

Dnevne financijske vijesti

14. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.12.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,44	- 0,00%
CLASSIC	114,11	0,06%
HARMONIC	113,80	0,29%
DYNAMIC	112,69	- 0,16%
USD 2021	106,73	0,00%
FLEXI CASH	103,84	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5329	7,5444
USD/HRK	6,2086	6,2176
GBP/HRK	8,2686	8,2803
CHF/HRK	6,9878	6,9979
EUR/USD	1,2133	1,2134
EUR/GBP	0,9110	0,9111
EUR/CHF	1,0780	1,0781
EUR/JPY	126,11	126,13

Srednji tečaj HNB

	14.12.2020	11.12.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5420	0,04%	- 0,22%	1,32%
USD	6,2218	- 0,17%	- 7,81%	- 6,88%
CHF	7,0002	- 0,17%	- 1,35%	2,31%
GBP	8,2139	- 0,98%	- 0,68%	- 6,21%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5520	0,0994	-0,8210
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5540	0,1586	-0,8286
3MTH	0,2500	-0,5430	0,2165	-0,7924
6MTH	0,3500	-0,5200	0,2488	-0,7460
12MTH	0,4500	-0,4990	0,3359	-0,6236

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,53	0,18	-0,76
2Y	N.A.	-0,55	0,20	-0,74
3Y	N.A.	-0,55	0,24	-0,71
5Y	N.A.	-0,53	0,43	-0,61
10Y	N.A.	-0,35	0,90	-0,33

* 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

Kraj tjedna obilježile su prvenstveno objave ekonomskih pokazatelja u SAD-u. Petak je započeo objavama indeksa proizvođačkih cijena u SAD-u za mjesec studeni. Prema sezonski prilagođenim podacima, nakon listopada porasta od 0,3%, zabilježen je porast od 0,1%. Time je zabilježena najniža stopa rasta od travnja. Na godišnjoj razini, nakon povećanja od 0,5% u listopadu, proizvođačke su cijene porasle 0,8%. U. of Michigan priopćio je u petak da se pokazatelj raspoloženja potrošača popeo na 81,4 bodova, s 76,9 bodova u studenom. Prema tržišnim očekivanjima, rezultat se kretao oko 75,5 bodova. Danas su na rasporedu podaci industrijske proizvodnje u europodručju za mjesec listopad, dok u ostatku tjedna očekujemo preliminarne podatke PMI pokazatelja, Philadelphia Fed pokazatelja te IFO pokazatelja, za mjesec prosinac.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu vratilo se na razine od 7,540 kuna za euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,543 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza dovela je do pada tečaja EUR/HRK ispod razine od 7,540 kuna za euro te je dan zatvoren na razinama od 7,538 kuna za euro. Nakon prilagodbe ESB-ovog spleta monetarne politike, očekujemo da kamatne stope na tržištu novca, swap stope, kao i prinosi na njemačke državne obveznice ostati usidreni na niskim (negativnim) razinama još dugo vremena. Tečaj EUR/USD krajem tjedna kretao se u rasponu od 1,210 do 1,216 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2112, EUR/GBP 0,9158, EUR/CHF 1,0779, EUR/JPY 126,04.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna obilježila je očekivano niska potražnja za kunama, manja aktivnost na novčanom tržištu te porast razine viška likvidnosti u sustavu nakon isplate mirovina. Sve to utjecalo je na stagnaciju tržišnih kamatnih stopa. Tijekom novog tjedna očekujemo nastavak slabe potražnje za kunama te eventualnu blagu korekciju tržišnih kamatnih stopa. Najavljena je i nova redovita operacija gdje HNB planira domaćim bankama plasirati sredstva po kamatnoj stopi 0,05% na tjedan dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Preslagivanje portfelja prema kraju godine donijelo je nešto živosti na domaće obvezničko tržište. Iako se trgovalo duž krivulje prinosa volumeni trgovanja ostali su skromni.

Inozemna tržišta

Glavi događaj tjedna pred nama je posljednje ovogodišnje zasjedanje FOMC-a. Fokus sastanka bit će na nekonvencionalnim mjerama monetarne politike (QE), dok se ne očekuju promjene u rasponu referentne kamatne stope. Što se tiče QE-a, očekujemo daljnju prilagodbu smjernica budućih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

kretanja. Povezivanje kupnji obveznica s poslovnim ciklusom trebalo bi slijediti smjernice o kretanju referentne kamatne stope i ojačati tržišna očekivanja da će se QE nastaviti svojom trenutnom dinamikom i u 2021. Ne isključujemo mogućnost povećanja dospijeca kupnji obveznica, zadržavajući trenutnu dinamiku.

