

Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

24. prosinac

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.12.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,55	0,01%
CLASSIC	114,46	0,03%
HARMONIC	113,44	-0,02%
DYNAMIC	112,47	0,00%
USD 2021	106,71	-0,01%
FLEXI CASH	103,95	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5401	7,5483
USD/HRK	6,1835	6,1897
GBP/HRK	8,3541	8,3615
CHF/HRK	6,9644	6,9709
EUR/USD	1,2194	1,2195
EUR/GBP	0,9026	0,9028
EUR/CHF	1,0827	1,0828
EUR/JPY	126,30	126,31

Srednji tečaj HNB

	24.12.2020	23.12.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5381	0,11%	-0,27%	1,27%
USD	6,1890	0,49%	-8,38%	-7,45%
CHF	6,9566	0,03%	-1,99%	1,69%
GBP	8,3157	0,45%	0,55%	-4,91%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5580	0,1001	-0,8992
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5740	0,1480	-0,8646
3MTH	0,2500	-0,5390	0,2510	-0,7888
6MTH	0,3500	-0,5220	0,2638	-0,7390
12MTH	0,4500	-0,4930	0,3386	-0,6188

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,20	-0,73
2Y	N.A.	-0,51	0,21	-0,71
3Y	N.A.	-0,51	0,25	-0,67
5Y	N.A.	-0,48	0,45	-0,55
10Y	N.A.	-0,29	0,96	-0,26

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	nema pokazatelja			
				* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Srijedu su obilježile objave ekonomskih pokazatelja u SAD-u. Tjedni podaci s tržišta rada donijeli su pad broja zahtjeva za naknade novonezaposlenima, pri čemu je zabilježeno usporavanje s revidiranih 892 tisuće na 809 tisuća, u tjednu koji je završio 19. prosinca. Tržišna očekivanja kretala su se oko 888 tisuća zahtjeva. S druge strane, broj zahtjeva za nezaposlene pao je na 5,3 milijuna u tjednu koji je završio 12. prosinca, s 5,5 milijuna zabilježeno tjedan dana ranije. Konačni podaci U. of Michigan pokazatelja očekivanja potvrdili su 74,6 bodova za mjesec prosinac.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda nije donijela veće oscilacije na domaćem deviznom tržištu. Kuna je blago deprecirala u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,542 kuna za euro, blago povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,545 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD tijekom srijede zabilježio je kretanje u rasponu od 1,215 do 1,222 dolara za euro. Val optimizma vezan uz dogovor oko Brexita još uvijek je prisutan. S druge strane, nedavni fiskalni paket mjera pomoći američkom gospodarstvu uz posljednje podatke s američkog tržišta rada pridonijeli su navedenim kretanjima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2206, EUR/GBP 0,9008, EUR/CHF 1,0838, EUR/JPY 126,42.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz uobičajene volumene trgovanja. S obzirom na visoku likvidnost u sustavu od oko 54,4 mlrd. kuna, u danima pred nama očekujemo nastavak slabije potražnje za kunama te zadržavanje kamatnih stopa na nižim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U skladu s predlagdanskim raspoloženjem u redovnom trgovanju na ZSE nije bilo prijavljenog prometa, a u OTC modalitetu promet je iznosio tek 2 mil. kuna, eurskim izdanjem s dospjećem 2024. godine te kuskim 2029.

Inozemna tržišta

Prinosi na državne obveznice s obje strane Atlantika u srijedu su snažno porasli, uslijed smirivanja zabrinutosti zbog novog soja virusa Covid-19 te vijesti o mogućem postizanju dogovora između EU-a i V. Britanije o trgovinskim odnosima nakon Brexita. S druge strane, D. Trump još nije potpisao sporazum o dugo iščekivanom paketu stimulativnih mjera te traži povećanje pomoći nezaposlenima, što je uvelo novu dozu neizvjesnosti. Prinos na desetogodišnje američke državne obveznice porastao je 3bb na 0,94%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund porastao čak 5 bb na -0,55%, što je najviša razina u posljednja tri tjedna.

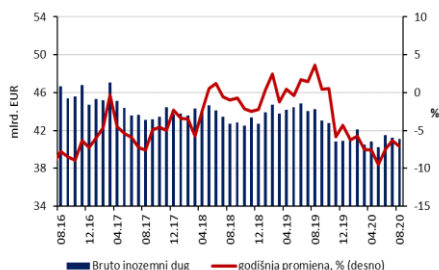
Vijesti s tržišta dionica

Predblagdansko raspoloženje na Zagrebačkoj burzi spustilo je redovni dionički promet na tek 2 mil. kuna, a niti jedno izdanje nije uspjelo prikupiti promet viši od milijun kuna. U fokusu investitora bila je povlašćena dionica Adris Grupe uz ostvareni promet od 0,6 mil. kuna te pad cijene od 0,27%. CROBEX je minimalno oslabio (-0,08%) na 1.725,11 bodova, a jedino je CROBEXkonstrukt među sektorskim indeksima ostvario rast vrijednosti.

