

Dnevne financijske vijesti

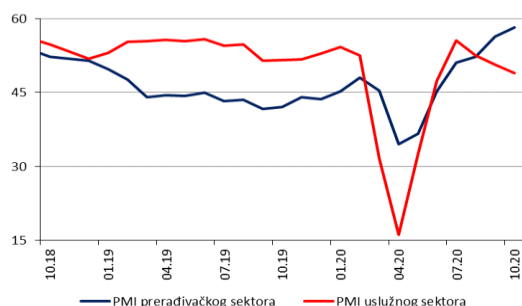
03. studeni 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI pokazatelji u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 30.10.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,13	-0,01%
CLASSIC	113,04	0,01%
HARMONIC	109,05	-0,21%
DYNAMIC	106,78	-0,26%
USD 2021	106,75	-0,02%
FLEXI CASH	103,63	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5674	7,5717
USD/HRK	6,5012	6,5049
GBP/HRK	8,3999	8,4038
CHF/HRK	7,0753	7,0788
EUR/USD	1,1640	1,1640
EUR/GBP	0,9009	0,9010
EUR/CHF	1,0696	1,0696
EUR/JPY	121,90	121,91

Srednji tečaj HNB

	03.11.2020	02.11.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5664	-0,03%	0,10%	1,64%
USD	6,4970	0,20%	-3,24%	-2,35%
CHF	7,0806	0,00%	-0,20%	3,42%
GBP	8,3949	-0,21%	1,49%	-3,92%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5410	0,1044	-0,8268
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5480	0,1405	-0,8068
3MTH	0,3000	-0,5230	0,2201	-0,7666
6MTH	0,3500	-0,5210	0,2460	-0,7316
12MTH	0,4500	-0,4890	0,3324	-0,6240

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,53	0,21	-0,75
2Y	N.A.	-0,56	0,24	-0,75
3Y	N.A.	-0,57	0,28	-0,72
5Y	N.A.	-0,53	0,43	-0,62
10Y	N.A.	-0,33	0,86	-0,34

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Tvor. narudž. (ruj)		0.7%	16:00
SAD	Narudž. traj. dob. (ruj)**		1.9%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna obilježile su objave konačnih podataka PMI pokazatelja prerađivačkog sektora u listopadu. Prerađivačka aktivnost prema navedenom pokazatelju u Njemačkoj se popela na najviše razine od ožujka 2018. godine, zabilježivši 58,2 boda (56,2 u rujnu). S druge strane, prerađivački sektor europodručja porastao je na 54,8 bodova (53,7 u rujnu). Promotrimo li isti pokazatelj u SAD-u, zabilježen je nešto sporiji rast, s 53,2 na 53,4 boda. Osim PMI pokazatelja, u SAD-u su objavljeni i podaci ISM pokazatelja, također za prerađivački sektor. Prema ovom pokazatelju, američka prerađivačka aktivnost u listopadu je ubrzala na 59,3 boda (55,4 u rujnu), što je najviši rezultat od studenog 2018. Objava navedenog ISM pokazatelja posljednja je značajnija ekonomska objava u SAD-u prije predsjedničkih izbora koji će se održati danas. Prema rezultatima anketa, demokratski izabivač Joe Biden posljednjih je dana bio u prednosti.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo mirno na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,574 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza, uz male volumene trgovanja, dovela je do aprecijacije kune na razine od 7,570 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. Uoči predsjedničkih izbora u SAD-u, tečaj EUR/USD početkom tjedna zabilježio je također očekivano mirna kretanja, blago iznad razine od 1,165 dolara za euro. Iako sve ovisi o konkretnim politikama i očekivanjima koja su ispred nas, vjerojatno bi pobjeda Bidena u određenoj mjeri oslabila američki dolar, dok bi ga pobjeda Trumpa mogla ojačati. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1665, EUR/GBP 0,9021, EUR/CHF 1,0705, EUR/JPY 122,13.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je bez značajnijih promjena posljedično nedostatku potražnje za kunama te iznimno visokoj razini viška likvidnosti koja, i nakon odljeva krajem mjeseca, premašuje 40 milijardi kuna. Sukladno navedenom kamatne stope su se nastavile kretati oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Niska likvidnost nastavlja obilježavati kretanja na domaćem obvezničkom tržištu. Prijavljeni promet od 4,3 mil. kuna jučer se odnosio na trgovanje kunskom obveznicom 2026.