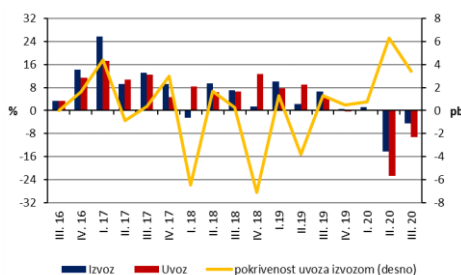
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u petak uz glavni dionički indeks značajno su pali, no i dalje su na putu tjednih dobitaka šesti tjedan zaredom. Indeks Crobex zaključio je dan s minusom od 1,25%, na 1.743,83 boda, dok je Crobex10 oslabio 1,03%, na 1.087,61 boda. Redovni promet dionicama iznosio je do 6,92 milijuna kuna, što je otprilike za 2,7 milijuna kuna više nego dan ranije. U fokusu investitora bila je povlašćena dionica Adris Grupe koja je jedina ostvarila milijunski promet točnije 1,25 milijuna kuna. Vijena dionice pala je za 0,78% na 381,00 kunu. Promet od 859 tisuća kuna, ostvaren je dionicom Instituta IGH, cijena ove dionice potonula je 2,04%, na 144 kune. S prometom od 716 tisuća kuna slijedi dionica Turisthotela, koja je poskupila 3,57%, na 2.900,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Pokrivenost robnog uvoza izvozom u rujnu iznosila 71,7%. Nakon pada u kolovozu, posljednji podaci DZS-a za rujna zabilježili su godišnji rast izvoza robe te nastavak negativnih godišnjih stopa rasta uvoza robe. Promatrano u eurima, ukupna vrijednost plasirana na inozemna tržišta u rujnu je iznosila 1,4 mlrd. eura što predstavlja porast od 5,8% godišnje. S druge strane, uz godišnji pad za 5,2%, uvezeno je robe u vrijednosti 1,9 mlrd. eura. Uz rast robnog izvoza te pad robnog uvoza, manjak u robnoj razmjeni suzio se na 548 milijuna eura što predstavlja pad od 25,0% na godišnjoj razini. Pokrivenost uvoza izvozom iznosila je 71,7% čime je prvi puta nakon studenog 2017. zabilježila stopu iznad 70%. Kumulativno, od siječnja do rujna, nastavljen je pad vanjskotrgovinske robne razmjene. Promatrano u eurima, u prvih devet mjeseci godine evidentiran je pad izvoza od 5,9% uz istodoban pad uvoza od 11,0% u odnosu na isto razdoblje lani. Pri takvim je kretanjima vanjskotrgovinski saldo u prvih devet mjeseci godine bio niži za 18,7% u odnosu na isto razdoblje lani s zabilježenim manjkom od 6,2 mlrd. eura. Istodobno, razina pokrivenosti uvoza izvozom u promatranom razdoblju iznosila je 63,4%. I do kraja godine očekujemo nastavak nepovoljnih kretanja vanjskotrgovinske razmjene RH s inozemstvom koja je, uz ionako nisku konkurentnost domaće industrije, dodatno pogođena smanjenom inozemnom potražnjom i otežanim protokom roba na jedinstvenom tržištu EU. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Izvoz i uvoz, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba		
	USD		USD	
1Y	22,36	ZLATO		1.837,2
2Y	28,92	SREBRO		23,9
3Y	38,40	BAKAR		7.772,5
5Y	71,21	PLATINA		1.021,8
10Y	120,20	ČELIK		1.738,3
		ALUMINIJ		2.022,5
		NAFTA (WTI)		46,6
Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,87	120,17	98	0,09
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,62	101,37	142	0,53
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,52	124,32	86	1,02
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,92	98,62	50	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,37	98,47	183	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,40	102,65	-	-0,05
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,14
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,45	-	0,22
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,70	116,30	-	0,55
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,70	114,25	-	0,66
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	105,90	106,20	57	-0,36
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,90	112,40	99	0,07
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,20	116,70	115	0,30
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,20	116,60	117	0,44
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,70	105,40	124	0,48
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,30	119,90	123	0,51
CRO. 2021 USD 6.375%	101,60	102,35	42	-2,05
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	99	0,91
Njemačke		YTM, %		
3M	-0,73			
1Y	-0,68			
3Y	-0,84			
5Y	-0,81			
10Y	-0,64			
USD				
2Y	0,12			
5Y	0,37			
10Y	0,91			
30Y	1,64			
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA	PROMET	
ADRIK GRUPA (P)	381,00	-0,78% ▼	1.255.630,00	
INSTITUT IGH	144,00	-2,04% ▼	859.056,00	
TURISTHOTEL	2.900,00	3,57% ▲	716.300,00	
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	850,00	4,29% ▲	643.035,00	
DALEKOVOD	7,22	-0,28% ▼	506.813,10	
OPTIMA TELEKOM	5,26	-3,10% ▼	342.346,12	
ATLANTIC GRUPA	1.370,00	-2,14% ▼	299.490,00	
HRVATSKI TELEKOM	183,00	0,00% ■	297.360,00	
PLAVA LAGUNA	1.500,00	0,00% ■	294.350,00	
PODRAVKA	475,00	-1,66% ▼	280.656,00	
Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.743,83	-1,25%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.087,61	-1,03%	▼
BUX	Mađarska	41.263,67	0,39%	▲
ATX	Austrija	2.632,17	-0,81%	▼
RTS	Rusija	1.412,88	0,58%	▲
SBI TOP	Slovenija	895,55	-0,69%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.549,31	2,57%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.046,37	0,16%	▲
S&P 500	SAD	3.663,46	-0,13%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.377,87	-0,23%	▼
NIKKEI 225	Japan	26.652,52	-0,39%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.485,84	-1,04%	▼
DAX INDEX	Njemačka	13.114,30	-1,37%	▼
FTSE 100	V. Britanija	6.546,75	-0,80%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THOSE WHO AGREE WITH US MAY NOT BE RIGHT, BUT WE ADMIRE THEIR ASTUTENESS."