Makroekonomska analiza

Krajem kolovoza bruto inozemni dug 41,1 mlrd. eura
 Prema posljednjim podacima HNB-a, krajem kolovoza bruto inozemni dug iznosio je 41,1 mlrd. eura što je za 216,6 mil. eura (0,5%) više u odnosu na kraj 2019. godine. Promatrajući prema komponentama, krajem kolovoza bruto inozemni dug sektora opće države s udjelom od 33,0% u ukupnom ino dugu iznosio je 13,6 mlrd. eura (658,3 mil. eura ili 5,1% više u odnosu na kraj 2019.). Bruto inozemni dug ostalih domaćih sektora (koji se odnosi na dugove svih financijskih institucija osim monetarnih financijskih institucija, privatnih i javnih nefinancijskih društava, neprofitnih institucija koje služe kućanstvima te kućanstava, uključujući poslodavce i samozaposlene) u kolovozu je u odnosu na srpanj povećan (54,9 mil. eura ili 0,4%). dok je u odnosu na kraj 2019. i dalje na nižim razinama (-462,1 mil. eura ili -3,6%). S udjelom u ukupnom bruto inozemnom dugu od 30,4%, bruto inozemni dug ostalih domaćih sektora krajem kolovoza bio je na razini od 12,5 mlrd. eura. Uz blago povećanje u apsolutnom iznosu, snažan pad gospodarske aktivnosti podignuo je relativni pokazatelj vanjske zaduženosti do razine od gotovo 80% BDP-a na kraju prve polovice 2020. Posljedica je to u najvećem dijelu rasta zaduživanja središnje države, odnosno prema navodima iz središnje banke, rezultat je transakcija na sekundarnom tržištu, pri čemu su strani institucionalni ulagači otkupili dio državnih obveznica od domaćih vjerovnika. S druge strane, središnja banka i ostali domaći sektori (poduzeća) poboljšali su svoje inozemne pozicije poboljšanjem na stavkama kredita. Očekujemo da će bruto inozemni dug do kraja godine preskočiti 85% BDP-a na što će najviše utjecati pad gospodarstva. Tako je, uz pogoršanja na računima platne bilance te rast ino duga zaustavljen dugoročni trend smanjivanja vanjskih neravnoteža Hrvatske.
 Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	28,36	ZLATO 1.872,1
2Y	36,26	SREBRO 25,6
3Y	48,53	BAKAR 7.843,5
5Y	74,81	PLATINA 1.017,1
10Y	130,43	ČELIK 1.749,2
		ALUMINIJ 2.006,0
		NAFTA (WTI) 48,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,76	120,36	90	0,01
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,76	101,51	132	0,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,66	124,46	71	1,00
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,71	99,11	55	1,08
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,06	98,61	179	1,33
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,30	102,55	-	-0,02
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,30	104,70	-	0,14
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,60	119,30	-	0,23
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,05	116,90	-	0,46
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,50	114,45	-	0,63

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,80	106,30	49	-0,50
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,00	112,50	87	0,03
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,40	117,00	103	0,25
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,30	116,90	105	0,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,90	105,70	115	0,44
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,40	120,00	114	0,49
CRO. 2021 USD 6.375%	101,40	102,15	37	-2,19
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	88	0,81

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,73
1Y	-0,65
3Y	-0,75
5Y	-0,72
10Y	-0,55

USD

2Y	0,12
5Y	0,37
10Y	0,95
30Y	1,69

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIS GRUPA (P)	375,00	-0,27%	582.206,00
AD PLASTIK	157,00	-3,68%	370.777,50
JADROAGENT	1.300,00	2,36%	157.300,00
ZAGREBAČKA BANKA	54,60	0,00%	128.264,60
VALAMAR RIVIERA	28,80	-0,69%	111.935,90
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	820,00	1,23%	88.740,00
VIS	8,20	1,86%	61.422,85
HRVATSKI TELEKOM	179,00	-0,28%	57.556,00
DALEKOVOD	6,24	4,00%	44.361,50
ATLANTSKA PLOVIDBA	151,00	2,03%	43.647,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.725,11	-0,08%
CROBEX10	Hrvatska	1.075,03	-0,24%
BUX	Mađarska	41.197,14	0,36%
ATX	Austrija	2.737,12	1,09%
RTS	Rusija	1.366,76	1,13%
SBI TOP	Slovenija	893,81	0,89%
BELEX LINE	Srbija	1.533,98	1,06%
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.129,83	0,38%
S&P 500	SAD	3.690,01	0,08%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.771,11	-0,29%
NIKKEI 225	Japan	26.524,79	0,33%
EUROSTOXX 50	Europa	3.539,26	1,19%
DAX INDEX	Njemačka	13.587,23	1,26%
FTSE 100	V. Britanija	6.495,75	0,66%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I BELIEVE WE ARE ON AN IRREVERSIBLE TREND TOWARD MORE FREEDOM AND DEMOCRACY - BUT THAT COULD CHANGE."

