

Dnevne financijske vijesti

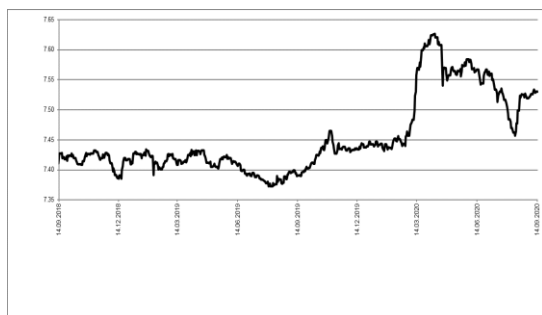
14. rujan 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.09.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,90	0,00%
CLASSIC	113,16	0,05%
HARMONIC	109,92	-0,25%
DYNAMIC	107,47	-0,74%
USD 2021	106,82	0,01%
FLEXI CASH	103,53	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5361	7,5405
USD/HRK	6,3623	6,3654
GBP/HRK	8,1474	8,1511
CHF/HRK	7,0009	7,0045
EUR/USD	1,1845	1,1846
EUR/GBP	0,9250	0,9251
EUR/CHF	1,0764	1,0765
EUR/JPY	125,69	125,70

Srednji tečaj HNB

	14.09.2020	11.09.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5302	0,02%	-0,38%	1,16%
USD	6,3433	-0,28%	-5,74%	-4,83%
CHF	6,9853	-0,15%	-1,57%	2,10%
GBP	8,1162	-2,08%	-1,90%	-7,49%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5300	0,1033	-0,8110
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5160	0,1524	-0,7940
3MTH	0,3000	-0,4840	0,2504	-0,7480
6MTH	0,3500	-0,4550	0,2819	-0,7068
12MTH	0,4500	-0,3950	0,4139	-0,5608

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,23	-0,71
2Y	N.A.	-0,53	0,21	-0,69
3Y	N.A.	-0,54	0,22	-0,66
5Y	N.A.	-0,52	0,32	-0,56
10Y	N.A.	-0,32	0,69	-0,31

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Indust.proiz.(srp)*	-8.8%	-12.3%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Potrošačke cijene u SAD-u bilježe u kolovozu rast treći mjesec zaredom, predvođen snažnim porastom cijena rabljenih automobila (najvećim od 1969.) kao i postupnim porastom prosječnih cijena nakon što se gospodarstvo počelo oporavljati od pada izazvanog pandemijom. Indeks potrošačkih cijena porastao je za 0,4% u odnosu na prethodni mjesec, nakon porasta od 0,6% u srpnju. Na godišnjoj razini potrošačke cijene bile su u kolovozu više za 1,3% (+1% u srpnju). Isključujući iz indeksa cijene hrane i goriva, tzv. temeljna inflacije porasla je za 0,4% u odnosu na prethodni mjesec nakon skoka od 0,6% u srpnju koji je bio najveći u gotovo tri desetljeća. Na godišnjoj osnovi, temeljna inflacije u kolovozu je porasla 1,7% (+1,6% u srpnju).

Vijesti s deviznog tržišta

U petak je nastavljeno stabilno trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK kretao se u uskom rasponu između 7,534 - 7,543 kuna za euro. Potražnja sa strane korporativnog sektora neutralizirana je ponudom institucionalnog sektora, što je dovelo do izostanka volatilnosti na tržištu. Trgovanje je zatvoreno na razinama od 7,537 kuna za euro.

Dolar je u petak u odnosu na euro oslabio na inozemnim deviznim tržištima nakon objave podataka o kretanju inflacije u SAD-u koja je u kolovozu rasla više od tržišnih očekivanja.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1846, EUR/GBP 0,9258, EUR/CHF 1,0767, EUR/JPY 125,76.

Vijesti s novčanog tržišta

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

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak se na domaćem obvezničkom tržištu trgovalo kuskim izdanjima dospijeća 2025. i 2026. uz prijavljeni OTC volumen trgovanja 35,3 mil. kuna.

Inozemna tržišta

U tjednu pred nama fokus će biti prvenstveno na sastanku Fed-a. Tržišni sudionici očekuju da će Fed objaviti više detalja o tome kako će se provoditi Strateška revizija dugoročnih ciljeva Fedove monetarne politike. Očekuje se kao bi FOMC trebao objasniti svoje stajalište/toleranciju na umjereno prekoračenje ciljane razine inflacije te odrediti u kojem razdoblju procjenjuju da će ciljna razina inflacije biti dostignuta. Osim detalja oko implementacije Strateške revizije Fed bi trebao objaviti i tromjesečne



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

ekonomske projekcije. Ovdje je vjerojatna revizija rasta BDP-a i stope inflacije obzirom na iznenađujuće brzi oporavak gospodarstva.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći indeksi Zagrebačke burze u petak su zabilježili blagi rast. Crobex je nadodao 0,2% na 1.610,09 bodova, dok je Crobex10 nadodao 0,5% na 999,24 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 5,1 milijun kuna. Vodeći likvidni dobitnik i jedini milijunaš bila je dionica Hrvatskog Telekom, koja porasla 1,2% na prometu od 1,5 milijuna kuna. Slijedi ju dionica Atlantic Grupe koja je trgovanje zaključila na 1.260,0 kuna (+0,8%) uz promet od 0,8 milijuna kuna. Đuro Đaković Grupa je izvijestila investicijsku javnost da su Đuro Đaković Specijalna vozila d.d. i švicarski naručitelj ugovorili proizvodnju i isporuku teretnih vagona Uacns u vrijednosti od 127,0 milijuna kuna.

