

Dnevne financijske vijesti

04. siječanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.12.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,58	0,00%
CLASSIC	114,55	0,03%
HARMONIC	115,15	0,06%
DYNAMIC	109,87	0,04%
USD 2021	106,72	-0,02%
FLEXI CASH	103,88	-0,05%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5536	7,5536
USD/HRK	6,1692	6,1687
GBP/HRK	8,4369	8,4358
CHF/HRK	6,9830	6,9822
EUR/USD	1,2244	1,2245
EUR/GBP	0,8953	0,8954
EUR/CHF	1,0817	1,0818
EUR/JPY	126,35	126,37

Srednji tečaj HNB

	04.01.2021	01.01.2021	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5422	0,00%	-0,22%	1,32%
USD	6,1429	0,00%	-9,19%	-8,25%
CHF	6,9713	0,00%	-1,77%	1,90%
GBP	8,3989	0,00%	1,53%	-3,87%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5780	0,0958	-0,8372
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5540	0,1439	-0,8134
3MTH	0,2500	-0,5450	0,2384	-0,7638
6MTH	0,3500	-0,5260	0,2576	-0,7246
12MTH	0,4500	-0,4990	0,3419	-0,6104

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,19	-0,73
2Y	N.A.	-0,52	0,20	-0,71
3Y	N.A.	-0,52	0,24	-0,67
5Y	N.A.	-0,49	0,44	-0,56
10Y	N.A.	-0,31	0,94	-0,28

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ. sekt. (pro)**		58.6	09:55
europodručje	PMI prerađ. sekt. (pro)**		55.5	10:00
SAD	PMI prerađ. sekt. (pro)**		56.5	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Raspored makroekonomskih objava u posljednjem tjednu godine pretežito su popunile objave podataka u SAD-u. U četvrtak, posljednji dan godine, objavljeni su tjedni podaci s tržišta rada u SAD-u. Zahtjevi za naknade novonazaposlenima smanjili su se za 19 tisuća, na ukupno 787 tisuća u tjednu koji je završio 26. prosinca. Prema tržišnom konsenzusu, očekivanja su iznosila 828 tisuća. S druge strane, broj zahtjeva za naknade nezaposlenima (uključuju one koji primaju naknadu za nezaposlenost najmanje dva uzastopna tjedna) smanjio se za 103 tisuće, na ukupno 5,219 milijuna u tjednu koji je završio 19. prosinca. Danas su na rasporedu konačni podaci PMI pokazatelja prerađivačkog sektora za mjesec prosinac.

Vijesti s deviznog tržišta

Zadnji trgovinski dan 2020. tečaj EUR/HRK kretao se na razinama od 7,545 do 7,554 kuna za euro. Ponuda i potražnja za devizama bile su uravnotežene te je trgovanje zatvoreno na razinama od 7,549 kuna za euro. Na svjetskim deviznim tržištima, posljednji trgovinski dan 2020. protekao je uz očekivani smanjeni volumen trgovanja. Američki dolar zabilježio je nastavak deprecijacijskih pritisaka u odnosu na većinu svjetskih valuta, djelomično potaknutih porastom potražnje za funtom nakon što je britanski Parlament podržao dogovor nakon Brexita. U EU nije bilo objavljenih makroekonomskih podataka dok su u SAD-u objavljeni tjedni podaci s tržišta rada, pri čemu su blago nadmašena očekivanja. Tečaj EUR/USD u četvrtak se, nakon otvaranja na razinama iznad 1,230 dolara za euro, spustio na razine oko 1,222 dolara za euro, gdje je i stabilizirano trgovanje. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2216, EUR/GBP 0,8937, EUR/CHF 1,0812, EUR/JPY 126,18.

Vijesti s novčanog tržišta

Zadnji dan godine obilježila je povećana potražnja za eurima na kraćem dijelu krivulje, no to nije utjecalo na tržišne kamatne stope koje su se nastavile kretati oko postojećih razina. U novoj godini očekujemo nastavak mirnog trgovanja obzirom na višak likvidnosti koji premašuje 55 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi nije zabilježeno trgovanje obzirom na neradni dan.

Inozemna tržišta

Posljednji dan 2020. europski su dionički indeksi zaključili u minusu, dok su američki ostvarili pozitivan pomak te su dosegli rekordne razine, potaknuti izdašnjim poticajnim mjerama kao i očekivanim suzbijanjem pandemije Covid-19. U skladu s blagdanskim raspoloženjem odnosno nižim



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

m volumenima trgovanja, nije bilo većih promjena prinosa na referentna desetogodišnja izdanja. Prinos na 10-godišnji Treasury zaključio je trgovanje na 0,92%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund porastao na -0,57%.

Vijesti s tržišta dionica

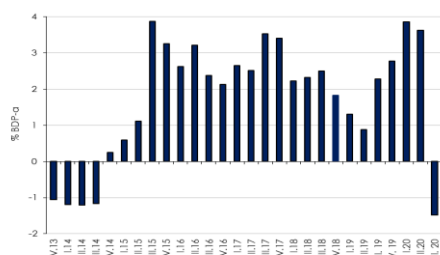
Na Zagrebačkoj burzi nije zabilježeno trgovanje obzirom na neradni dan.

