

Dnevne financijske vijesti

18. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u europodručju, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.12.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,47	0,02%
CLASSIC	114,22	0,05%
HARMONIC	113,96	0,15%
DYNAMIC	112,48	-0,03%
USD 2021	106,73	-0,01%
FLEXI CASH	103,95	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5280	7,5347
USD/HRK	6,1403	6,1458
GBP/HRK	8,3319	8,3384
CHF/HRK	6,9401	6,9458
EUR/USD	1,2260	1,2260
EUR/GBP	0,9035	0,9036
EUR/CHF	1,0847	1,0848
EUR/JPY	126,45	126,46

Srednji tečaj HNB

	18.12.2020	17.12.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5354	0,13%	-0,31%	1,23%
USD	6,1624	-0,13%	-8,85%	-7,91%
CHF	6,9733	-0,20%	-1,74%	1,93%
GBP	8,3801	0,56%	1,31%	-4,11%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5580	0,1014	-0,8312
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5750	0,1516	-0,8412
3MTH	0,2500	-0,5400	0,2386	-0,7928
6MTH	0,3500	-0,5250	0,2600	-0,7446
12MTH	0,4500	-0,4990	0,3339	-0,6240

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,20	-0,75
2Y	N.A.	-0,52	0,21	-0,74
3Y	N.A.	-0,53	0,25	-0,70
5Y	N.A.	-0,50	0,44	-0,59
10Y	N.A.	-0,30	0,93	-0,30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proiz. cij. (stu)*		-0.7%	08:00
Njemačka	Ifo pos. klime (pro)		90.7	10:00
Njemačka	Ifo očekivanja (pro)		91.5	10:00
Hrvatska	Stopa nezap. (stu)		9.1%	11:00
Hrvatska	Realne plaće (lis)		-0.7%	11:00
SAD	Vodeći indeks (stu)		0.7%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Konačni podaci potrošačkih cijena u europodručju za studeni su potvrdili godišnji pad od 0,3%. Najveći doprinos padu godišnje stope inflacije došao je od kategorije hrane, alkohola i duhana (0,36%), zatim usluge (0,25%), ne-energetskih industrijskih proizvoda (-0,07%) te energije (-0,82%). Promotrimo li godišnja kretanja potrošačkih cijena u EU, zabilježen je porast od 0,2%. Najniže godišnje stope zabilježene su u Grčkoj (-2,1%), Estoniji (-1,2%), Sloveniji i Cipru (obje -1,1%) dok su najviše godišnje stope zabilježene u Poljskoj (3,7%), Mađarskoj i Češkoj (obje 2,8%). U usporedbi s listopadom, godišnja inflacija pala je u četrnaest država članica, ostala stabilna u četiri i porasla u devet. S druge strane Atlantika, Philadelphia Fed za mjesec prosinac zabilježio je oštar pad na 11,1 bodova s 26,3 u studenom, značajno ispod očekivanih 20,0 bodova.

Vijesti s deviznog tržišta

Stabilno trgovanje obilježilo je domaće devizno tržište u četvrtak. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od 7,529 do 7,535 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju i solidan promet devizama. Trgovanje je zatvoreno na razinama od 7,533 kuna za euro. Američki dolar i dalje je pod deprecijacijskim pritiscima obzirom na optimizam vezan uz američki paket fiskalnih poticaja te trgovinski sporazum oko Brexita. Jučerašnji podaci s američkog tržišta rada zabilježili su ispod očekivane rezultate. Navedeni pritisci na dolar rezultirali su nastavkom rasta tečaja EUR/USD koji se tijekom jučerašnjeg dana kretao u rasponu od 1,220 i 1,227 dolara za euro, zabilježivši najviše razine od 2018. godine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2253, EUR/GBP 0,9043, EUR/CHF 1,0838, EUR/JPY 126,62.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu sredinom tjedna ne razlikuje se bitno od prethodnih dana koje je obilježila slaba potražnja za kunama uz male volumene trgovanja te rekordno visoka razina likvidnosti u sustavu od gotovo 52 milijarde kuna. Posljedica toga je gotovo nepromijenjena krivulja tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan protekao je u letargičnom tonu na Zagrebačkoj burzi. U redovnom modalitetu trgovanja prijavljen je promet od gotovo milijun kuna korporativnom obveznicom Zagrebačkog holdinga.

Inozemna tržišta

Dan nakon sjednice Fed-a, na kojoj je jasno izražena namjera potpore oporavku američkog gospodarstva kroz zadržavanje trenutnog programa kupnji vrijednosnica, na globalnim dioničkim tržištima prevladao je optimizam ulagača. Odras je to očekivanja o nastavku iznimno ekspanzivne monetarne politike američkog Fed-a te postizanju dogovora o



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

fiskalnom stimulansu u SAD-u. Pritom povećan interes investitora za ulaganjima u rizičnije klase imovine s druge strane Atlantika možemo pripisati i optimističnijim makroekonomskim prognozama Fed-a, objavljenim jučer. U takvom okruženju, smanjeni interes investitora za ulaganjima u sigurnije klase imovine odrazio se na rast prinosa na 10-godišnji Treasury na 0,93%, dok je 10-godišnji Bund zaključio trgovanje s prinosom od -0,58%.