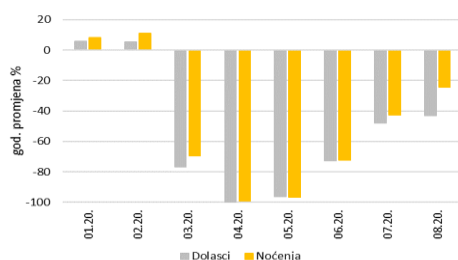
Makroekonomska analiza

Unatoč dvoznamenkastom padu solidna turistička sezona U petak je Državni zavod za statistiku objavio službenu statistiku noćenja i dolazaka turista u srpnju, ali je i HTZ izašla s podacima sustava evisitor za kolovoz. Time je zaokružena preliminarina statistika glavne turističke sezone, prema kojoj je gledajući najvažnija dva mjeseca turističke sezone, u srpnju i kolovozu, ostvareno 62% noćenja te 67% dolazaka iz prošlogodišnjeg srpnja i kolovoza.

Uz godišnji pad turističkih dolazaka za 48,1% u srpnju je broj turističkih noćenja bio za 42,5% niži u odnosu na srpanj 2019. Pad je dominantno generiran slabijim dolascima i noćenjima inozemnih gostiju koji u ljetnim mjesecima ostvaruju oko 90% dolazaka i noćenja. U srpnju je njihov broj dolazaka na godišnjoj razini pao 51,2%, dok su inozemni gosti ostvarili 44,6% manje noćenja u usporedbi sa srpnjem 2019. Dvoznamenkaste stope pada, ali ipak manje od proljetnih očekivanja, zabilježio je i kolovoz budući da je prema podacima HTZ-a ostvareno preko 53% prošlogodišnjih dolazaka i 64% noćenja iz 2019.

U danim uvjetima pandemije COVID-19 rezultati u kolovozu ocjenjujemo solidnim budući da su već sredinom kolovoza neke od država naših najvažnijih emitivnih tržišta uvele određene preporuke i mjere kojima su otežana putovanja i skratili turističku sezonu, ponovo pojačavajući negativne rizike i neizvjesnost. Uz to, financijski rezultati turističke sezone nisu još poznati, a uslijed sveukupne nesigurnosti, pretpostavljamo da je potrošnja turista zapravo bila skromnija i suzdržanija. Uzimajući u obzir recentni razvoj situacije i porast broja slučajeva zaraženih Covid_19 u mnogim zemljama kao i ekonomske implikacije, rezultati post sezone izloženi su rizicima te očekujemo pad od barem 50%.

Fizički pokazatelj u turizmu (sij.-srp. 2020.)



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	24,02	ZLATO	1.941,5
2Y	33,36	SREBRO	26,8
3Y	45,12	BAKAR	6.739,0
5Y	72,12	PLATINA	939,6
10Y	112,34	ČELIK	538,0
		ALUMINIJ	1.775,0
		NAFTA (WTI)	37,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,61	121,26	104	0,17
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,06	100,91	140	0,61
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,16	124,16	68	1,07
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,06	98,16	45	1,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,66	98,16	171	1,36
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,00	103,45	-	-0,21
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,55	105,10	-	0,15
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,40	120,05	-	0,30
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,00	115,85	-	0,67
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,65	113,55	-	0,78

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	106,50	106,90	75	-0,16
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,60	112,10	110	0,28
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,90	115,50	132	0,57
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,90	115,50	126	0,64
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,20	102,90	143	0,78
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,50	117,20	143	0,83
CRO. 2021 USD 6.375%	103,00	103,75	50	-0,71
CRO. 2023 USD 5.500%	111,10	111,65	93	0,88

Njemačke		YTM, %
3M	-0,58	
1Y	-0,56	
3Y	-0,73	
5Y	-0,69	
10Y	-0,48	

USD		
2Y	0,13	
5Y	0,25	
10Y	0,67	
30Y	1,41	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	173,00	1,17%	1.471.993,00
ATLANTIC GRUPA	1.260,00	0,80%	775.100,00
DALEKOVOD	7,38	-1,07%	476.933,18
AD PLASTIK	133,50	-1,48%	440.194,50
ERICSSON N.T.	1.290,00	-1,53%	439.920,00
PODRAVKA	425,00	0,95%	432.398,00
KARLOVAČKA BANKA	6,60	-8,97%	212.776,90
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	630,00	2,44%	143.640,00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	4,19	3,46%	141.975,45
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	750,00	-2,60%	77.835,00

Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.610,09	0,22%	▲
CROBEX10	Hrvatska	999,24	0,52%	▲
BUX	Mađarska	34.837,99	-0,06%	▼
ATX	Austrija	2.232,62	-0,57%	▼
RTS	Rusija	1.223,05	0,53%	▲
SBI TOP	Slovenija	847,34	0,70%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.499,44	-0,01%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.665,64	0,48%	▲
S&P 500	SAD	3.340,97	0,05%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.853,54	-0,61%	▼
NIKKEI 225	Japan	23.406,49	0,74%	▲
EUROSTOX 50	Europa	3.315,81	0,09%	▲
DAX INDEX	Njemačka	13.202,84	-0,05%	▼
FTSE 100	V. Britanija	6.032,09	0,48%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"EVERYTHING IN THE WORLD MAY BE ENDURED EXCEPT CONTINUED PROSPERITY."

Johann Wolfgang von Goethe (1749 - 1832)

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
	11.09.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.260,00	0,8%	-3,1%	4.193	13,0	1,5	0,8	0,9	7,0	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.350,00	0,0%	-4,5%	667	15,0	1,2	0,5	0,4	4,3	1,6%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	2,0	0,1	0,8	17,9	0,0%
Kraš	602,00	0,0%	-24,3%	854	50,9	1,2	0,9	1,0	13,0	1,7%
Podravka	425,00	1,0%	-12,2%	2.972	12,2	0,9	0,7	0,8	6,9	2,1%
Viro Tvornica Šećera	62,00	0,0%	4,2%	83	0,5	0,3	0,3	0,7	1,0	0,0%
Median		0,0%	-8,4%		13,0	1,2	0,6	0,8	6,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	372,00	0,0%	-24,8%	5.866	30,5	0,7	1,2	1,3	7,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	133,50	-1,5%	-30,1%	551	9,4	0,7	0,4	0,7	5,5	3,0%
Đuro Đaković Grupa	4,19	3,5%	-17,5%	42	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
INA	2.880,00	0,0%	-7,7%	28.800	neg.	2,8	1,4	1,6	18,8	2,2%
Končar-Elektroindustrija	630,00	2,4%	-0,8%	1.604	43,5	0,7	0,5	0,5	7,7	0,0%
Petrokemija	77,00	0,0%	33,9%	4.237	11,6	7,0	2,2	2,1	8,6	0,0%
Median		0,0%	-7,7%		11,6	1,8	0,5	1,6	8,1	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	278,00	0,0%	-24,9%	1.413	43,0	0,9	2,4	3,8	16,9	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	3.300,00	0,0%	-19,1%	999	neg.	1,4	4,3	5,3	16,8	0,0%
Maistra	240,00	0,0%	-18,9%	2.627	neg.	1,4	2,8	4,3	12,5	0,0%
Plava Laguna	1.350,00	0,0%	-20,6%	3.531	41,7	1,6	4,1	4,5	11,8	0,0%
Valamar Riviera	23,90	0,8%	-38,7%	2.913	19,9	1,3	1,8	4,0	11,1	0,0%
Median		0,0%	-19,9%		42,3	1,4	3,4	4,4	14,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.290,00	-1,5%	-7,9%	1.716	25,8	4,9	0,9	0,8	13,3	0,0%
Hrvatski Telekom	173,00	1,2%	-1,1%	13.909	22,6	1,1	1,9	1,4	3,5	4,6%
OT-Optima Telekom	4,88	1,2%	-38,6%	339	59,3	29,0	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		1,2%	-7,9%		25,8	4,9	0,9	1,4	4,7	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	193,00	0,0%	-48,5%	267	neg.	0,5	0,9	3,6	6,1	0,0%
Jadroplov	9,20	0,0%	-16,4%	15	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	370,00	0,0%	-7,5%	156	neg.	0,4	1,1	1,8	35,9	0,0%
Luka Rijeka	28,00	-1,4%	-36,9%	377	neg.	1,0	2,7	2,9	36,8	0,0%
Tankerska Next Generation	56,50	0,9%	19,7%	492	10,0	0,7	1,8	3,6	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	24,80	0,0%	2,5%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	3,7	0,0%
Median		0,0%	-9,8%		10,0	0,6	1,1	3,6	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,38	-1,1%	31,8%	182	neg.	2,1	0,1	0,4	10,6	0,0%
Institut IGH	155,00	1,3%	40,9%	93	7,3	neg.	0,5	2,2	9,8	0,0%
Ingra	8,80	1,1%	131,6%	119	2,9	0,7	6,0	27,2	9,8	0,0%
Tehnika	246,00	0,0%	21,8%	46	neg.	neg.	0,4	2,4	n.a.	0,0%
Median		0,6%	36,3%		5,1	1,4	0,4	2,3	9,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	0,0%	-4,4%	2.793	8,3	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	442,00	0,0%	-26,3%	895	6,8	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	750,00	-2,6%	-9,1%	14.260	11,2	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	52,00	2,0%	-16,1%	16.636	13,1	0,9	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-12,6%		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: 14.09.2020 godine u 08:33 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 14.09.2020 godine u 08:45 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okoliš ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SADu.