

Dnevne financijske vijesti

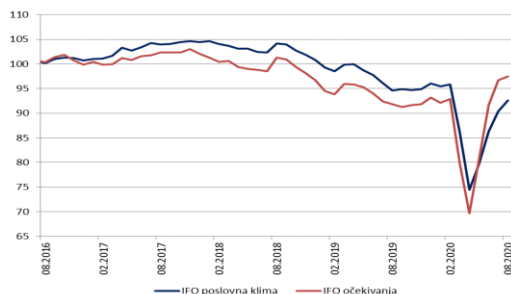
26. kolovoz 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

IFO indeksi u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.08.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.73	0.02%
CLASSIC	112.97	0.00%
HARMONIC	110.56	0.29%
DYNAMIC	108.47	0.99%
USD 2021	106.75	0.01%
FLEXI CASH	103.48	0.04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5265	7.5311
USD/HRK	6.3606	6.3640
GBP/HRK	8.3629	8.3671
CHF/HRK	7.0039	7.0075
EUR/USD	1.1833	1.1834
EUR/GBP	0.9000	0.9001
EUR/CHF	1.0746	1.0747
EUR/JPY	125.86	125.88

Srednji tečaj HNB

	26.08.2020	25.08.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.5274	0.08%	-0.42%	1.13%
USD	6.3640	0.11%	-5.40%	-4.49%
CHF	6.9996	0.14%	-1.36%	2.30%
GBP	8.3452	0.01%	0.90%	-4.54%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5400	0.1125	-0.8108
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5180	0.1703	-0.7822
3MTH	0.3000	-0.4880	0.2510	-0.7196
6MTH	0.3500	-0.4420	0.3081	-0.6682
12MTH	0.4100	-0.3770	0.4400	-0.5244

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.49	0.24	-0.67
2Y	N.A.	-0.50	0.22	-0.64
3Y	N.A.	-0.50	0.25	-0.61
5Y	N.A.	-0.48	0.34	-0.51
10Y	N.A.	-0.28	0.68	-0.24

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Narudž.traj.dob. (srp P)		7.6%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Od bitnijih makroekonomskih pokazatelja, u utorak su u fokusu bili IFO indeksi poslovne klime i očekivanja u Njemačkoj za kolovoz. Indeks poslovne klime trenutno u obzir uzima 9.000 mjesečnih anketa tvrtki iz područja prerađivačke industrije, usluga, trgovine te građevine. Najnoviji podaci zabilježili su rezultat od 92,6 bodova što je snažnije od srpanjskih 90,5 bodova ali i od konsenzusne procjene od 92,2 boda. S druge strane, indeks očekivanja koji se odnosi na prognoze tvrtki vezano za poslovanje u sljedećih šest mjeseci, dosegao je 97,5 bodova što predstavlja blagi porast u odnosu na prošlomjesečnih 97,0, međutim ispod očekivanih 98,0 bodova.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu prošlo je bez većih oscilacija. Tečaj EUR/HRK bio je stabilan na razinama od 7,532 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama i slabiji volumen trgovanja. Nakon kratkog zadržavanja ispod razine od 1,180 dolara za euro, tečaj EUR/USD tijekom utorka popeo se na razine blago ispod 1,184 dolara za euro gdje se zadržao većinu dana no već u današnjim jutarnjim satima spustio se na nazad na 1,180 dolara za euro. U fokusu tržišnih sudionika ovog tjedna će biti godišnji FOMC-ov Simpozij ekonomske politike. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1809, EUR/GBP 0,8997, EUR/CHF 1,0745, EUR/JPY 125,65.

