

Dnevne financijske vijesti

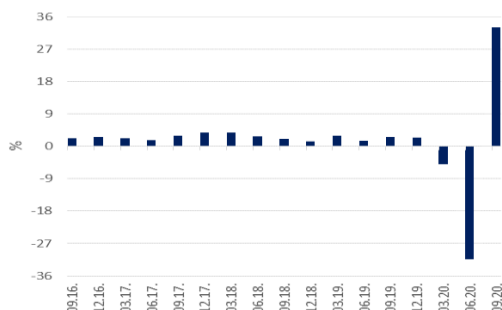
30. listopada 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tromjesečna promjena anualiziranog BDP-a u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.10.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,15	-0,03%
CLASSIC	113,06	-0,07%
HARMONIC	109,28	-0,93%
DYNAMIC	106,93	-0,93%
USD 2021	106,78	-0,03%
FLEXI CASH	103,61	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5718	7,5760
USD/HRK	6,4883	6,4913
GBP/HRK	8,3883	8,3920
CHF/HRK	7,0845	7,0879
EUR/USD	1,1670	1,1671
EUR/GBP	0,9027	0,9028
EUR/CHF	1,0688	1,0689
EUR/JPY	121,99	122,00

Srednji tečaj HNB

	30.10.2020	29.10.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5666	-0,09%	0,10%	1,64%
USD	6,4578	0,08%	-3,87%	-2,98%
CHF	7,0848	0,10%	-0,14%	3,47%
GBP	8,3877	0,22%	1,40%	-4,01%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5400	0,1051	-0,8238
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5450	0,1491	-0,8022
3MTH	0,3000	-0,5120	0,2144	-0,7676
6MTH	0,3500	-0,5050	0,2429	-0,7326
12MTH	0,4500	-0,4750	0,3310	-0,6226

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,54	0,21	-0,76
2Y	N.A.	-0,57	0,23	-0,76
3Y	N.A.	-0,58	0,28	-0,73
5Y	N.A.	-0,54	0,43	-0,64
10Y	N.A.	-0,34	0,85	-0,37

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trg. na malo (ruj)*		3.0%	09:00
Njemačka	BDP (3. tromj.)*		-11.3%	09:00
Hrvatska	Trg. na malo (ruj)*		-8.6%	11:00
europodručje	Stopa nezap. (ruj)		8.1%	12:00
europodručje	BDP (3. tromj.)*		-14.7%	12:00
europodručje	Ind. potr. cij. (lis)		-0.3%	12:00
SAD	U. of Mich. oček. (lis)**		78.8	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Pokazatelj ekonomskog povjerenja Europske komisije u europodručju je za mjesec listopad zabilježio zadržavanje na razini od 90,9 bodova. S druge strane, konačni podaci pokazatelja povjerenja potrošača potvrdili su -15,5 bodova za isti mjesec (s -13,9 u rujnu). Preliminarni podaci indeksa potrošačkih cijena u Njemačkoj su za listopad zabilježili pad od 0,2% u odnosu na isti mjesec prošle godine, pri čemu je najveći doprinos došao od godišnjeg pada cijena hrane (-1,6%). Iako je zabilježena iznadočekivana stopa rasta, potrošačke cijene ostale su nepromijenjene u odnosu na godišnju stopu u rujnu. Na mjesečnoj osnovi, indeks potrošačkih cijena porastao je 0,1% dok je harmonizirani indeks potrošačkih cijena na godišnjoj razini pao za 0,5%. Nakon pada od 31,4% u drugom tromjesečju, u SAD-u je objavljena prva procjena anualiziranog BDP-a za treće tromjesečje pri čemu je zabilježen povijesno snažan rast od 33,1% u odnosu na drugo tromjesečje.

