

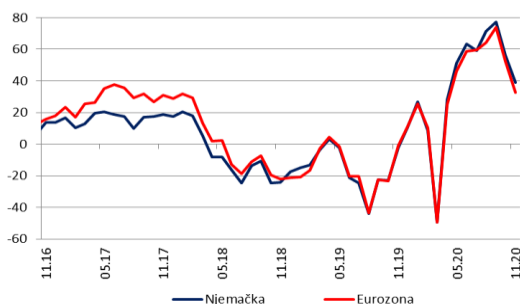
Dnevne financijske vijesti

11. studeni 2020

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW pokazatelj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 09.11.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,33	0,04%
CLASSIC	113,69	0,13%
HARMONIC	111,35	0,41%
DYNAMIC	109,93	1,17%
USD 2021	106,75	-0,01%
FLEXI CASH	103,73	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5617	7,5660
USD/HRK	6,3974	6,4005
GBP/HRK	8,4863	8,4901
CHF/HRK	6,9921	6,9953
EUR/USD	1,1820	1,1821
EUR/GBP	0,8911	0,8912
EUR/CHF	1,0815	1,0816
EUR/JPY	124,44	124,45

Srednji tečaj HNB

	11.11.2020	10.11.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5572	0,10%	-0,02%	1,52%
USD	6,4153	0,94%	-4,56%	-3,66%
CHF	6,9929	-1,01%	-1,46%	2,20%
GBP	8,4960	1,66%	2,66%	-2,69%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5480	0,1065	-0,8284
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5390	0,1401	-0,8068
3MTH	0,3000	-0,5160	0,2136	-0,7688
6MTH	0,3500	-0,5110	0,2430	-0,7256
12MTH	0,4500	-0,4830	0,3381	-0,6118

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,22	-0,73
2Y	N.A.	-0,51	0,26	-0,71
3Y	N.A.	-0,51	0,31	-0,67
5Y	N.A.	-0,46	0,51	-0,55
10Y	N.A.	-0,22	0,97	-0,24

* 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

Institut za ekonomska istraživanja ZEW zabilježio je pad pokazatelja očekivanja za studeni, spustivši se na 39,0 bodova u odnosu na 56,1 bod prethodnog mjeseca, što je ispod očekivanih 41,7 bodova. Ekonomisti ZEW-a zabrinuti su zbog gospodarskog utjecaja drugog vala COVID-19 i onoga što bi mogao sa sobom donijeti, dodavši kako najnoviji podaci ukazuju na usporavanje njemačkog gospodarstva u četvrtom tromjesečju. S druge strane, pokazatelj trenutne situacije za studeni je pao s listopadskih -59,5 na -64,3 boda, dok je tržišni konsenzus iznosio -65,0 bodova.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu nakon otvaranja na razinama od 7,563 kuna za euro, potražnja za devizama od strane korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od 7,567 kuna za euro. Na navedenim razinama se blago intenzivirao prodajni interes te se tečaj EUR/HRK vratio na početne razine, odnosno tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,563 kuna za euro. Tečaj EUR/USD tijekom utorka kretao se u relativno uskom rasponu od 1,178 do 1,184 dolara za euro. U prilog tome išli su i ispod očekivani rezultati ZEW pokazatelja za studeni. Danas također ne očekujemo volatilnija kretanja obzirom da je u SAD-u državni blagdan. Iako će tržišta biti otvorena, neće biti objava ekonomskih pokazatelja. U EU će u fokusu biti govor C. Lagarde. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1822, EUR/GBP 0,8916, EUR/CHF 1,0819, EUR/JPY 124,49.

