

Dnevne financijske vijesti

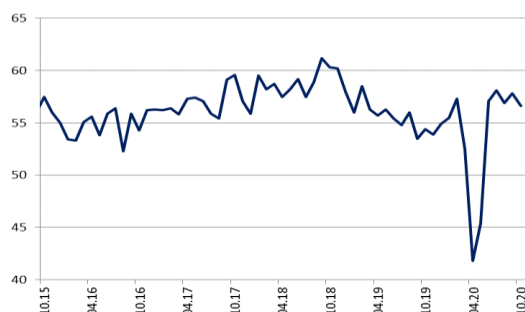
05. studeni 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ISM pokazatelj uslužnog sektora u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.11.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,16	0,02%
CLASSIC	113,14	0,06%
HARMONIC	109,73	0,24%
DYNAMIC	107,73	0,54%
USD 2021	106,75	0,00%
FLEXI CASH	103,68	0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5508	7,5555
USD/HRK	6,4350	6,4390
GBP/HRK	8,3434	8,3475
CHF/HRK	7,0596	7,0631
EUR/USD	1,1734	1,1734
EUR/GBP	0,9050	0,9051
EUR/CHF	1,0696	1,0697
EUR/JPY	122,50	122,52

Srednji tečaj HNB

	05.11.2020	04.11.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5610	-0,06%	0,03%	1,57%
USD	6,4668	-0,03%	-3,72%	-2,83%
CHF	7,0795	0,25%	-0,22%	3,40%
GBP	8,4076	0,07%	1,64%	-3,77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5470	0,1021	-0,8262
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5400	0,1361	-0,8072
3MTH	0,3000	-0,5200	0,2323	-0,7674
6MTH	0,3500	-0,5130	0,2438	-0,7316
12MTH	0,4500	-0,4860	0,3331	-0,6244

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,53	0,21	-0,75
2Y	N.A.	-0,56	0,23	-0,75
3Y	N.A.	-0,57	0,26	-0,71
5Y	N.A.	-0,53	0,39	-0,61
10Y	N.A.	-0,33	0,78	-0,34

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvor. narudž. (ruj)		4.5%	08:00
europodručje	Trg. na malo (ruj)*		3.7%	11:00
SAD	Zaht.nak.novon. (31. lis)		751tis	14:30
SAD	Zaht.nak.nezap. (24. lis)		7756tis	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Sredinu tjedna obilježile su objave konačnih podataka PMI pokazatelja uslužnog sektora za listopad. Uslužne su aktivnosti prema ovom pokazatelju u europodručju zabilježile pad od 1,1 bod u odnosu na rujnu, spustivši se na 46,9 bodova. S druge strane, isti pokazatelj u SAD-u zabilježio je porast na 56,9 bodova u odnosu na 56,0 u rujnu. U srijedu su također objavljeni podaci ISM pokazatelja uslužnog sektora u SAD-u. Za razliku od PMI pokazatelja, aktivnost američkog uslužnog sektora prema ISM pokazatelju u listopadu je zabilježila niži rezultat u odnosu na rujnu, odražavajući zabrinutost oko paketa fiskalnih poticaja te ponovnog oživljavanja novih slučajeva COVID-19 diljem zemlje. Time je navedeni pokazatelj zabilježio pad s 57,8 bodova u rujnu na 56,6 u listopadu. Pad rezultata ispod 57,3 bodova (zabilježeno u veljači) označava ulazak u područje pretkriznih razina.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljena blaga aprecijacije kune u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,560 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora uz slabiju potražnju korporativnog sektora dovela je do pada tečaja EUR/HRK. Američki predsjednički izbori izazvali su značajnu volatilnost na tržištima te doveli do dinamičnog kretanja tečaja EUR/USD u oba smjera, nakon što su rani rezultati ukazali da je utrka za predsjednika daleko tijesnija nego što se očekivalo. Navedeno je, zajedno sa solidnim porastom na dioničkim tržištima, dodatno narušilo relativnu potražnju za dolarom kao sigurnim utočištem. Deprecijacijski pritisci na dolar ubrzali su i nakon ispod očekivanih rezultata izvješća ADP-a.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu bilo je uobičajeno letargično posljedično faktorima kao što su slaba potražnja za kunama te i dalje visoka razina viška likvidnosti u sustavu što je rezultiralo oscilacijom tržišnih kamatnih stopa oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan obilježila je primjetno viša dinamika trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu u usporedbi s početkom tjedna. U fokusu investitora bila su kunska izdanja s dospeljećem 2023., 2026., dok je izdanje s dospeljećem 2029. prikupilo skromnih 2,3 mil. kuna prometa.