Vijesti s deviznog tržišta

Tijekom četvrtka tečaj EUR/HRK bio je stabilan na razinama od oko 7,573 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Na svjetskim deviznim tržištima, euro je nastavio slabiti u odnosu na dolar čime se tečaj EUR/USD tijekom četvrtka spustio na najniže razine u listopadu, zabilježivši razine ispod 1,17 dolara za euro. U posljednja dva dana na rasporedu je poprilično veliki broj ekonomskih objava. Uz zadržavanje trenutnih mjera monetarne politike, ESB na jučerašnjem zasjedanju dala do znanja da je spremna na prilagodbu mjera u prosincu dok je s druge strane Atlantika objavljena prva procjena američkog BDP-a za treće tromjesečje s zabilježenom povijesno snažnom stopom rasta (33,1%).

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Za sljedeći tjedan Ministarstvo Financija nije najavilo aukciju obzirom da nema trezoraca na dospeljeću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi obveznički promet u redovnom trgovanju iznosio je 1,3 mil. kuna, a trgovalo se eurskim izdanjem s dospeljećem 2024.

Inozemna tržišta

Jučerašnje zasjedanje ESB-a nije donijelo iznenađenja te su zadržane trenutne mjere monetarne politike, uz naglasak na izražene negativne rizike. Nove prognoze bit će objavljene u prosincu, uz odgovarajuću prilagodbu mjera. Nije bilo snažnije reakcije investitora te je prinos na 10-godišnji Bund pao 1bb na -0,64%. U SAD-u je rastući broj novozaraženih koronavirusom bio u drugom planu, a dionički indeksi su prekinuli negativan niz. Optimizam investitora potaknuo je pad zahtjeva za naknade nezaposlenima, kao i snažan rast američkog BDP-a u 3tromjesečju. Dodatni



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

i vjetar u leđa dala je izjava D. Trumpa o planiranom vrlo izdašnom paketu stimulativnih mjera nakon izbora. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je čak 6bb na 0,83%.

Vijesti s tržišta dionica

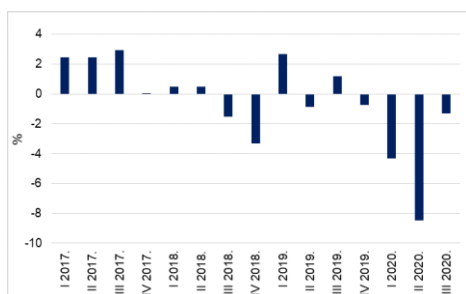
Na Zagrebačkoj burzi u četvrtak su glavni dionički indeksi pali drugi dan zaredom, Crobex je izgubio 0,85% na vrijednosti i zaustavio se na 1.561,81 bodova dok je Crobex 10 izgubio 0,48% na vrijednosti i zaključio na 983,48 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 5,13 milijuna kuna dok je u blok trgovanju ostvareno 17,1 milijuna kuna te je ukupan promet dionicama iznosio je 22,23 milijuna kuna. U redovnom trgovanju milijunski promet ostvaren je samo s dionicom Arena Hospitality Group 1,27 milijuna kuna čija cijena je pala 0,75% na 266,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U trećem tromjesečju godišnji pad industrijske proizvodnje 1,3%