Inozemna tržišta

Važan tjedan u SAD-u uz predsjedničke izbore koju su na rasporedu danas, a potom slijedi i zasjedanje Fed-a započeo je snažnim rastom na dioničkim tržištima. Svi sektori koji su uključeni u referentni indeks S&P 500 zabilježili su rast. Rast na dioničkim tržištima zabilježen je i u Europi i Aziji podržan i rastom kineskog gospodarstva. Na obvezničkim tržištima prinos na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

10-godišnji Treasury spustio se 3 bazna boda na 0,84%. Njemački 10-godišnji prinos pao je za 1bb na -0,63%.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u ponedjeljak su glavni dionički indeksi pali, a razlog tome je i dalje COVID-19 kriza te pesimizam ulagača. Crobex je izgubio 0,51% na vrijednosti i zaustavio se na 1.566,63 bodova dok je Crobex 10 ostvario minus od 0,32% na 987,72 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 4,23 milijuna kuna. Milijunski promet nije ostvaren niti jednom dionicom. Ericsson Nikola tesla ostvarila je promet od 560 tisuća kuna, cijena ove dionice porasla je 1,42% na 1430,00 bodova.

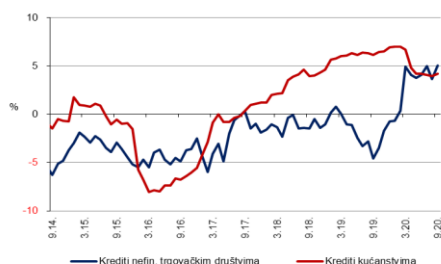
Makroekonomska analiza

Godišnji rast ukupnih kredita u rujnu

Posljednji podaci HNB-a o kreditnoj aktivnosti banaka ukazuju na mjesečni i godišnji rast ukupnih kreditnih plasmana koji su krajem rujna iznosili 271,6 mlrd. kuna. U odnosu na kolovoz, ukupni krediti bili su viši za 380,6 mil. kuna (0,1%) dok su na godišnjoj razini nastavili trend koji traje od prosinca 2019. te zabilježili razmjerno značajan porast od 18,1 mlrd. kuna (7,1%). S druge strane, u odnosu na kraj prošle godine, ukupni krediti krajem rujna viši su za 11,3 mlrd. kuna (4,3%).

Rast ukupnih kredita na godišnjoj razini prvenstveno je posljedica zaduživanja državnog sektora. Krajem rujna, krediti središnjoj državi uz godišnji rast od 24,4% (8,4 mlrd. kuna) dosegli su iznos od 42,9 mlrd. kuna. S druge strane, na mjesečnoj razini zabilježen je blagi porast od 0,2% (70,4 mil. kuna). Ovakav trend kretanja spomenutih kredita posljedica je visokih potreba države za dodatnim sredstvima namijenjenih suzbijanju posljedica pandemije, uz istovremeno zamjetno niži priljev sredstva u državni proračun zbog pada gospodarske aktivnosti. Krediti sektoru kućanstva krajem promatranog mjeseca iznosili su 135,6 mlrd. kuna, čineći gotovo polovicu (49,9%) udjela u strukturi ukupnih kredita. Dok su na mjesečnoj razini porasli za 398,6 mil. kuna (0,3%), u odnosu na prošlogodišnji rujan krediti stanovništvu zabilježili su rast od 5,4 mlrd. kuna (4,2%). U odnosu na kraj prošle godine, zabilježen je rast od 2,5 mlrd. kuna (1,8%). Stambeni krediti u rujnu su iznosili 60,4 mlrd. kuna te su zabilježili rast od razmjerno visokih 9,5% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Zbog povećane kreditne aktivnosti (dijelom i zbog programa poticane stanogradnje), udio stambenih u ukupnim kreditima stanovništvu porastao je u godinu dana s 42,4% na 44,6% dok se udio stambenih kredita u kunama u ukupnim stambenima povećao s 29,9% na 31,4%. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Godišnje stope promjena kredita



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	26,66	ZLATO	1.894,9
2Y	35,45	SREBRO	24,1
3Y	49,53	BAKAR	6.762,0
5Y	75,41	PLATINA	859,5
10Y	128,91	ČELIK	1.526,8
		ALUMINIJ	1.866,0
		NAFTA (WTI)	36,8

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,35	120,80	104	0,09
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,50	101,25	146	0,55
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,30	124,10	80	1,05
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,35	98,15	45	1,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,75	97,85	188	1,38
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,70	102,95	-	-0,09
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,19
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,50	-	0,30
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,35	116,20	-	0,59
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,85	113,60	-	0,75

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,00	106,30	80	-0,13
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,40	111,80	119	0,27
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,70	115,10	143	0,58
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,60	115,10	142	0,66
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,10	154	0,75
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,90	117,40	151	0,79
CRO. 2021 USD 6.375%	102,10	102,85	82	-0,91
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	102	0,99