Inozemna tržišta

Jučerašnji dan protekao je u znaku prebrojavanja glasova po saveznom državama, a nakon održanih predsjedničkih izbora u SAD-u. Iako su posljednje ankete davale primjetnu prednost demokratskom kandidatu J. Bidenu, prebrojavanje glasova donijelo je neizvjesnost te blisku utakmicu između suparničkih kandidata. Istovremeno, prebrojavanje dopisnih glasačkih listića produžuje vrijeme potrebno za proglašenje konačnih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

rezultata izbora. Međutim, čak i u takvom okruženju nije splasnulo optimizam investitora te je nastavljen rast vodećih dioničkih indeksa s obje strane Atlantika uz primjetan pad prinosa na referentno 10-godišnje američko izdanje (prinos na 10y Treasury ispod 0,8%). U sjeni uzbudljive utrke za 46. predsjednika SAD-a, započelo je zasjedanje Fed-a.

Vijesti s tržišta dionica

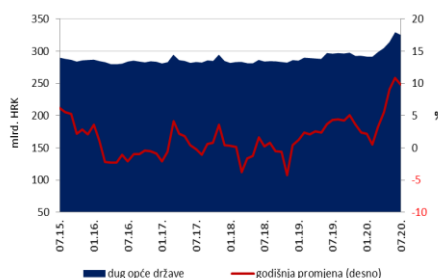
Sredina trgovinskog tjedna protekla je u znaku blagog rasta indeksa, uz smanjenu likvidnost. Crobex i Crobex10 su minimalno ojačali i zaključili na 1.581,38 bodova, odnosno 994,54 boda. Redovni promet dionicama iznosio je ispodprosječnih 2,2 milijuna kuna. Ericsson Nikola Tesla nadodao je 0,7% na prometu od 0,5 milijuna kuna, na službenoj obavijesti da će kompanija uvesti eZdravstvo u Bjelorusiju. Vrijednost ugovora je gotovo 370,0 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem srpnja dug opće države 325,4 mlrd. kuna

Prema posljednjim podacima HNB-a, javni dug (iskazan prema metodologiji ESA 2010) iznosio je krajem srpnja 325,4 mlrd. kuna, što je povećanje za 32,4 mlrd. kuna odnosno 11,1% u odnosu na kraj 2019. U odnosu na lipanj, dug opće države niži je za 4,2 mlrd. kuna (-1,3%). Promatrajući strukturu javnog duga prema komponentama, porast javnog duga krajem srpnja 2020. u odnosu na kraj 2019. posljedica je rasta obje komponente. Uz povećanje na svim stavkama, unutarnji dug opće države krajem srpnja iznosio je 219,9 mlrd. kuna, što je porast od 11,5% u odnosu na kraj prošle godine, a najvećim je dijelom posljedica porasta unutarnjeg duga središnje države. Vanjska komponenta krajem srpnja bila je na razini od 105,5 mlrd. kuna (10,2% više u odnosu na kraj 2019.). Time je vanjski dug u najvećem dijelu rezultat porasta inozemnog duga središnje države po osnovi dugoročnih vrijednosnih papira i kredita. Spomenuto povećanje javnog duga u prvih sedam mjeseci posljedica je odgovora na krizu uzrokovanu pandemijom Covid-19 koja je povećala državne potrebe za financiranjem zbog snažnog pada prihoda proračuna izazvanog nepovoljnim gospodarskim kretanjima te financiranja gospodarskih mjera za ublažavanje krize u sklopu Vladinih mjera potpora za očuvanje zaposlenosti. Fiskalna će slika u ovoj godini biti značajno narušena uz rast javnog duga i povratak fiskalnog salda u negativno područje. Uz pad gospodarstva, omjer javnog duga u BDP-u u ovoj će se godini ponovo vratiti na razine iznad 85%, zadnji put zabilježene 2016. godine. Time će biti i zaustavljen trend smanjivanja omjera javnog duga i BDP-a koji je trajao kontinuirano od 2014. U 2021. godini, s očekivanim oporavkom gospodarstva te manjim potrebama za financiranjem očekujemo i povratak omjera duga opće države u odnosu na BDP prema nižim razinama. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Javni dug (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	26,03	ZLATO	1.906,4
2Y	35,29	SREBRO	24,0
3Y	50,42	BAKAR	6.837,5
5Y	76,16	PLATINA	870,1
10Y	128,76	ČELIK	1.567,7
		ALUMINIJ	1.908,5
		NAFTA (WTI)	39,2

