

Dnevne financijske vijesti

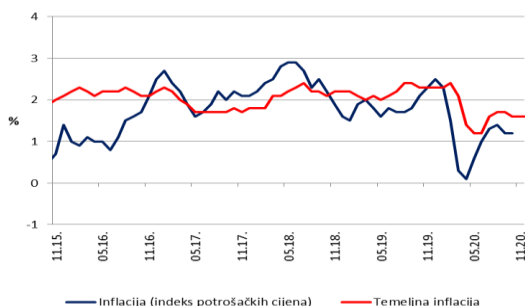
11. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u SAD-u, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 09.12.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,43	0,02%
CLASSIC	114,04	0,05%
HARMONIC	113,47	0,09%
DYNAMIC	112,87	-0,13%
USD 2021	106,73	-0,00%
FLEXI CASH	103,82	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5413	7,5480
USD/HRK	6,2094	6,2144
GBP/HRK	8,2634	8,2699
CHF/HRK	7,0094	7,0150
EUR/USD	1,2145	1,2146
EUR/GBP	0,9126	0,9127
EUR/CHF	1,0759	1,0760
EUR/JPY	126,50	126,51

Srednji tečaj HNB

	11.12.2020	10.12.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5393	0,06%	-0,26%	1,28%
USD	6,2323	0,24%	-7,63%	-6,70%
CHF	7,0120	0,25%	-1,18%	2,47%
GBP	8,2940	-0,85%	0,29%	-5,19%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5580	0,1036	-0,8212
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5520	0,1539	-0,8444
3MTH	0,2500	-0,5450	0,2195	-0,7918
6MTH	0,3500	-0,5240	0,2448	-0,7432
12MTH	0,4100	-0,5070	0,3345	-0,6240

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,19	-0,75
2Y	N.A.	-0,54	0,21	-0,74
3Y	N.A.	-0,54	0,26	-0,70
5Y	N.A.	-0,51	0,44	-0,59
10Y	N.A.	-0,33	0,91	-0,30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Ind. proiz. cij. (stu)*		0.5%	14:30
SAD	U. of Mich. oček. (pro)		70.5	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Četvrtak su obilježile objave ekonomskih pokazatelja s druge strane Atlantika. Broj zahtjeva za naknade novonezaposlenima u tjednu koji je završio 5. prosinca porastao je 853 tisuća, povećavši se s 716 tisuća u tjednu prije. S druge strane, tržišna očekivanja kretala su se oko 730 tisuća. Time je zabilježeno najsnažnije tjedno povećanje od 19. rujna što odražava situaciju na američkom tržištu rada, prije svega obilježenu porastom slučajeva koronavirusa na što su lokalne i državne vlasti odgovorile uvedenim ograničenjima na određene aktivnosti. Objavljeni su i podaci o kretanju potrošačkih cijena za studeni koji su ukazali na porast od 0,2% u odnosu na listopad. S druge strane, na godišnjoj je razini zabilježen porast od 1,2%, čime su blago nadmašena očekivanja od 1,1%.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon blagog skoka tečaja EUR/HRK tijekom srijede, u četvrtak je nastupila korekcija. Tečaj EUR/HRK je nakon otvaranja na početnim razinama od 7,548 kuna za euro do kraja dana, zbog povećane ponude deviza sa strane bankarskog i korporativnog sektora, kliznuo na razine od 7,543 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD u četvrtak se višim razinama, prekinuvši tri uzastopna dana negativnih kretanja. Prigušeno trgovanje američkim dolarom jedan je od ključnih čimbenika koji su pružili potporu rastu EUR/USD. EUR/USD krajem jučerašnjeg dana popeo se na razine blago iznad 1,215 dolara za euro, a trgovanje iznad navedenih razina nastavilo se i u današnjim jutarnjim satima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2160, EUR/GBP 0,9128, EUR/CHF 1,0769, EUR/JPY 126,52.