Cullen Hightower

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
	11.12.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.370,00	-2,1%	5,4%	4.559	13,2	1,6	0,9	1,0	7,2	1,8%
Čakovečki mlinovi	7.250,00	3,6%	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	660,00	-1,2%	-17,0%	937	40,0	1,3	0,9	1,1	13,1	0,0%
Podravka	475,00	-1,7%	-1,9%	3.321	14,0	1,0	0,7	0,9	7,7	1,9%
Viro Tvornica Šećera	29,80	5,7%	-49,9%	40	0,3	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		-0,6%	-1,2%		14,0	1,3	0,7	1,0	7,4	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	381,00	-0,8%	-23,0%	6.002	neg.	0,7	1,4	1,4	11,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	163,00	-3,3%	-14,7%	673	11,5	0,8	0,5	0,8	6,2	2,5%
Đuro Đaković Grupa	4,59	-0,2%	-9,6%	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%	-9,6%		11,7	1,9	0,5	1,6	7,6	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	336,00	-0,6%	-9,2%	1.708	neg.	1,0	5,4	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	0,0%	-8,8%	2.955	neg.	1,5	5,2	7,4	48,0	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	29,40	-0,3%	-24,6%	3.584	neg.	1,6	4,7	9,0	110,1	0,0%
Median		0,0%	-11,0%		231,1	1,4	5,3	8,6	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.470,00	-2,6%	5,0%	1.957	22,0	5,1	1,0	0,9	12,0	0,0%
Hrvatski Telekom	183,00	0,0%	4,6%	14.690	23,6	1,2	2,0	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	5,26	-3,3%	-33,8%	365	91,5	35,3	0,8	1,7	5,0	0,0%
Median		-2,6%	4,6%		23,6	5,1	1,0	1,6	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	157,00	0,0%	-58,1%	217	neg.	0,4	0,8	3,4	5,8	0,0%
Jadroplov	8,50	0,0%	-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	0,0%	-36,9%	377	neg.	0,9	2,7	2,9	35,9	0,0%
Tankerska Next Generation	46,00	-2,5%	-2,5%	401	10,9	0,6	1,6	3,4	7,4	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%		10,9	0,5	1,0	3,4	7,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,22	-0,3%	28,9%	178	neg.	2,8	0,1	0,4	6,9	0,0%
Institut IGH	144,00	-2,0%	30,9%	86	13,1	neg.	0,5	2,3	16,7	0,0%
Ingra	7,90	0,0%	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		-0,1%	29,9%		7,2	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	462,00	-1,7%	-23,0%	935	7,2	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	850,00	4,3%	3,0%	16.161	14,3	0,9	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	54,60	-1,8%	-11,9%	17.468	13,6	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,9%	-7,4%		10,8	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: 14.12.2020 godine u 08:33 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 14.12.2020 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.