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,22	120,67	107	0,12
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,37	101,12	149	0,57
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,17	123,97	83	1,06
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,22	98,02	46	1,18
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,62	97,72	190	1,38
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,70	102,95	-	-0,10
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,19
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,50	-	0,30
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,35	116,20	-	0,59
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,85	113,60	-	0,75

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,00	106,30	77	-0,14
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,60	112,00	115	0,22
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,20	115,70	137	0,49
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,20	115,60	136	0,60
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,10	103,80	148	0,67
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,60	118,10	146	0,71
CRO. 2021 USD 6.375%	102,10	102,85	67	-1,01
CRO. 2023 USD 5.500%	110,30	110,85	99	0,94

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,67
1Y	-0,63
3Y	-0,84
5Y	-0,82
10Y	-0,64

USD

2Y	0,14
5Y	0,32
10Y	0,75
30Y	1,53

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ERICSSON N.T.	1.440,00	0,70% ▲	493.830,00
VALAMAR RIVIERA	23,90	-0,42% ▼	241.071,60
VIRO	27,20	25,93% ▲	217.931,40
HRVATSKI TELEKOM	171,50	0,00% ■	215.575,50
INGRA	7,55	6,34% ▲	122.046,80
ARENATURIST	266,00	-0,75% ▼	93.100,00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	3,92	0,51% ▲	75.151,10
OPTIMA TELEKOM	4,68	0,21% ▲	73.240,52
INA	2.840,00	0,00% ■	71.000,00
ATLANTIC GRUPA	1.220,00	0,00% ■	65.840,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.581,38	0,14% ▲
CROBEX10	Hrvatska	994,54	0,07% ▲
BUX	Mađarska	34.774,72	2,78% ▲
ATX	Austrija	2.146,51	0,09% ▲
RTS	Rusija	1.108,15	3,63% ▲
SBI TOP	Slovenija	820,39	1,19% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.500,91	-0,38% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.847,66	1,34% ▲
S&P 500	SAD	3.443,44	2,21% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.590,78	3,86% ▲
NIKKEI 225	Japan	23.695,23	1,72% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.161,07	2,01% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12.324,22	1,95% ▲
FTSE 100	V. Britanija	5.883,26	1,67% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF THERE WERE NO GOD, THERE WOULD BE NO ATHEISTS."