Vijesti s novčanog tržišta

Izdašan višak likvidnosti u sustavu te nedostatna potražnja za kunama nastavljaju biti glavni uteg za domaće novčano tržište što bi se trebalo nastaviti i kroz dogledno vrijeme obzirom da nema naznaka da bi moglo doći do promjene u bilo kojem od navedenih faktora. Kao posljedica toga, tržišne kamatne stope ostale su nepromijenjene u odnosu na dan ranije.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer se na ZSE trgovalo kunskom obveznicom dospijeća 2029. uz prijavljeni volumen trgovanja od 9,6 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Uz rast cijena na američkim dioničkim tržištima do najviših razina, ikad cijene obveznica i jučer su pale. Osim geopolitičkih pitanja i objava pokazatelja poslovnog povjerenja, tržišni sudionici svoju pažnju usmjeravaju na razvoj odnosno napredak oko pronalaska cjepiva protiv Covi-19. Prinos na 10-godišnje državne obveznice SAD-a porastao je tri bazna boda na 0,689%, najviše u više od tjedan dana, njemački 10-godišnji prinos zabilježio je rast za 6bb na -0,43%, što je najviše u više od tjedan dana, a najveći je porast u gotovo osam tjedana. U nastavku tjedna fokus tržišnih sudionika usmjerava se na godišnji FOMC-ovom Simpozij ekonomske



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

politike, koji se obično održava u Jackson Holeu, Wyoming.

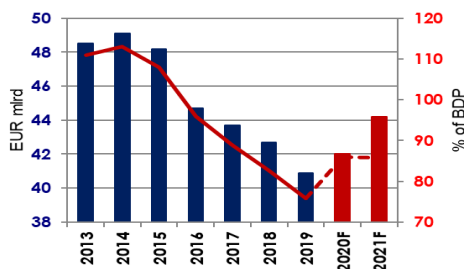
Vijesti s tržišta dionica

Rast domaćeg tržišta vrijednosnica nastavljen je u utorak, obzirom da su u Crobex i Crobex10 nadodali 0,5% i 0,6% i zaključili trgovanje na 1.616,73 bodova, odnosno 996,80 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 8,8 milijuna kuna od čega se 3,3 milijuna odnosi na dionicu Atlantske plovidbe koja je izgubila 3,2% i trgovanje zaključila na 213,0 kuna. Vodeći dobitnik bila je dionica Đuro Đaković Holdinga koja je katapultirana 57,9% na 2,7 kuna, na objavi obavijesti o odlukama donesenim na Glavnoj skupštini prema kojoj nisu donesene odluke o pojednostavljenom smanjenju temeljnog kapitala i izmjenama statuta.

Makroekonomska analiza

Krajem travnja bruto inozemni dug 41,2 mlrd. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a, krajem travnja bruto inozemni dug iznosio je 41,2 mlrd. eura što je za 290,5 mil. eura (0,7%) više u odnosu na kraj prethodne godine. Promatrajući prema komponentama, krajem travnja bruto inozemni dug sektora opće države s udjelom od 15,5% u ukupnom ino dugu iznosio 13,6 mlrd. eura (-704 mil. eura u odnosu na kraj 2019.). U travnju je nastavljen i blagi mjesečni rast bruto inozemnog duga ostalih domaćih sektora koji je započeo u siječnu, a odnosi se na dugove svih financijskih institucija osim monetarnih financijskih institucija, privatnih i javnih nefinancijskih društava, neprofitnih institucija koje služe kućanstvima te kućanstava, uključujući poslodavce i samozaposlene dok je u odnosu na kraj 2019. i dalje na nižim razinama. S udjelom u ukupnom bruto inozemnom dugu od 40,1% bruto inozemni dug ostalih domaćih sektora bio je krajem tnaj na razini od 16,4 mlrd. eura (-168 mil. eura u odnosu na kraj 2019.). U ovoj godini uz negativan saldo na tekućem računu bilance plaćanja očekujemo i porast bruto inozemnog duga u nominalnom i relativnom izrazu. Pri tome ne isključujemo mogućnost smanjenja obveza privatnih nefinancijskih poduzeća po kratkoročnim trgovinskim kreditima zbog snažnog pada robnog uvoza. S druge strane, visoke potrebe države za financiranjem djelomično će se namaknuti inozemnim zaduživanjem pa se, nakon dvije godine smanjenja, u ovoj godini očekuje rast inozemnih obveza države, posebno po dugoročnim vrijednosnim papirima. Već u lipnju ove godine izdano je 2 mlrd. eura euroobveznica. Uz to, snažan pad gospodarske aktivnosti utjecat će na porast udjela bruto inozemnog duga u bruto domaćem proizvodu koji bi mogao biti na razini oko 85%. S druge strane, nastavak ekspanzivnih monetarnih politika vodećih središnjih banaka kroz niske će kamatne stope djelomično ublažiti rast troškova inozemnog zaduživanja i tako djelovati u pozitivnom smjeru. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	25.60	ZLATO	1,928.7
2Y	38.82	SREBRO	26.5
3Y	48.41	BAKAR	6,529.0
5Y	74.00	PLATINA	934.0
10Y	121.61	ČELIK	505.0
		ALUMINIJ	1,775.5
		NAFTA (WTI)	43.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120.66	121.31	105	0.22
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100.11	100.96	133	0.60
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123.21	124.21	78	1.07
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97.21	98.31	42	1.15
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.71	98.21	164	1.35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.00	103.45	-	-0.13
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.55	105.10	-	0.18
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119.30	119.95	-	0.36
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115.00	115.85	-	0.69
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112.65	113.55	-	0.79