Dan Quayle (1947 -), 5/22/89

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
	23.12.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.310,00	0,0%	0,8%	4.359	12,6	1,5	0,8	0,9	6,9	1,9%
Čakovečki mlinovi	7.150,00	0,0%	7,5%	751	16,3	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	662,00	0,0%	-16,7%	940	40,1	1,3	0,9	1,1	13,2	0,0%
Podravka	482,00	-0,4%	-0,4%	3.370	14,2	1,0	0,7	0,9	7,8	1,9%
Viro Tvornica Šećera	31,60	-0,6%	-46,9%	42	0,3	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,0%	-0,5%		14,2	1,3	0,7	0,9	7,3	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	375,00	-0,3%	-24,2%	5.908	neg.	0,7	1,3	1,4	11,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	157,00	-3,7%	-17,8%	648	11,1	0,8	0,5	0,8	6,1	2,5%
Đuro Đaković Grupa	4,53	1,1%	-10,8%	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	72,40	0,0%	25,9%	3.984	11,5	5,8	2,1	2,0	8,3	0,0%
Median		0,0%	-10,3%		11,5	1,9	0,5	1,6	7,5	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	340,00	0,0%	-8,1%	1.728	neg.	1,0	5,5	8,3	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	0,0%	-28,4%	884	neg.	1,3	8,0	10,1	n.a.	0,0%
Maistra	260,00	0,0%	-12,2%	2.846	neg.	1,5	5,0	7,2	46,7	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	28,80	-0,7%	-26,2%	3.510	neg.	1,5	4,6	8,9	108,9	0,0%
Median		0,0%	-12,0%		236,4	1,4	5,4	8,6	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.490,00	1,4%	6,4%	1.984	22,3	5,2	1,0	0,9	12,2	0,0%
Hrvatski Telekom	179,00	-0,3%	2,3%	14.369	23,1	1,1	1,9	1,6	3,8	4,5%
OT-Optima Telekom	5,22	2,8%	-34,3%	362	90,8	35,0	0,8	1,7	4,9	0,0%
Median		1,4%	2,3%		23,1	5,2	1,0	1,6	4,9	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	151,00	2,0%	-59,7%	209	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	0,7%	-36,5%	380	neg.	0,9	2,7	2,9	36,1	0,0%
Tankerska Next Generation	44,00	1,9%	-6,8%	383	10,5	0,6	1,5	3,4	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	30,20	0,0%	24,8%	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	6,24	4,0%	11,4%	154	neg.	2,4	0,1	0,3	6,5	0,0%
Institut IGH	141,00	2,9%	28,2%	85	12,8	neg.	0,5	2,2	16,6	0,0%
Ingra	7,75	-2,5%	103,9%	105	1,3	0,5	5,8	27,7	5,4	0,0%
Tehnika	129,00	-11,6%	-36,1%	24	neg.	neg.	0,2	2,5	n.a.	0,0%
Median		0,2%	19,8%		7,1	1,5	0,4	2,4	6,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.250,00	0,0%	-8,1%	2.686	7,6	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	460,00	0,0%	-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	54,60	0,0%	-11,9%	17.468	13,6	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-10,0%		10,6	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 Jerговиć, 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	Q1, Q2, Q3, Q4	- prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
DZS	- Državni zavod za statistiku	USD	- dolar
EFSF	- Europski fond za financijsku stabilnost	ytd	- yield to date (promjena od početka godine)
ESB	- European Central Bank (Europska središnja banka)	P/E	- price to earnings (cijena/zarada po dionici)
EK	- Europska komisija	P/BV	- price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
EUR	- euro	P/S	- price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
FED	- Federal Reserve System (Američka središnja banka)	EV/Sales	- enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
HNB	- Hrvatska narodna banka	EV/EBITDA	- enterprise value to EBITDA
HZZ	- Hrvatski zavod za zapošljavanje	Div.Yld	- dividend yield (prinos od dividende)
kn, HRK	- kuna		
MF	- Ministarstvo financija		
MMF	- Međunarodni monetarni fond		

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
 Magazinska 69, 10000 Zagreb
 Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 24.12.2020 godine u 08:19 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 24.12.2020 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.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim 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 pouzdanima, 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

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/povijespreporuka>

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 okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.