G. K. Chesterton (1874 - 1936)

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
	04.11.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.220,00	0,0%	-6,2%	4.060	11,8	1,4	0,8	0,9	6,5	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.600,00	0,0%	-0,8%	693	15,1	1,2	0,6	0,4	4,6	1,5%
Granolio	19,00	18,8%	-5,0%	36	neg.	2,2	0,1	0,9	15,0	0,0%
Kraš	602,00	-0,3%	-24,3%	854	36,5	1,2	0,9	1,1	12,2	0,0%
Podravka	448,00	0,0%	-7,4%	3.132	13,2	0,9	0,7	0,9	7,4	2,0%
Viro Tvornica Šećera	27,20	25,9%	-54,3%	37	0,2	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,0%	-6,8%		13,2	1,2	0,6	0,9	6,9	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	359,00	0,8%	-27,5%	5.656	neg.	0,6	1,3	1,4	11,1	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	132,50	-1,1%	-30,6%	547	9,3	0,7	0,4	0,7	5,5	3,0%
Đuro Đaković Grupa	3,92	0,5%	-22,8%	40	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.840,00	0,0%	-9,0%	28.400	neg.	3,0	1,6	1,8	27,8	2,2%
Končar-Elektroindustrija	585,00	0,0%	-7,9%	1.489	31,4	0,6	0,5	0,4	6,6	0,0%
Petrokemija	70,00	0,0%	21,7%	3.852	11,1	5,6	2,0	1,9	8,0	0,0%
Median		0,0%	-9,0%		11,1	1,8	0,5	1,6	7,3	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	266,00	-0,7%	-28,1%	1.352	neg.	0,8	4,3	7,1	n.a.	0,0%
Jadran	13,60	0,0%	-7,5%	380	238,2	0,6	5,2	8,1	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	0,0%	-31,4%	847	neg.	1,2	7,7	9,7	n.a.	0,0%
Maistra	252,00	0,0%	-14,9%	2.758	neg.	1,4	4,8	7,1	45,7	0,0%
Plava Laguna	1.400,00	0,0%	-17,6%	3.662	neg.	1,6	8,4	9,0	49,6	0,0%
Valamar Riviera	23,90	-0,4%	-38,7%	2.913	neg.	1,3	3,9	8,1	99,3	0,0%
Median		0,0%	-22,9%		238,2	1,3	5,0	8,1	49,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.440,00	0,7%	2,9%	1.917	21,6	5,0	1,0	0,9	11,7	0,0%
Hrvatski Telekom	171,50	0,0%	-2,0%	13.767	22,2	1,1	1,8	1,5	3,6	4,7%
OT-Optima Telekom	4,68	0,2%	-41,1%	325	81,4	31,4	0,7	1,6	4,7	0,0%
Median		0,2%	-2,0%		22,2	5,0	1,0	1,5	4,7	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	141,00	4,4%	-62,4%	195	neg.	0,4	0,7	3,3	5,6	0,0%
Jadroplov	10,30	12,0%	-6,4%	17	0,2	0,2	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	-8,5%	4.333	17,1	1,0	5,8	5,3	8,5	1,7%
Luka Ploče	330,00	0,0%	-17,5%	139	neg.	0,3	0,9	1,0	12,4	0,0%
Luka Rijeka	26,00	0,0%	-41,4%	350	neg.	0,9	2,5	2,7	33,5	0,0%
Tankerska Next Generation	41,80	-1,4%	-11,4%	364	9,9	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	25,00	0,0%	3,3%	14	neg.	neg.	0,1	5,6	6,2	0,0%
Median		0,0%	-11,4%		9,9	0,5	0,9	3,3	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,00	0,0%	25,0%	172	neg.	2,7	0,1	0,3	6,8	0,0%
Institut IGH	137,00	0,7%	24,5%	82	12,4	neg.	0,5	2,2	16,5	0,0%
Ingra	7,55	6,3%	98,7%	102	1,3	0,5	5,6	27,5	5,4	0,0%
Tehnika	135,00	0,0%	-33,2%	25	neg.	neg.	0,2	2,5	n.a.	0,0%
Median		0,4%	24,8%		6,9	1,6	0,4	2,4	6,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.100,00	0,0%	-10,3%	2.621	7,5	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	444,00	0,0%	-26,0%	899	6,9	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	760,00	-0,7%	-7,9%	14.450	12,7	0,8	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	50,00	1,0%	-19,4%	15.996	12,4	0,8	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-14,8%		9,9	0,7	2,2	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: 05.11.2020 godine u 08:15 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 05.11.2020 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 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.