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. Sukladno navedenom kamatne stope su se nastavile kretati oko razina proteklih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ni srijeda nije donijela veću živost na Zagrebačku burzu u vidu trgovanja domaćim obveznicama izdanim od strane Ministarstva financija. Međutim, u OTC modalitetu ostvareno je značajno trgovanje korporativnim obveznicama i to prije svega 5-godišnjom obveznicom Atlantic grupe izdanom 2016. godine s dospjećem sljedeće godine.

Inozemna tržišta

U fokusu investitora bio je sastanak čelnika ESB-a koji je, sukladno očekivanjima tržišnih dionika, donio prilagodbu instrumenata i mjera monetarne politike. Upravno vijeće odlučilo je da će ključne kamatne stope ESB-a ostati na trenutnim razinama, ali je donijeta odluka o povećanju iznosa hitnog programa kupnje zbog pandemije (PEPP) za 500mlrd. eura



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

na ukupan iznos od 1.850 mlrd. eura. Istovremeno je produljeno razdoblje neto kupnji u sklopu navedenog programa barem do kraja ožujka 2022. te je donijeta odluka o produljenju razdoblja reinvestiranja glavnice dospjelih vrijednosnih papira kupljenih u sklopu PEPP-a barem do kraja 2023. Upravno vijeće odlučilo je dodatno prilagoditi uvjete treće serije ciljanih operacija dugoročnijeg refinanciranja (operacije TLTRO III) na način da je produljeno razdoblje primjene znatno povoljnijih uvjeta do lipnja 2022. te će se u razdoblju od lipnja do prosinca 2021. provesti tri dodatne operacije. Obzirom da je dio mjera bio očekivan, nije došlo do značajne promjene prinosa na 10-godišnji Bund. S druge strane Atlantika fokus tržišnih dionika zadržan je na pregovorima o novom fiskalnom stimulansu, čiji se kraj još ne nazire. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se na 0,90%.

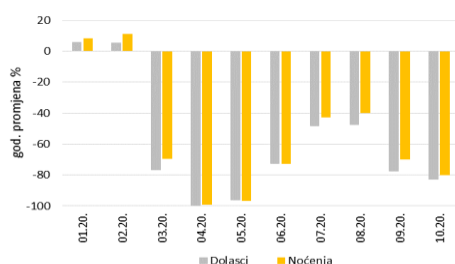
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u četvrtak je bilo relativno mirno što potvrđuje i redovni promet dionicama od svega 4,2 milijuna kuna što je značajno manje nego dan ranije. Glavni dionički indeksi imali su mješovitu izvedbu s minimalnim promjenama. Crobex je ostvario rast od 0,08% dok je Crobex 10 izgubio 0,04% na vrijednosti. Milijunski promet nije ostvaren niti jednom dionicom.

Makroekonomska analiza

Prema službenim podacima Državnog zavoda za statistiku u listopadu je ostvareno 185 tis. dolazaka i 618 tis. noćenja turista što je u odnosu na prošlogodišnji listopad pad dolazaka turista za 82,8% odnosno pad noćenja za 79,9%. Kumulativno, od siječnja do listopada, turisti su ostvarili 6,9 mil. dolazaka odnosno 40,3 mil. noćenja, što je 63,6% manje dolazaka i 55,0% manje noćenja turista u odnosu na isto razdoblje lani. Očekujemo da će snažne dvoznamenkaste stope pada zabilježiti i studeni budući da je prema preliminarnim podacima HTZ-ovog sustava eVisitor ostvareno 76,2% manje dolazaka te 53,8% manje noćenja u odnosu na isti mjesec prošle godine. Ovakva su kretanja najvećim dijelom rezultat pogoršane epidemiološke situacije odnosno porasta broja zaraženih kod nas kao i u okolnim zemljama uz najave i uvođenje restriktivnih mjera koje se odražavaju kroz povećan oprez, neizvjesnost i strah od posljedica pandemije. Financijski rezultati turističke sezone nisu još poznati, a uslijed sveukupne nesigurnosti, pretpostavljam da je potrošnja turista bila skromnija i suzdržanija. Visoka ovisnost hrvatske ekonomije o turizmu implicira i značajan negativni utjecaj kretanja prihoda od putovanja (turizma) na bilancu plaćanja. U godini pred nama, pod pretpostavkom smirivanja situacije oko pandemije, očekujemo poboljšana kretanja u djelatnostima povezanim uz turizam te povratak pozitivnim stopama rasta izvoza usluga. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Dolasci i noćenja turista, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,88	ZLATO	1.838,0
2Y	36,08	SREBRO	24,0
3Y	51,06	BAKAR	7.878,0
5Y	76,97	PLATINA	1.027,7
10Y	130,20	ČELIK	1.742,3
		ALUMINIJ	2.060,0
		NAFTA (WTI)	46,8