Vijesti s novčanog tržišta

Posljednjom smanjenoj potražnji za kunama jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu bilo je iznimno mirno te su i kamatne stope zabilježile stagnaciju duž krivulje. Kako nema trezorskih zapisa na dospelju, jučer nije održana aukcija trezorskih zapisa. Aukcija bi se mogla održati sljedeći tjedan kada je na dospelju 1486 milijuna kunskih trezora.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Redovni prijavljeni promet na Zagrebačkoj burzi iznosio je jučer 5,9 mil. kuna dok je u OTC segmentu prijavljeno još 25,2 mil. kuna trgovanja obveznicama. Trgovalo se kunskim obveznicama s dospeljem 2023. i 2025.

Inozemna tržišta

Nakon snažnog rasta dioničkih indeksa u ponedjeljak, jučer je rast ipak nešto usporio, zbog još uvijek prisutne neizvjesnosti. Zbog ograničenih proizvodnih kapaciteta cjepiva, brzo suzbijanje epidemije nije izgledno, a ni sporazum o fiskalnom stimulativnom paketu nije na vidiku. Prinosi s obje strane Atlantika nastavili su rast te je prinos na 10-godišnje američke državne obveznice porastao za 3bp na 0,96%. Njemački 10-godišnji prinos porastao je 2 bp na -0,49%.

Vijesti s tržišta dionica

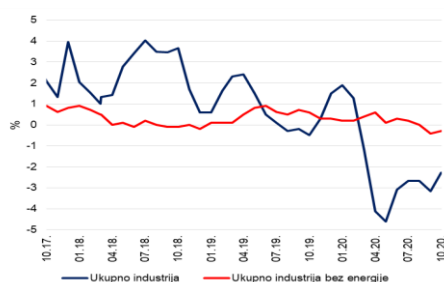
Na Zagrebačkoj burzi u utorak je protrgovano u vrijednosti od 8,16 milijuna kuna od čega u redovnom trgovanju 5,96 milijuna kuna, a u blok trgovanju 2,2 milijuna kuna. Glavni dionički indeksi nastavili su rasti te je Crobex ojačao 0,05% na 1.637,25 bodova dok je Crobex 10 porastao 0,22% na 1.023,10 boda. U fokusu investitora ponovno su bile dionice turističkog sektora. Najviše se tako trgovalo povlaštenom dionicom Adris Grupe, 3,4 milijuna kuna u redovnom trgovanju i u blok trgovanju 2,2 milijuna kuna. Cijena dionice porasla je 0,82% na 369,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U listopadu godišnji pad proizvođačkih cijena na domaćem tržištu 2,4%

Prema posljednjim podacima DZS-a, u listopadu su proizvođačke cijene industrije na domaćem tržištu nastavile s godišnjim padom, ali sporijom dinamikom u odnosu na mjesec ranije. Tako je nakon pada od 3,2% u rujnu, zabilježen godišnji pad od 2,4%, dok je na mjesečnoj razini zabilježen rast promatranih cijena od 1,1%. Izvješćem za listopad potvrđen je nastavak trenda deflatornih kretanja na godišnjoj razini koji traje od ožujka. Isključimo li iz proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, uz stagnaciju na mjesečnoj razini, na godišnjoj je razini zabilježen pad od 0,3% što upućuje na nastavak pada cijena energije koje su upravo i najveći generator pada potrošačkih cijena. S druge strane, uz mjesečni pad od 2,9% proizvođačke cijene na inozemnom tržištu niže su za 9,4% u odnosu na listopad 2019. Naposljetku, promotrimo li ukupne proizvođačke cijene u listopadu, zabilježen je pad od 0,7% u odnosu na rujnu za 5,6% u odnosu na prošlogodišnji listopad. Proizvođačke cijene industrije na domaćem tržištu prema glavnim industrijskim grupacijama (GIG-u) pokazuju da je u promatranom mjesecu, unatoč mjesečnom porastu od 3,9%, najsnažniji godišnji pad zabilježen kod cijena energije (-7,2%). Od ostalih kategorija, godišnji pad zabilježen je i kod cijena intermedijarnih proizvoda (-0,6%) te netrajnih proizvoda za široku potrošnju (-0,2%), dok su cijene trajnih proizvoda za široku potrošnju i kapitalnih proizvoda ostale nepromijenjene. I do kraja godine očekujemo nastavak negativnih stopa promjene proizvođačkih cijena na godišnjoj razini, što je prvenstveno odraz smanjene potražnje te uvezenih deflacijskih pritiska zbog niskih cijena energenata na inozemnim robnim tržištima. Polagani i blagi oporavak cijena na svjetskim robnim tržištima (prije svega sirove nafte i hrane) trebao bi se preliti i na domaće cijene koje bi se u godini pred nama trebale vratiti k pozitivnim vrijednostima. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Proizvođačke cijene na domaćem tržištu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	26,03	ZLATO	1.878,7
2Y	35,31	SREBRO	24,2
3Y	50,47	BAKAR	6.932,0
5Y	76,19	PLATINA	892,7
10Y	129,22	ČELIK	1.608,8
		ALUMINIJ	1.908,0
		NAFTA (WTI)	41,4

