

Dnevne financijske vijesti

03. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Stopa nezaposlenosti u europodručju



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.12.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,41	-0,01%
CLASSIC	114,07	0,00%
HARMONIC	113,31	0,53%
DYNAMIC	112,72	1,02%
USD 2021	106,74	-0,00%
FLEXI CASH	103,79	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5454	7,5569
USD/HRK	6,2302	6,2392
GBP/HRK	8,3269	8,3387
CHF/HRK	6,9621	6,9721
EUR/USD	1,2111	1,2112
EUR/GBP	0,9062	0,9062
EUR/CHF	1,0838	1,0839
EUR/JPY	126,49	126,50

Srednji tečaj HNB

	03.12.2020	02.12.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5470	-0,04%	-0,16%	1,38%
USD	6,2641	-0,70%	-7,08%	-6,16%
CHF	6,9602	-0,02%	-1,93%	1,75%
GBP	8,3642	-0,74%	1,13%	-4,30%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5520	0,1033	-0,8234
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5480	0,1521	-0,8408
3MTH	0,3000	-0,5260	0,2305	-0,7814
6MTH	0,3500	-0,5080	0,2583	-0,7296
12MTH	0,4100	-0,4870	0,3344	-0,6112

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,21	-0,73
2Y	N.A.	-0,52	0,24	-0,71
3Y	N.A.	-0,51	0,28	-0,67
5Y	N.A.	-0,47	0,46	-0,56
10Y	N.A.	-0,27	0,93	-0,28

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI usluž. sekt. (stu)**		46.2	09:55
europodručje	PMI usluž. sekt. (stu)**		41.3	10:00
SAD	PMI usluž. sekt. (stu)**		57.7	15:45
europodručje	Trg. malo (lis)*	2.2%		11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji raspored objava obilježilo je nekoliko ekonomskih pokazatelja. Među prvim bile su proizvođačke cijene u europodručju za listopad. Indeks proizvođačkih cijena u europodručju porastao je 0,4% u odnosu na rujnu, odnosno pao 2,0% u odnosu na prošlogodišnji listopad (očekivano 0,1% odnosno -2,3%). Prema podacima Eurostata za mjesec listopad, sezonski prilagođena stopa nezaposlenosti u europodručju iznosila je 8,4%, što je pad s 8,5% u rujnu te porast s 7,4% u listopadu 2019. U istom mjesecu, stopa nezaposlenosti u EU iznosila je 7,6%, što je bez promjene u odnosu na rujnu dok je u odnosu na listopad 2019. (6,6%) zabilježen porast. Eurostat procjenjuje da je u listopadu bilo nezaposleno 16,236 milijuna osoba u EU, od čega 13,825 milijuna u europodručju.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Nastavljeno je stabilno trgovanje uz blagu tendenciju jačanja kune u odnosu na euro. Trgovalo se u rasponu od 7,549 do 7,555 kuna za euro te je tržište zatvoreno na razinama od 7,552 kuna za euro. Srijedu je obilježilo još jedan dan aprecijacijskih pritisa na euro. Nove nade da će američki Kongres nastaviti pregovarati o paketu stimulativnih sredstava u okviru borbe protiv COVID-19, zajedno s službenim odobrenjem cjepiva tvrtke Pfizer u Velikoj Britaniji, potaknule su raspoloženje investitora. Vijesti vezane uz Brexit, s druge strane, rezultirale su malo suzdržanijim sentimentom na europskim tržištima. Tako je EUR/USD porastao iznad razine od 1,21 dolara za euro, zabilježivši najviše razine u posljednjih 32 mjeseca. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2119, EUR/GBP 0,9045, EUR/CHF 1,0832, EUR/JPY 126,57.

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 45 milijardi kuna. Sukladno navedenom kamatne stope su se nastavile kretati oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu nastavlja se trgovanje uz vrlo skromne promete. Naime, tijekom jučerašnjeg dana zabilježen je neznatan promet u redovnom modalitetu trgovanja, dok je u OTC segmentu fokus investitora bio usmjeren na kunsko izdanje s dospjelim 2023. godine.

Inozemna tržišta

Optimizam ulagača na globalnim dioničkim tržištima ne jenjava, što je dijelom odraz ohrabrujućih vijesti u svezi učinkovitosti cjepiva protiv Covid-19 te posljedičnog podnošenja zahtjeva regulatornim tijelima za odobrenje



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

čjepiva protiv koronavirusa. Naime, investitori su pozitivno reagirali na izgledni pomak u pregovorima o novom fiskalnom paketu u SAD-u. Zastoj pregovora pred održavanje američkih predsjedničkih izbora unosi je volatilnost na tržišta, stoga su investitori pozdravili inicijativu vodećih čelnika Demokratske stranke u oba doma američkog Kongresa o žurnom nastavku pregovora uz prijedlog iznosa od 908 mlrd. dolara, koji bi trebao biti temelj za pregovore.