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)					
Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)	%
			(benchmark)		
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,01	120,46	95	0,03	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,56	101,31	142	0,54	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,06	123,86	64	1,05	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,96	98,66	49	1,12	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,41	98,51	181	1,34	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,40	102,65	-	-0,04	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,14	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,45	-	0,23	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,70	116,30	-	0,55	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,70	114,15	-	0,67	

Hrvatske euroobveznice					
CRO. 2022 EUR 3.875%	105,90	106,20	56	-0,34	
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,90	112,40	98	0,07	
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,20	116,80	114	0,29	
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,10	116,60	117	0,45	
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,60	105,30	124	0,49	
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,10	119,70	123	0,53	
CRO. 2021 USD 6.375%	101,60	102,35	47	-1,82	
CRO. 2023 USD 5.500%	109,80	110,35	102	0,96	

Njemačke		YTM, %
3M		-0,72
1Y		-0,68
3Y		-0,82
5Y		-0,79
10Y		-0,60

USD	
2Y	0,13
5Y	0,38
10Y	0,91
30Y	1,63

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
ADRS GRUPA (P)	384,00	0,26%	▲	872.639,00
VALAMAR RIVIERA	29,50	0,34%	▲	669.286,50
ERICSSON N.T.	1.510,00	0,00%	■	654.760,00
OPTIMA TELEKOM	5,44	1,49%	▲	406.596,64
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	815,00	5,16%	▲	388.950,00
HRVATSKI TELEKOM	183,00	-0,81%	▼	266.852,50
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	4,60	-1,71%	▼	168.536,48
DALEKOVOD	7,24	-1,63%	▼	117.652,78
AD PLASTIK	168,50	0,90%	▲	98.343,00
ADRS GRUPA (R)	434,00	-1,36%	▼	83.308,00

Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.765,88	0,08%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.098,92	-0,04%	▼
BUX	Mađarska	41.103,01	1,05%	▲
ATX	Austrija	2.653,56	-0,62%	▼
RTS	Rusija	1.404,68	2,35%	▲
SBI TOP	Slovenija	901,74	0,70%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.510,51	-0,68%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.999,26	-0,23%	▼
S&P 500	SAD	3.668,10	-0,13%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.405,81	0,54%	▲
NIKKEI 225	Japan	26.756,24	-0,23%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.522,31	-0,19%	▼
DAX INDEX	Njemačka	13.295,73	-0,33%	▼
FTSE 100	V. Britanija	6.599,76	0,54%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING IS MORE CONDUCIVE TO PEACE OF MIND THAN NOT HAVING ANY OPINIONS AT ALL."