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
Domaće					
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,53	120,98	86	0,02	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,68	101,43	130	0,53	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,48	124,28	55	1,03	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,08	98,88	44	1,10	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,93	99,03	164	1,31	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,70	102,95	-	-0,13	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,18	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,50	-	0,28	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,60	116,25	-	0,58	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,25	113,95	-	0,71	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,00	106,30	68	-0,18	
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,70	112,10	99	0,19	
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,40	115,80	119	0,47	
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,50	115,90	116	0,56	
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,70	104,40	124	0,60	
CRO. 2030 EUR 1.275%	118,20	118,70	122	0,65	
CRO. 2021 USD 6.375%	102,00	102,75	76	-1,07	
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	95	0,95	

Njemačke

	YTM, %	
3M	-0,63	
1Y	-0,60	
3Y	-0,75	
5Y	-0,70	
10Y	-0,49	

USD

2Y	0,18	
5Y	0,45	
10Y	0,98	
30Y	1,74	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIJSKA GRUPA (P)	369,00	0,82%	3.466.713,00
VALAMAR RIVIERA	25,50	-0,39%	1.186.204,80
TURISTHOTEL	2.800,00	7,69%	996.200,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	595,00	-1,65%	576.840,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	162,50	-0,31%	397.179,50
PODRAVKA	450,00	0,22%	360.900,00
AD PLASTIK	143,50	2,50%	355.865,00
ATLANTIC GRUPA	1.280,00	1,59%	308.070,00
KRAŠ	614,00	0,66%	261.418,00
ARENATURIST	280,00	0,72%	236.800,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.637,25	0,05%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.023,10	0,22%	▲
BUX	Mađarska	37.366,63	2,31%	▲
ATX	Austrija	2.396,42	3,43%	▲
RTS	Rusija	1.232,87	-0,28%	▼
SBI TOP	Slovenija	840,08	0,07%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.516,19	-0,05%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.420,92	0,90%	▲
S&P 500	SAD	3.545,53	-0,14%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.553,86	-1,37%	▼
NIKKEI 225	Japan	24.905,59	0,27%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.442,62	1,02%	▲
DAX INDEX	Njemačka	13.163,11	0,51%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.296,85	1,79%	▲

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"A LITTLE GOVERNMENT AND A LITTLE LUCK ARE NECESSARY IN LIFE, BUT ONLY A FOOL TRUSTS EITHER OF THEM."