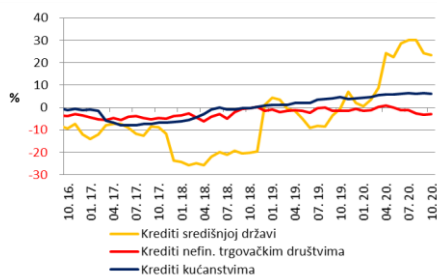
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u srijedu je treći dan zaredom pozitivan trend što potvrđuje i rast glavnih dioničkih indeksa. Crobex je ostvario rast od 2% na 1.749,58 bodova dok je Crobex 10 porastao 1,84% na 1.088,73 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 12,93 milijuna kuna. U fokusu ulagača su bile dionice turističkih kompanija. Najveći promet, 1,86 milijuna kuna, ostvaren je dionicom Valamar Riviere, kojoj je cijena skočila 2,14%, na 28,60 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjih stopa rast ukupnih plasmana u listopadu. Prema posljednjim podacima HNB-a stanje plasmana koji predstavljaju potraživanja monetarnih institucija od ostalih domaćih sektora (osim središnje države) na kraju listopada je iznosilo 235,0 mlrd. kuna. Pri tome je zabilježen mjesečni i godišnji nominalan rast stanja plasmana (0,2% odnosno 3,6%). S druge strane, pogledamo li iznose kredite (osim središnje države) na osnovi transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana), na mjesečnoj razini zabilježen je rast po stopi od 0,1% dok je na godišnjoj razini usporen rast na 3,7% (4,1% u rujnu). Pri tome su krediti stanovništvu usporili na 3,1% (s 3,7% u rujnu), dok je rast kredita poduzećima usporio na 4,7% (s 5,3% u rujnu). Do navedenih kretanja došlo je prije svega zbog rasta gotovinskih nenamjenskih kredita (s rujanskih 0,9% na listopadskih 0,3%) te stambenih kredita (s rujanskih 8,4% na listopadskih 7,7%), kod kojih je prisutan efekt baznog razdoblja, obzirom da su prošle godine u listopadu do izražaja došla kretanja koja su posljedica provedbe programa subvencioniranja stambenih kredita, dok je provedba istog programa ove godine pomaknuta prema kraju godine. Ukupni krediti (koji uključuju kredite središnjoj državi, lokalnoj državi, poduzećima, stanovništvu, drugim financijskim posrednicima, pomoćnim financijskim institucijama, osiguravajućim društvima i mirovinskim fondovima te investicijskim fondovima osim novčanim fondovima) iznosili su na kraju listopada 272,0 mlrd. kuna. Tako su uz porast na mjesečnoj razini od 449 mil. kuna ili 0,2% ukupni krediti nastavili bilježiti pozitivne godišnje stope rasta prisutne od prosinca 2018. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Godišnje stope kretanja kredita



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,01	ZLATO	1.830,0
2Y	35,27	SREBRO	24,0
3Y	50,45	BAKAR	7.673,0
5Y	76,18	PLATINA	1.012,1
10Y	129,07	ČELIK	1.706,6
		ALUMINIJ	2.055,0
		NAFTA (WTI)	45,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,95	120,40	93	0,08
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,50	101,25	136	0,55
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,00	123,80	72	1,06
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,90	98,60	49	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,35	98,45	173	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,50	102,75	-	-0,08
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,15
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,45	-	0,25
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,70	116,30	-	0,56
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,70	114,15	-	0,68

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,90	106,30	58	-0,34
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,80	112,30	95	0,11
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,00	116,50	111	0,34
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,00	116,50	111	0,47
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,50	105,10	118	0,51
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,00	119,60	117	0,54
CRO. 2021 USD 6.375%	101,70	102,45	56	-1,56
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	95	0,92

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,68
1Y	-0,65
3Y	-0,75
5Y	-0,72
10Y	-0,52

USD

2Y	0,16
5Y	0,41
10Y	0,93
30Y	1,68

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	28,60	2,14% ▲	1.867.475,30
ADRIJSKA GRUPA (P)	388,00	2,11% ▲	1.699.284,00
HRVATSKI TELEKOM	183,50	1,38% ▲	1.625.357,00
AD PLASTIK	160,00	5,26% ▲	1.116.066,50
ERICSSON N.T.	1.500,00	0,67% ▲	1.081.150,00
OPTIMA TELEKOM	5,36	0,75% ▲	928.999,14
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	590,00	3,51% ▲	499.325,00
ZAGREBAČKA BANKA	54,60	1,49% ▲	398.972,20
TERRA FIRMA	155,00	3,33% ▲	388.535,00
ARENATURIST	336,00	3,70% ▲	358.568,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.749,58	2,00% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.088,73	1,84% ▲
BUX	Mađarska	39.191,11	1,13% ▲
ATX	Austrija	2.607,60	0,08% ▲
RTS	Rusija	1.335,44	1,86% ▲
SBI TOP	Slovenija	887,39	0,14% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.522,29	-0,10% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.883,79	0,20% ▲
S&P 500	SAD	3.669,01	0,18% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.349,37	-0,05% ▼
NIKKEI 225	Japan	26.800,98	0,05% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.521,32	-0,11% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13.313,24	-0,52% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.463,39	1,23% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I HAVE LONG BEEN OF THE OPINION THAT IF WORK WERE SUCH A SPLENDID THING THE RICH WOULD HAVE KEPT MORE OF IT FOR THEMSELVES."

