očekujemo povećanje neurednosti u otplati kredita i posljedični rast neprihodujućih kredita. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Distribucija kredita stanovništvu prema namjeni



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	26,70	ZLATO 1.903,0
2Y	35,95	SREBRO 24,3
3Y	49,55	BAKAR 6.781,0
5Y	75,41	PLATINA 872,5
10Y	105,90	ČELIK 1.572,1
		ALUMINIJ 1.827,5
		NAFTA (WTI) 38,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,41	121,06	101	0,06	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,36	101,21	144	0,56	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,36	124,36	68	1,03	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,26	98,36	46	1,15	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,76	98,16	182	1,36	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,75	103,20	-	-0,24	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,45	105,00	-	0,13	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,25	119,85	-	0,25	
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	106,30	77	-0,09
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,50	111,90	113	0,26
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,60	115,10	141	0,59
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,50	114,90	139	0,69
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,20	102,80	152	0,79
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,70	117,10	149	0,82
CRO. 2021 USD 6.375%	102,30	103,05	55	-1,05
CRO. 2023 USD 5.500%	110,30	110,85	102	0,98

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,67
1Y	-0,63
3Y	-0,80
5Y	-0,77
10Y	-0,58

USD

2Y	0,15
5Y	0,35
10Y	0,79
30Y	1,58

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	23,00	0,00%	2.844.269,50
PODRAVKA	446,00	-0,67%	2.628.116,00
HRVATSKI TELEKOM	175,00	0,00%	1.195.971,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	585,00	-3,31%	526.875,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	149,00	-6,29%	153.062,50
MAISTRA	252,00	0,00%	129.024,00
DALEKOVOD	7,38	2,79%	126.652,44
ARENATURIST	268,00	-0,74%	111.220,00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	2.800,00	-4,11%	105.400,00
ERICSSON N.T.	1.420,00	0,00%	88.030,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.589,06	-0,73%
CROBEX10	Hrvatska	996,47	-0,59%
BUX	Mađarska	33.012,62	-1,91%
ATX	Austrija	2.193,74	1,26%
RTS	Rusija	1.152,33	-1,01%
SBI TOP	Slovenija	808,82	-1,80%
BELEX LINE	Srbija	1.494,37	-0,05%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.685,38	-2,30%
S&P 500	SAD	3.400,97	-1,86%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.358,94	-1,64%
NIKKEI 225	Japan	23.494,34	-0,10%
EUROSTOXX 50	Europa	3.105,25	-2,93%
DAX INDEX	Njemačka	12.177,18	-3,71%
FTSE 100	V. Britanija	5.792,01	-1,17%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"COMMITTEE-A GROUP OF MEN WHO INDIVIDUALLY CAN DO NOTHING BUT AS A GROUP DECIDE THAT NOTHING CAN BE DONE."

Fred Allen (1894 - 1956)

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
	26.10.2020	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	6.600,00	0,0%	-0,8%	693	15,6	1,2	0,5	0,4	4,5	1,5%
Granalio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	2,0	0,1	0,8	17,9	0,0%
Kraš	602,00	-0,7%	-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	44,60	-0,9%	-25,0%	60	0,4	0,2	0,2	0,7	0,9	0,0%
Median		-0,3%	-13,9%		12,8	1,2	0,6	0,8	7,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	365,00	-0,3%	-26,3%	5.755	30,0	0,7	1,2	1,3	7,7	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	135,00	-1,8%	-29,3%	558	9,5	0,7	0,4	0,7	5,5	3,0%
Đuro Đaković Grupa	3,82	-2,3%	-24,8%	39	neg.	neg.	0,2	2,0	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	585,00	-3,3%	-7,9%	1.489	40,4	0,6	0,5	0,4	7,0	0,0%
Petrokemija	75,00	-2,1%	30,4%	4.127	11,3	6,8	2,1	2,1	8,4	0,0%
Median		-2,1%	-9,0%		11,3	1,7	0,5	1,6	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	268,00	-0,7%	-27,6%	1.362	41,4	0,8	2,3	3,8	16,6	0,0%
Jadran	13,60	0,0%	-7,5%	380	238,2	0,6	3,9	6,0	30,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	-4,1%	-31,4%	847	neg.	1,2	3,7	4,7	14,8	0,0%
Maistra	252,00	0,0%	-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	23,00	0,0%	-41,0%	2.803	19,2	1,3	1,8	3,9	10,9	0,0%
Median		0,0%	-22,6%		42,3	1,3	3,3	4,5	13,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.420,00	0,0%	1,4%	1.889	28,5	5,4	1,0	0,9	14,8	0,0%
Hrvatski Telekom	175,00	0,0%	0,0%	14.070	22,9	1,1	1,9	1,5	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	4,82	-2,2%	-39,4%	335	58,5	28,6	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		0,0%	0,0%		28,5	5,4	1,0	1,5	4,7	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	149,00	-6,3%	-60,3%	206	neg.	0,4	0,7	3,4	5,7	0,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	-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	330,00	0,0%	-17,5%	139	neg.	0,3	1,0	1,7	33,4	0,0%
Luka Rijeka	26,40	0,0%	-40,5%	356	neg.	0,9	2,5	2,8	34,9	0,0%
Tankerska Next Generation	50,00	0,0%	5,9%	435	8,8	0,6	1,6	3,4	6,9	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	1,0	3,4	6,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,38	2,8%	31,8%	182	neg.	2,1	0,1	0,4	10,6	0,0%
Institut IGH	149,00	0,0%	35,5%	89	7,0	neg.	0,5	2,2	9,7	0,0%
Ingra	7,65	-1,3%	101,3%	104	2,6	0,6	5,2	26,4	9,5	0,0%
Tehnika	166,00	0,0%	-17,8%	31	neg.	neg.	0,3	2,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	33,6%		4,8	1,3	0,4	2,3	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	426,00	-1,8%	-29,0%	862	6,6	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	49,70	0,0%	-19,8%	15.900	12,5	0,8	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-13,6%		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: 27.10.2020 godine u 08:25 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 27.10.2020 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 pozitivni 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 okolnost 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 pravog 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 pred-odobrenje 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.