Vijesti s tržišta dionica

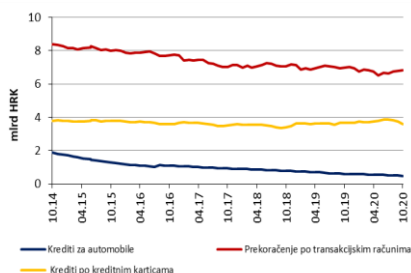
CROBEX je oslabio i peti dan zaredom te je dan zaključio na 1.701,78 bodova, odnosno s minusom od 0,7%. Redovni dionički promet je iznosio 12,3 mil. kuna, od čega se čak 7,2 mil. odnosi na povlaštenu dionicu Adrisa uz nepromijenjenu cijenu. Na drugom mjestu po ostvarenom prometu nalazi se dionica Dalekovoda, koja je na vrijednosti izgubila čak 7,3% odnosno gotovo 19% od početka tjedna.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta kredita stanovništvu u listopadu

U listopadu, prema posljednjim podacima HNB-a, ukupni krediti stanovništvu (čineći 50,0% udjela u strukturi ukupnih kredita) nastavili su rast na mjesečnoj i godišnjoj razini. Krediti stanovništvu su tako uz mjesečni rast od 0,3% ili 467,6 mil. kuna na kraju listopada dosegli razinu od 136,0 mlrd. kuna, nastavivši šestomjesečni trend rasta, promatran na mjesečnoj razini. Pored toga, porastom u listopadu zabilježena je i najviša razina ovih vrsta kredita u 2020. godini. Trend godišnjih stopa rasta prisutan je od polovice 2017. pri čemu je zabilježeno usporavanje rasta s rujanskih 4,2% na listopadskih 3,5% (4,6 mlrd. kuna). U odnosu na kraj prošle godine, zabilježen je rast od 2,2% odnosno 2,9 mlrd. kuna. Promatrano prema vrstama kredita odobrenih stanovništvu, najznačajniji udio (s više od 44%), odnosi se na stambene kredite koji su u listopadu zabilježili iznos od 60,7 mlrd. kuna. Time je zabilježen rast od razmjerno visokih 8,6% odnosno 4,8 mlrd. kuna u odnosu na listopad prošle godine te je nastavljen trend rasta koji traje od studenog 2017. godine. Zbog povećane kreditne aktivnosti (dijelom i zbog programa poticane stanogradnje), udio stambenih u ukupnim kreditima stanovništvu porastao je u proteklih godinu dana s 42,5% na 44,6% dok se udio stambenih kredita u kunama u ukupnim stambenim kreditima povećao s 30,0% na 31,3%. U godini pred nama očekujemo nastavak rasta kredita sektoru stanovništva koje će kao i u ovoj godini biti podržani nastavkom subvencioniranih stambenih kredita (u sklopu APN programa koji je produljen do 2023. godine) dok će rast zasigurno biti i posljedica financiranja stambenih objekata oštećenih u potresu ove godine. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Kreditni stanovništvu prema namjeni



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba		
	USD		USD	
1Y	28,22	ZLATO	1.883,7	
2Y	36,24	SREBRO	25,9	
3Y	48,76	BAKAR	7.920,0	
5Y	74,97	PLATINA	1.050,1	
10Y	130,40	ČELIK	1.753,2	
		ALUMINIJ	2.053,0	
		NAFTA (WTI)	48,4	
Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
		SPREAD	YTM (ASK)	
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,91	120,21	91	0,07
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,66	101,41	137	0,53
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,56	124,36	74	1,01
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,96	98,66	50	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,41	98,51	179	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,40	102,65	-	-0,08
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,40	104,75	-	0,13
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,05	119,45	-	0,21
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,70	116,30	-	0,54
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,70	114,25	-	0,66
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	105,90	106,20	48	-0,39
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,00	112,40	91	0,06
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,40	116,90	107	0,27
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,20	116,80	111	0,42
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,90	105,60	118	0,45
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,40	120,00	117	0,50
CRO. 2021 USD 6.375%	101,60	102,35	4	-2,39
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	83	0,76
Njemačke	YTM, %			
3M	-0,74			
1Y	-0,66			
3Y	-0,77			
5Y	-0,75			
10Y	-0,57			
USD				
2Y	0,12			
5Y	0,38			
10Y	0,93			
30Y	1,67			
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA	PROMET	
ADRI GRUPA (P)	367,00	0,00%	■	7.201.507,00
DALEKOVOD	5,86	- 7,28%	▼	871.682,94
ATLANTIC GRUPA	1.290,00	- 2,27%	▼	768.760,00
PODRAVKA	478,00	- 1,24%	▼	404.171,00
VALAMAR RIVIERA	28,50	- 0,35%	▼	323.481,60
ATLANTSKA PLOVIDBA	150,00	- 2,60%	▼	302.141,50
DUKAT	915,00	0,55%	▲	299.205,00
HRVATSKI TELEKOM	178,00	0,00%	■	298.023,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	580,00	0,00%	■	247.660,00
ČAKOVEČKI MLINOVI	7.100,00	- 1,39%	▼	202.250,00
Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.701,78	- 0,70%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.062,40	- 0,57%	▼
BUX	Mađarska	42.088,03	0,42%	▲
ATX	Austrija	2.723,92	0,08%	▲
RTS	Rusija	1.419,22	1,37%	▲
SBI TOP	Slovenija	895,91	0,57%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.529,36	- 0,34%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.303,37	0,49%	▲
S&P 500	SAD	3.722,48	0,58%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.764,75	0,84%	▲
NIKKEI 225	Japan	26.806,67	0,18%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.560,87	0,50%	▲
DAX INDEX	Njemačka	13.667,25	0,75%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.551,06	- 0,30%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IN ALL LARGE CORPORATIONS, THERE IS A PERVERSIVE FEAR THAT SOMEONE, SOMEWHERE IS HAVING FUN WITH A COMPUTER ON COMPANY TIME. NETWORKS HELP ALLEVIATE THAT FEAR."