Bruce Grocott (1940 -)

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
	02.12.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.400,00	0,7%	7,7%	4.659	13,5	1,6	0,9	1,0	7,3	1,8%
Čakovečki mlinovi	7.250,00	5,8%	9,0%	761	16,5	1,3	0,6	0,4	5,2	1,4%
Granolio	19,90	0,0%	-0,5%	38	neg.	2,3	0,1	0,9	15,1	0,0%
Kraš	700,00	0,0%	-11,9%	994	42,4	1,4	1,0	1,2	13,8	0,0%
Podravka	468,00	1,3%	-3,3%	3.272	13,8	1,0	0,7	0,9	7,6	1,9%
Viro Tvornica Šećera	30,00	11,1%	-49,6%	40	0,3	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		1,0%	-1,9%		13,8	1,3	0,7	1,0	7,5	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	388,00	2,1%	-21,6%	6.112	neg.	0,7	1,4	1,5	12,0	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	160,00	5,3%	-16,2%	661	11,3	0,8	0,5	0,8	6,1	2,5%
Đuro Đaković Grupa	4,22	-0,7%	-16,9%	43	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.800,00	0,0%	-10,3%	28.000	neg.	3,0	1,6	1,8	27,5	2,2%
Končar-Elektroindustrija	590,00	3,5%	-7,1%	1.502	31,6	0,6	0,5	0,4	6,7	0,0%
Petrokemija	73,40	1,1%	27,7%	4.039	11,6	5,9	2,1	2,0	8,5	0,0%
Median		1,1%	-10,3%		11,6	1,9	0,5	1,6	7,6	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	336,00	3,7%	-9,2%	1.708	neg.	1,0	5,4	8,2	n.a.	0,0%
Jadran	13,90	5,3%	-5,4%	389	243,4	0,6	5,3	8,2	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.100,00	10,7%	-24,0%	938	neg.	1,4	8,5	10,6	n.a.	0,0%
Maistra	276,00	4,5%	-6,8%	3.021	neg.	1,5	5,3	7,5	48,7	0,0%
Plava Laguna	1.500,00	0,0%	-11,8%	3.923	neg.	1,7	9,0	9,6	52,9	0,0%
Valamar Riviera	28,60	2,1%	-26,7%	3.486	neg.	1,5	4,6	8,9	108,5	0,0%
Median		4,1%	-10,5%		243,4	1,4	5,4	8,6	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.500,00	0,7%	7,1%	1.997	22,5	5,2	1,0	0,9	12,3	0,0%
Hrvatski Telekom	183,50	1,4%	4,9%	14.730	23,7	1,2	2,0	1,6	4,0	4,4%
OT-Optima Telekom	5,36	0,8%	-32,6%	372	93,3	36,0	0,8	1,7	5,0	0,0%
Median		0,8%	4,9%		23,7	5,2	1,0	1,6	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	159,00	6,4%	-57,6%	220	neg.	0,4	0,8	3,4	5,8	0,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	-9,1%	16	0,1	0,2	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	-8,5%	4.333	17,1	1,0	5,8	5,3	8,5	1,7%
Luka Ploče	390,00	7,1%	-2,5%	164	neg.	0,4	1,0	1,2	14,3	0,0%
Luka Rijeka	28,00	1,4%	-36,9%	377	neg.	0,9	2,7	2,9	35,9	0,0%
Tankerska Next Generation	48,20	1,7%	2,1%	420	11,5	0,6	1,7	3,5	7,6	0,0%
Alpha Adriatic	36,00	0,0%	48,8%	20	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		1,4%	-8,5%		11,5	0,5	1,0	3,5	7,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,22	0,6%	28,9%	178	neg.	2,8	0,1	0,4	6,9	0,0%
Institut IGH	147,00	2,8%	33,6%	88	13,3	neg.	0,5	2,3	16,8	0,0%
Ingra	8,30	1,2%	118,4%	112	1,4	0,6	6,2	28,1	5,5	0,0%
Tehnika	170,00	0,0%	-15,8%	32	neg.	neg.	0,3	2,5	n.a.	0,0%
Median		0,9%	31,3%		7,4	1,7	0,4	2,4	6,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.550,00	0,0%	-3,7%	2.815	8,0	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	464,00	3,1%	-22,7%	939	7,3	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	785,00	1,3%	-4,8%	14.925	13,2	0,9	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	54,60	1,5%	-11,9%	17.468	13,6	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		1,4%	-8,4%		10,6	0,8	2,3	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: 03.12.2020 godine u 08:28 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 03.12.2020 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.

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 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.