P. J. O'Rourke (1947 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	10.11.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.280,00	1,6%	-1,5%	4.259	12,3	1,5	0,8	0,9	6,8	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.600,00	1,5%	-0,8%	693	15,1	1,2	0,6	0,4	4,6	1,5%
Granolio	19,00	0,0%	-5,0%	36	neg.	2,2	0,1	0,9	15,0	0,0%
Kraš	614,00	0,7%	-22,8%	871	37,2	1,2	0,9	1,1	12,4	0,0%
Podravka	450,00	0,2%	-7,0%	3.146	13,3	0,9	0,7	0,9	7,4	2,0%
Viro Tvornica Šećera	32,00	6,7%	-46,2%	43	0,3	0,2	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		1,1%	-6,0%		13,3	1,2	0,6	0,9	7,1	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	369,00	0,8%	-25,5%	5.813	neg.	0,6	1,3	1,4	11,4	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	143,50	2,5%	-24,9%	593	10,1	0,7	0,5	0,8	5,7	2,8%
Đuro Đaković Grupa	4,06	-0,2%	-20,1%	41	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.880,00	2,9%	-7,7%	28.800	neg.	3,1	1,7	1,8	28,2	2,2%
Končar-Elektroindustrija	595,00	-1,7%	-6,3%	1.515	31,9	0,7	0,5	0,4	6,7	0,0%
Petrokemija	75,40	0,8%	31,1%	4.149	11,9	6,1	2,2	2,1	8,7	0,0%
Median		0,8%	-7,7%		11,9	1,9	0,5	1,6	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	280,00	0,7%	-24,3%	1.423	neg.	0,9	4,5	7,3	n.a.	0,0%
Jadran	13,90	2,2%	-5,4%	389	243,4	0,6	5,3	8,2	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	254,00	0,0%	-14,2%	2.780	neg.	1,4	4,9	7,1	46,0	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	25,50	-0,4%	-34,6%	3.108	neg.	1,4	4,1	8,4	102,4	0,0%
Median		0,0%	-21,0%		243,4	1,3	5,1	8,3	49,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.470,00	0,7%	5,0%	1.957	22,0	5,1	1,0	0,9	12,0	0,0%
Hrvatski Telekom	174,00	-0,3%	-0,6%	13.968	22,5	1,1	1,9	1,5	3,7	4,6%
OT-Optima Telekom	4,80	-1,0%	-39,6%	333	83,5	32,2	0,7	1,6	4,7	0,0%
Median		-0,3%	-0,6%		22,5	5,1	1,0	1,5	4,7	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	162,50	-0,3%	-56,7%	225	neg.	0,4	0,8	3,4	5,8	0,0%
Jadroplov	10,30	0,0%	-6,4%	17	0,2	0,2	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.240,00	-1,4%	-9,8%	4.272	16,9	0,9	5,7	5,2	8,3	1,7%
Luka Ploče	360,00	0,0%	-10,0%	152	neg.	0,4	0,9	1,1	13,3	0,0%
Luka Rijeka	26,80	0,0%	-39,6%	361	neg.	0,9	2,6	2,8	34,5	0,0%
Tankerska Next Generation	46,20	-4,1%	-2,1%	402	11,0	0,6	1,6	3,4	7,5	0,0%
Alpha Adriatic	25,00	0,0%	3,3%	14	neg.	neg.	0,1	5,6	6,2	0,0%
Median		0,0%	-9,8%		11,0	0,5	0,9	3,4	7,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,90	-1,1%	23,2%	170	neg.	2,7	0,1	0,3	6,8	0,0%
Institut IGH	145,00	-4,0%	31,8%	87	13,1	neg.	0,5	2,3	16,7	0,0%
Ingra	7,50	0,7%	97,4%	102	1,3	0,5	5,6	27,5	5,4	0,0%
Tehnika	170,00	0,0%	-15,8%	32	neg.	neg.	0,3	2,5	n.a.	0,0%
Median		-0,6%	27,5%		7,2	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	456,00	-2,6%	-24,0%	923	7,1	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	750,00	-3,8%	-9,1%	14.260	12,6	0,8	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	51,20	-1,2%	-17,4%	16.380	12,7	0,8	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-1,9%	-13,9%		10,0	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: 11.11.2020 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.11.2020 godine u 08:23 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 okost 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.