Prema posljednjim podacima DZS-a, unatoč mjesečnom rastu nastavljen je godišnji pad obujma industrijske proizvodnje koji kontinuirano traje od studenog prošle godine. Naime, prema kalendarski prilagođenim podacima, obujam industrijske proizvodnje u rujnu 2020. bio je niži za 1,1% u usporedbi s istim mjesecom prošle godine. Na mjesečnoj razini, prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima, zabilježen je mjesečni rast od 1,7%. Podaci za rujnu zaokružili su statistiku za treće tromjesečje pri čemu je zabilježen pad od 1,3% u odnosu na isto razdoblje prošle godine (kalendarski prilagođeni indeksi). Prema istim indeksima, promatrano kumulativno, ukupna industrija u prvih je devet mjeseci 2020. zabilježila pad od 4,7% u odnosu na isto razdoblje lani. Ukupan broj zaposlenih osoba u industriji u rujnu veći je za 0,3% u usporedbi s kolovozom, dok je u usporedbi s rujnom prošle godine manji za 2,9%. Promotrimo li kumulativni izraz (od siječnja do rujna), ukupan broj zaposlenih u industriji niži je za 3,0% u odnosu na isto razdoblje lani dok je već spomenuti pad obujma proizvodnje (prema kalendarskim indeksima) u istom razdoblju iznosio 4,7%. Prema tome, proizlazi da je proizvodnost rada u promatranom razdoblju posljedično zabilježila pad od 1,0% u usporedbi s istim razdobljem lani. Podaci o kretanju industrijske proizvodnje u rujnu potvrdili su očekivanja o nastavku negativnih godišnjih stopa koje traju od studenog 2019. godine. Kontrakcija domaće potražnje kao i niži izvoz robe i u nastavku će se godine odražavati kroz negativne godišnje stope rasta industrijske proizvodnje. Tijekom 2021. očekujemo oporavak industrijske proizvodnje, ali niska konkurentnost i produktivnost domaće industrije te razina tehnološke intenzivnosti ostat će glavna prepreka snažnijem razvoju i višim stopama rasta. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	26,66	ZLATO	1.866,9
2Y	35,91	SREBRO	23,3
3Y	49,54	BAKAR	6.729,5
5Y	75,42	PLATINA	849,5
10Y	105,94	ČELIK	1.533,4
		ALUMINIJ	1.803,0
		NAFTA (WTI)	36,2

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,32	120,77	106	0,12
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,47	101,22	147	0,56
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,27	124,07	84	1,06
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,32	98,12	45	1,17
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,72	97,82	188	1,38
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,70	102,95	-	-0,07
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,20
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,50	-	0,31
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,35	116,20	-	0,60
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,85	113,60	-	0,76

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,00	106,30	82	-0,10
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,20	111,60	124	0,32
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,60	115,00	146	0,60
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,30	114,70	147	0,71
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,20	102,80	157	0,79
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,60	117,00	154	0,83
CRO. 2021 USD 6.375%	102,20	102,95	65	-0,96
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	104	1,01

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,68
1Y	-0,64
3Y	-0,85
5Y	-0,83
10Y	-0,64

USD

2Y	0,15
5Y	0,37
10Y	0,83
30Y	1,61

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ARENATURIST	266,00	-0,75%	1.272.768,00
HRVATSKI TELEKOM	170,50	-0,87%	833.177,00
INGRA	7,00	-11,95%	724.137,65
ADRIJSKA GRUPA (P)	358,00	-0,83%	356.931,00
ERICSSON N.T.	1.400,00	-1,41%	263.220,00
ATLANTIC GRUPA	1.210,00	0,00%	206.410,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	130,00	-3,70%	196.047,50
AD PLASTIK	131,50	0,77%	169.912,00
VALAMAR RIVIERA	22,80	-0,44%	157.679,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	585,00	0,00%	128.235,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.561,81	-0,85%
CROBEX10	Hrvatska	983,48	-0,48%
BUX	Mađarska	32.047,68	-0,18%
ATX	Austrija	2.034,19	-0,94%
RTS	Rusija	1.078,96	0,06%
SBI TOP	Slovenija	790,56	-1,41%
BELEX LINE	Srbija	1.497,64	-0,13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.659,11	0,53%
S&P 500	SAD	3.310,11	1,20%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.185,59	1,64%
NIKKEI 225	Japan	23.331,94	-0,37%
EUROSTOXX 50	Europa	2.960,03	-0,12%
DAX INDEX	Njemačka	11.598,07	0,33%
FTSE 100	V. Britanija	5.581,75	-0,02%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHEN A MAN TELLS YOU THAT HE GOT RICH THROUGH HARD WORK, ASK HIM: 'WHOSE?'"