Georg Christoph Lichtenberg (1742 - 1799)

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
	10.12.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.400,00	0,0%	7,7%	4.659	13,5	1,6	0,9	1,0	7,3	1,8%
Čakovečki mlinovi	7.000,00	-3,4%	5,3%	735	16,0	1,2	0,6	0,4	5,0	1,4%
Granolio	19,90	0,0%	-0,5%	38	neg.	2,3	0,1	0,9	15,1	0,0%
Kraš	668,00	0,0%	-16,0%	948	40,5	1,3	1,0	1,1	13,3	0,0%
Podravka	483,00	0,0%	-0,2%	3.377	14,2	1,0	0,8	0,9	7,8	1,9%
Viro Tvornica Šećera	28,20	-6,0%	-52,6%	38	0,2	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,0%	-0,4%		14,2	1,3	0,7	1,0	7,6	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	384,00	0,3%	-22,4%	6.049	neg.	0,7	1,4	1,4	11,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168,50	0,9%	-11,8%	696	11,9	0,8	0,6	0,9	6,3	2,4%
Đuro Đaković Grupa	4,60	-1,7%	-9,4%	46	neg.	neg.	0,2	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	0,0%	-7,1%	1.502	31,6	0,6	0,5	0,4	6,7	0,0%
Petrokemija	74,20	0,0%	29,0%	4.083	11,7	6,0	2,1	2,1	8,6	0,0%
Median		0,0%	-9,4%		11,9	1,9	0,6	1,6	7,6	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	338,00	0,0%	-8,6%	1.718	neg.	1,0	5,5	8,2	n.a.	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-10,2%	369	231,1	0,6	5,1	7,9	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.900,00	0,0%	-28,9%	878	neg.	1,3	8,0	10,0	n.a.	0,0%
Maistra	270,00	-6,9%	-8,8%	2.955	neg.	1,5	5,2	7,4	48,0	0,0%
Plava Laguna	1.500,00	-0,7%	-11,8%	3.923	neg.	1,7	9,0	9,6	52,9	0,0%
Valamar Riviera	29,50	0,3%	-24,4%	3.596	neg.	1,6	4,8	9,1	110,3	0,0%
Median		0,0%	-11,0%		231,1	1,4	5,3	8,6	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.510,00	0,0%	7,9%	2.010	22,6	5,2	1,0	0,9	12,4	0,0%
Hrvatski Telekom	183,00	-0,8%	4,6%	14.690	23,6	1,2	2,0	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	5,44	1,5%	-31,6%	378	94,7	36,5	0,8	1,7	5,0	0,0%
Median		0,0%	4,6%		23,6	5,2	1,0	1,6	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	157,00	-1,3%	-58,1%	217	neg.	0,4	0,8	3,4	5,8	0,0%
Jadroplov	8,50	-3,4%	-22,7%	14	0,1	0,2	0,2	3,6	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	0,0%	-2,5%	164	neg.	0,4	1,0	1,2	14,3	0,0%
Luka Rijeka	28,00	0,7%	-36,9%	377	neg.	0,9	2,7	2,9	35,9	0,0%
Tankerska Next Generation	47,20	3,1%	0,0%	411	11,2	0,6	1,6	3,5	7,5	0,0%
Alpha Adriatic	32,40	0,0%	33,9%	18	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-8,5%		11,2	0,5	1,0	3,5	7,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,24	-1,6%	29,3%	178	neg.	2,8	0,1	0,4	6,9	0,0%
Institut IGH	147,00	-0,7%	33,6%	88	13,3	neg.	0,5	2,3	16,8	0,0%
Ingra	7,90	-1,3%	107,9%	107	1,4	0,5	5,9	27,8	5,4	0,0%
Tehnika	170,00	0,0%	-15,8%	32	neg.	neg.	0,3	2,5	n.a.	0,0%
Median		-1,0%	31,5%		7,4	1,7	0,4	2,4	6,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-2,9%	2.836	8,1	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	470,00	0,0%	-21,7%	951	7,3	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	815,00	5,2%	-1,2%	15.496	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,60	0,4%	-10,3%	17.787	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,2%	-6,6%		10,9	0,8	2,4	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: 11.12.2020 godine u 08:19 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.12.2020 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 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.