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	0,84
30Y	1,62

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ERICSSON N.T.	1.430,00	1,42% ▲	560.390,00
VIRO	25,20	-37,00% ▼	408.277,80
VALAMAR RIVIERA	23,10	0,43% ▲	342.850,60
ARENATURIST	264,00	-0,75% ▼	279.230,00
PODRAVKA	450,00	-0,66% ▼	276.639,00
HRVATSKI TELEKOM	171,00	-0,58% ▼	270.162,50
ATLANTIC GRUPA	1.200,00	-1,64% ▼	267.560,00
ZAGREBAČKA BANKA	49,10	-1,60% ▼	257.741,80
DALEKOVOD	7,06	3,82% ▲	221.363,66
ADRS GRUPA [R]	430,00	0,00% ■	197.720,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.566,63	-0,51% ▼
CROBEX10	Hrvatska	987,72	-0,33% ▼
BUX	Mađarska	33.077,55	2,47% ▲
ATX	Austrija	2.083,88	1,41% ▲
RTS	Rusija	1.069,33	0,26% ▲
SBI TOP	Slovenija	803,58	1,26% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.508,24	0,10% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.925,05	1,60% ▲
S&P 500	SAD	3.310,24	1,23% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.957,61	0,42% ▲
NIKKEI 225	Japan	23.295,48	1,39% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.019,54	2,07% ▲
DAX INDEX	Njemačka	11.788,28	2,01% ▲
FTSE 100	V. Britanija	5.654,97	1,39% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A GOOD FRIEND CAN TELL YOU WHAT IS THE MATTER WITH YOU IN A MINUTE. HE MAY NOT SEEM SUCH A GOOD FRIEND AFTER TELLING."

Arthur Brisbane, "The Book of Today"

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
	02.11.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.200,00	-1,6%	-7,7%	3.993	12,4	1,4	0,8	0,9	6,7	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	604,00	-0,7%	-24,0%	857	51,1	1,2	0,9	1,0	13,1	1,7%
Podravka	450,00	-0,7%	-7,0%	3.146	12,9	1,0	0,7	0,9	7,2	2,0%
Viro Tvornica Šećera	25,20	-37,0%	-57,6%	34	0,2	0,1	0,1	0,6	0,8	0,0%
Median		-0,7%	-13,8%		12,9	1,2	0,6	0,8	7,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	357,00	0,0%	-27,9%	5.629	29,3	0,6	1,2	1,3	7,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	134,00	0,8%	-29,8%	553	9,4	0,7	0,4	0,7	5,5	3,0%
Đuro Đaković Grupa	3,66	-10,1%	-28,0%	37	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	0,0%	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	264,00	-0,8%	-28,6%	1.342	40,8	0,8	2,3	3,7	16,4	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	252,00	0,0%	-14,9%	2.758	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	23,10	0,4%	-40,8%	2.816	19,3	1,3	1,8	4,0	10,9	0,0%
Median		0,0%	-23,1%		42,0	1,3	3,3	4,5	13,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.430,00	1,4%	2,1%	1.903	28,7	5,4	1,0	0,9	14,9	0,0%
Hrvatski Telekom	171,00	-0,6%	-2,3%	13.748	22,4	1,1	1,8	1,4	3,5	4,7%
OT-Optima Telekom	4,60	-2,1%	-42,1%	319	55,9	27,3	0,7	1,5	4,6	0,0%
Median		-0,6%	-2,3%		28,7	5,4	1,0	1,4	4,6	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	135,00	-5,3%	-64,0%	187	neg.	0,3	0,6	3,3	5,6	0,0%
Jadroplov	9,20	0,0%	-16,4%	15	0,1	0,0	0,1	2,9	1,8	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	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	0,0%	-41,4%	350	neg.	0,9	2,5	2,7	34,4	0,0%
Tankerska Next Generation	40,00	-9,9%	-15,3%	348	7,0	0,5	1,3	3,1	6,2	0,0%
Alpha Adriatic	25,00	0,0%	3,3%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	3,7	0,0%
Median		0,0%	-16,4%		7,0	0,4	1,0	3,1	6,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,06	3,8%	26,1%	174	neg.	2,0	0,1	0,4	10,5	0,0%
Institut IGH	136,00	0,0%	23,6%	82	6,4	neg.	0,4	2,2	9,5	0,0%
Ingra	7,65	4,1%	101,3%	104	2,6	0,6	5,2	26,4	9,5	0,0%
Tehnika	135,00	0,0%	-33,2%	25	neg.	neg.	0,2	2,3	n.a.	0,0%
Median		1,9%	24,9%		4,5	1,3	0,3	2,2	9,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.100,00	0,0%	-10,3%	2.621	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	430,00	-1,8%	-28,3%	870	6,6	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	765,00	0,0%	-7,3%	14.545	11,5	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,10	-1,6%	-20,8%	15.708	12,4	0,8	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,8%	-15,6%		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: 03.11.2020 godine u 08:26 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 03.11.2020 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

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.