Don Marquis (1878 - 1937)

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
	29.10.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	0,0%	-6,9%	4.026	12,5	1,5	0,8	0,9	6,8	2,1%
Čakovečki mlinovi	6.600,00	0,0%	-0,8%	693	15,6	1,2	0,5	0,4	4,5	1,5%
Granolio	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	445,00	0,0%	-8,1%	3.111	12,8	0,9	0,7	0,9	7,1	2,0%
Viro Tvornica Šećera	40,00	-4,3%	-32,8%	54	0,3	0,2	0,2	0,6	0,9	0,0%
Median		0,0%	-14,0%		12,8	1,2	0,6	0,8	6,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	358,00	-0,8%	-27,7%	5.645	29,4	0,6	1,2	1,3	7,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	131,50	0,8%	-31,2%	543	9,2	0,6	0,4	0,7	5,4	3,0%
Đuro Đaković Grupa	3,80	2,2%	-25,2%	38	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	0,0%	-7,9%	1.489	40,4	0,6	0,5	0,4	7,0	0,0%
Petrokemija	70,00	-4,4%	21,7%	3.852	10,6	6,4	2,0	1,9	7,8	0,0%
Median		0,0%	-9,0%		10,6	1,7	0,5	1,6	7,4	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	266,00	-0,7%	-28,1%	1.352	41,1	0,8	2,3	3,7	16,5	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	0,0%	-31,4%	847	neg.	1,2	3,7	4,7	14,8	0,0%
Maistra	254,00	0,0%	-14,2%	2.780	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	22,80	-0,4%	-41,5%	2.779	19,0	1,3	1,8	3,9	10,8	0,0%
Median		0,0%	-22,9%		42,2	1,2	3,3	4,6	13,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.400,00	-1,4%	0,0%	1.863	28,1	5,3	1,0	0,9	14,6	0,0%
Hrvatski Telekom	170,50	-0,9%	-2,6%	13.708	22,3	1,1	1,8	1,4	3,5	4,7%
OT-Optima Telekom	4,50	-2,2%	-43,4%	312	54,7	26,7	0,6	1,5	4,6	0,0%
Median		-1,4%	-2,6%		28,1	5,3	1,0	1,4	4,6	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	130,00	-3,7%	-65,3%	180	neg.	0,3	0,6	3,3	5,6	0,0%
Jadroplov	9,20	-1,1%	-16,4%	15	0,1	0,0	0,1	2,9	1,8	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	-8,5%	4.333	16,4	1,0	6,2	5,6	8,4	1,7%
Luka Ploče	330,00	0,0%	-17,5%	139	neg.	0,3	1,0	1,7	33,4	0,0%
Luka Rijeka	26,00	-1,5%	-41,4%	350	neg.	0,9	2,5	2,7	34,4	0,0%
Tankerska Next Generation	45,00	-10,0%	-4,7%	392	7,9	0,6	1,5	3,3	6,5	0,0%
Alpha Adriatic	25,00	0,0%	3,3%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	3,7	0,0%
Median		-1,1%	-16,4%		7,9	0,4	1,0	3,3	6,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,08	1,1%	26,4%	174	neg.	2,0	0,1	0,4	10,5	0,0%
Institut IGH	133,00	-4,3%	20,9%	80	6,3	neg.	0,4	2,1	9,5	0,0%
Ingra	7,00	-11,9%	84,2%	95	2,3	0,6	4,8	26,0	9,4	0,0%
Tehnika	135,00	0,0%	-33,2%	25	neg.	neg.	0,2	2,3	n.a.	0,0%
Median		-2,2%	23,7%		4,3	1,3	0,3	2,2	9,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.100,00	-3,2%	-10,3%	2.621	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	426,00	0,0%	-29,0%	862	6,6	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	765,00	2,7%	-7,3%	14.545	11,5	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,90	0,6%	-19,5%	15.964	12,6	0,8	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,3%	-14,9%		9,6	0,7	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: 30.10.2020 godine u 08:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.10.2020 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 ulagačeljima 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. Ulagačima 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.