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106.70	107.00	71	-0.10
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.70	112.10	106	0.31
CRO. 2027 EUR 3.000%	114.80	115.30	129	0.61
CRO. 2028 EUR 2.700%	114.80	115.20	125	0.69
CRO. 2029 EUR 1.125%	102.00	102.60	139	0.82
CRO. 2030 EUR 1.275%	115.70	116.30	146	0.93
CRO. 2021 USD 6.375%	103.30	104.05	49	-0.60
CRO. 2023 USD 5.500%	111.10	111.65	98	0.96

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.56
3Y	-0.69
5Y	-0.65
10Y	-0.43

USD

2Y	0.15
5Y	0.29
10Y	0.68
30Y	1.39

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	213.00	-3.18%	3,338,533.00
VALAMAR RIVIERA	24.20	2.54%	742,958.20
INSTITUT IGH	125.00	1.63%	702,099.00
INGRA	8.40	13.51%	490,253.85
OPTIMA TELEKOM	4.69	-1.68%	483,595.30
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	2.97	73.68%	416,893.47
DALEKOVOD	7.66	7.28%	394,908.46
ZAGREBAČKA BANKA	51.40	1.58%	349,085.20
ADRIS GRUPA (R)	420.00	0.48%	315,356.00
HRVATSKI TELEKOM	166.00	0.00%	241,032.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,616.99	0.50%
CROBEX10	Hrvatska	996.80	0.58%
BUX	Mađarska	35,593.67	-1.11%
ATX	Austrija	2,234.56	-0.56%
RTS	Rusija	1,267.16	-1.12%
SBI TOP	Slovenija	851.71	-0.36%
BELEX LINE	Srbija	1,492.82	-0.16%
DJ IND.AVERAGE	SAD	28,248.44	-0.21%
S&P 500	SAD	3,443.62	0.36%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11,466.47	0.76%
NIKKEI 225	Japan	23,296.77	1.35%
EUROSTOXX 50	Europa	3,329.71	-0.06%
DAX INDEX	Njemačka	13,061.62	-0.04%
FTSE 100	V. Britanija	6,037.01	-1.11%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"AN HONEST POLITICIAN IS ONE WHO, WHEN HE IS BOUGHT, WILL STAY BOUGHT."