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
	17.12.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.290,00	-2,3%	-0,8%	4.293	12,4	1,5	0,8	0,9	6,8	1,9%
Čakovečki mlinovi	7.100,00	-1,4%	6,8%	746	16,2	1,3	0,6	0,4	5,1	1,4%
Granolio	19,90	0,0%	-0,5%	38	neg.	2,3	0,1	0,9	15,1	0,0%
Kraš	658,00	-0,9%	-17,2%	934	39,9	1,3	0,9	1,1	13,1	0,0%
Podravka	478,00	-1,2%	-1,2%	3.342	14,1	1,0	0,7	0,9	7,7	1,9%
Viro Tvornica Šećera	26,00	-3,7%	-56,3%	35	0,2	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		-1,3%	-1,0%		14,1	1,3	0,7	0,9	7,3	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	367,00	0,0%	-25,9%	5.782	neg.	0,6	1,3	1,4	11,4	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	156,00	-1,3%	-18,3%	644	11,0	0,8	0,5	0,8	6,0	2,6%
Đuro Đaković Grupa	4,04	-8,6%	-20,5%	41	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	580,00	0,0%	-8,7%	1.476	31,1	0,6	0,5	0,4	6,5	0,0%
Petrokemija	72,40	-5,2%	25,9%	3.984	11,5	5,8	2,1	2,0	8,3	0,0%
Median		-1,3%	-10,3%		11,5	1,9	0,5	1,6	7,4	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	334,00	0,0%	-9,7%	1.698	neg.	1,0	5,4	8,2	n.a.	0,0%
Jadran	13,50	0,0%	-8,2%	378	236,4	0,6	5,2	8,0	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.920,00	0,7%	-28,4%	884	neg.	1,3	8,0	10,1	n.a.	0,0%
Maistra	272,00	-0,7%	-8,1%	2.977	neg.	1,5	5,2	7,5	48,2	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	28,50	-0,3%	-26,9%	3.474	neg.	1,5	4,6	8,9	108,3	0,0%
Median		0,0%	-10,7%		236,4	1,4	5,3	8,5	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.480,00	0,0%	5,7%	1.970	22,2	5,1	1,0	0,9	12,1	0,0%
Hrvatski Telekom	178,00	0,0%	1,7%	14.289	23,0	1,1	1,9	1,6	3,8	4,5%
OT-Optima Telekom	5,24	0,0%	-34,1%	364	91,2	35,2	0,8	1,7	4,9	0,0%
Median		0,0%	1,7%		23,0	5,1	1,0	1,6	4,9	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	150,00	-2,6%	-60,0%	207	neg.	0,4	0,7	3,4	5,7	0,0%
Jadroplov	8,25	0,0%	-25,0%	13	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	396,00	0,0%	-1,0%	167	neg.	0,4	1,0	1,2	14,5	0,0%
Luka Rijeka	28,20	-1,4%	-36,5%	380	neg.	0,9	2,7	2,9	36,1	0,0%
Tankerska Next Generation	44,20	0,0%	-6,4%	385	10,5	0,6	1,5	3,4	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	31,20	0,6%	28,9%	17	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-8,5%		10,5	0,5	1,0	3,4	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,86	-7,3%	4,6%	144	neg.	2,3	0,1	0,3	6,4	0,0%
Institut IGH	135,00	0,7%	22,7%	81	12,2	neg.	0,5	2,2	16,5	0,0%
Ingra	7,10	-1,4%	86,8%	96	1,2	0,5	5,3	27,2	5,3	0,0%
Tehnika	170,00	0,0%	-15,8%	32	neg.	neg.	0,3	2,5	n.a.	0,0%
Median		-0,7%	13,7%		6,7	1,4	0,4	2,4	6,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.400,00	0,0%	-5,9%	2.750	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	460,00	-2,5%	-23,3%	931	7,2	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	820,00	1,2%	-0,6%	15.591	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	53,20	-1,5%	-14,2%	17.020	13,2	0,9	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,7%	-10,0%		10,5	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: 18.12.2020 godine u 08:24 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 18.12.2020 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 ulagačeljima 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. Ulagačima 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.