Simon Cameron (1799 - 1889)

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
	25.08.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1,270.00	0.8%	-2.3%	4,226	13.1	1.5	0.8	0.9	7.1	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	20.00	0.0%	0.0%	38	neg.	2.5	0.1	0.8	18.3	0.0%
Kraš	604.00	-0.3%	-24.0%	857	51.1	1.2	0.9	1.0	13.1	1.7%
Podravka	421.00	-0.2%	-13.0%	2,944	12.1	0.9	0.7	0.8	6.8	2.1%
Viro Tvornica Šećera	49.00	-6.7%	-17.6%	66	0.4	0.2	0.2	0.7	0.9	0.0%
Median		-0.1%	-8.8%		13.1	1.2	0.6	0.8	6.9	1.6%
Holding										
Adris Grupa (P)	380.00	1.3%	-23.2%	5,992	31.2	0.7	1.2	1.4	8.0	0.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	136.50	1.1%	-28.5%	564	9.6	0.7	0.4	0.7	5.6	2.9%
Đuro Đaković Grupa	2.97	73.7%	-41.5%	30	neg.	neg.	0.1	2.0	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	620.00	3.3%	-2.4%	1,578	42.8	0.7	0.5	0.4	7.5	0.0%
Petrokemija	75.80	5.3%	31.8%	4,171	11.4	6.9	2.1	2.1	8.5	0.0%
Median		3.3%	-7.7%		11.4	1.8	0.5	1.6	8.0	0.0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	266.00	1.5%	-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	3,700.00	0.0%	-9.3%	1,120	neg.	1.6	4.9	5.8	18.5	0.0%
Maistra	250.00	0.0%	-15.5%	2,736	neg.	1.5	2.9	4.4	12.8	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	24.20	2.5%	-37.9%	2,950	20.2	1.3	1.9	4.0	11.1	0.0%
Median		0.0%	-18.1%		41.4	1.4	3.4	4.5	14.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,290.00	0.0%	-7.9%	1,716	25.8	4.9	0.9	0.8	13.3	0.0%
Hrvatski Telekom	166.00	0.0%	-5.1%	13,346	21.7	1.0	1.8	1.4	3.4	4.8%
OT-Optima Telekom	4.69	-1.7%	-41.0%	326	57.0	27.8	0.7	1.5	4.6	0.0%
Median		0.0%	-7.9%		25.8	4.9	0.9	1.4	4.6	0.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	213.00	-3.2%	-43.2%	294	neg.	0.5	1.0	3.7	6.2	0.0%
Jadroplov	9.00	-11.8%	-18.2%	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	350.00	0.0%	-12.5%	147	neg.	0.4	1.1	1.7	34.6	0.0%
Luka Rijeka	24.00	4.3%	-45.9%	324	neg.	0.8	2.3	2.5	32.0	0.0%
Tankerska Next Generation	52.50	-2.8%	11.2%	457	9.3	0.7	1.7	3.5	7.0	0.0%
Alpha Adriatic	20.40	0.0%	-15.7%	11	neg.	neg.	0.1	5.2	3.7	0.0%
Median		0.0%	-15.7%		9.3	0.6	1.1	3.5	7.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.66	7.3%	36.8%	189	neg.	2.1	0.1	0.4	10.8	0.0%
Institut IGH	125.00	1.6%	13.6%	75	5.9	neg.	0.4	2.1	9.4	0.0%
Ingra	8.40	13.5%	121.1%	114	2.8	0.7	5.7	26.9	9.7	0.0%
Tehnika	158.00	0.0%	-21.8%	30	neg.	neg.	0.2	2.3	n.a.	0.0%
Median		4.5%	25.2%		4.4	1.4	0.3	2.2	9.7	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,200.00	0.0%	-8.8%	2,664	7.9	0.7	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	448.00	-2.6%	-25.3%	907	6.9	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	810.00	1.9%	-1.8%	15,401	12.1	0.9	3.4	n.a.	n.a.	0.0%
Zagrebačka Banka	51.40	1.6%	-17.1%	16,444	13.0	0.8	3.2	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.8%	-13.0%		10.0	0.8	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: 26.08.2020 godine u 08:31 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 26.08.2020 godine u 08:35 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 okostoh 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.