Makroekonomska analiza

U trećem tromjesečju višak na tekućem računu platne bilance 1,9 mlrd. eura

Prema posljednje objavljenim podacima HNB-a, na tekućem i kapitalnom računu u trećem tromjesečju 2020. ostvaren je višak od 2,2 mlrd. eura što na godišnjoj razini predstavlja pad za 2,6 mlrd. eura ili 54,1%. Pri tome je višak na tekućem računu platne bilance u trećem ovogodišnjem tromjesečju iznosio 1,9 mlrd. eura što je za 2,6 mlrd. eura ili 57,7% niže u odnosu na isto razdoblje lani. Promatrano kumulativno u posljednja četiri tromjesečja, manjak na tekućem računu platne bilance iznosio je 1,3% BDP-a. S druge strane, uključujući i kapitalni račun, zabilježen je višak od 0,8% BDP-a. Najznačajniji doprinos ostvarenju viška tekućeg računa u trećem tromjesečju 2020. pristigao je s računa usluga. Obzirom na snažan pad turizma zbog pandemije, u promatranom tromjesečju ostvaren prihod po osnovi putovanja (turizam) iznosio je 3,4 mlrd. eura što je za 3,2 mlrd. eura ili 49,0% manje u odnosu na isto tromjesečje 2019. godine. Istovremeno, rashodi u turizmu su iznosili 165 mil. eura, zabilježivši pad od 219 mil. eura odnosno 57% u odnosu na isto razdoblje lani. Tijekom trećeg tromjesečja zabilježen je uobičajen negativan saldo na računu roba, u iznosu od 2,1 mlrd. eura, pri čemu je zabilježen pad od 317 mil. eura ili 13,1% u odnosu na isto razdoblje lani. Takva kretanja posljedica su snažnijeg pada uvoza od izvoza roba (-10,6% u odnosu na -8,7%) pri čemu je ukupna vrijednost izvoza roba iznosila 3,1 mlrd. eura dok je vrijednost uvoza iznosila 5,2 mlrd. eura. Obzirom na kraj godine, prosječni tečaj EUR/HRK na razini 2020. iznosio je 7,533 kuna za euro, čime je zabilježen porast od 1,6% u odnosu na prosjek 2019. Nakon šest godina zabilježenih viškova na tekućem računu bilance plaćanja (posljednji manjak bio je 2013. godine.), na razini cijele 2020., kao posljedica kontrakcije domaćeg gospodarstva kao i nepovoljnih međunarodnih kretanja, očekujemo manjak na tekućem računu bilance plaćanja na razini oko 0,5% BDP-a. U godini pred nama, s početkom oporavka, očekujemo povratak viška na tekućem računu, podržanog prije svega oporavljenim rezultatima turizma te priljevima EU fondova. M. Barbić

Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	22,36	ZLATO	1.912,8
2Y	28,92	SREBRO	26,8
3Y	38,40	BAKAR	7.766,0
5Y	71,21	PLATINA	1.075,4
10Y	120,20	ČELIK	1.797,5
		ALUMINIJ	1.979,5
		NAFTA (WTI)	48,5

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
Domće					
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,41	120,26	97	-0,01	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,71	101,46	135	0,52	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,61	124,41	67	1,00	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,51	98,96	57	1,09	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,71	98,46	183	1,34	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,38	102,85	-	-0,35	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,28	104,97	-	0,03	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,35	119,35	-	0,19	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,90	116,73	-	0,47	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,20	114,45	-	0,63	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,80	106,20	44	-0,52
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,00	112,50	87	0,01
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,50	117,00	103	0,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,40	117,00	107	0,38
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,00	105,70	116	0,44
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,50	120,10	115	0,47
CRO. 2021 USD 6.375%	101,20	101,95	75	-2,47
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	89	0,80

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,75
1Y	-0,66
3Y	-0,76
5Y	-0,74
10Y	-0,57

USD

2Y	0,12
5Y	0,37
10Y	0,93
30Y	1,66

Domće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRI GRUPO (P)	382,00	-0,78%	1.031.359,00
VALAMAR RIVIERA	29,60	0,00%	471.070,10
SUNCE HOTELI	135,00	3,85%	408.503,00
PODRAVKA	485,00	-0,21%	206.125,00
OPTIMA TELEKOM	5,34	1,14%	178.296,52
ATLANTIC GRUPA	1.340,00	0,75%	140.700,00
HRVATSKI TELEKOM	181,50	1,40%	136.659,50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	580,00	-1,69%	116.000,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	148,00	-1,99%	93.791,50
MAISTRA	276,00	1,47%	82.400,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.739,29	-0,22%
CROBEX10	Hrvatska	1.087,81	0,00%
BUX	Mađarska	42.107,57	0,90%
ATX	Austrija	2.780,44	0,08%
RTS	Rusija	1.387,46	-0,79%
SBI TOP	Slovenija	900,37	-0,15%
BELEX LINE	Srbija	1.566,03	-0,59%
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.606,48	0,65%
S&P 500	SAD	3.756,07	0,64%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.888,28	0,14%
NIKKEI 225	Japan	27.444,17	-0,45%
EUROSTOXX 50	Europa	3.552,64	-0,53%
DAX INDEX	Njemačka	13.718,78	-0,31%
FTSE 100	V. Britanija	6.460,52	-1,45%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"BEHIND EVERY GREAT FORTUNE THERE IS A CRIME."

Honore de Balzac (1799 - 1850)

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
	30.12.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.340,00	0,8%	3,1%	4.459	12,9	1,5	0,8	1,0	7,0	1,9%
Čakovečki mlinovi	7.500,00	0,0%	12,8%	788	17,1	1,3	0,6	0,5	5,5	1,3%
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	485,00	-0,2%	0,2%	3.391	14,3	1,0	0,8	0,9	7,8	1,9%
Viro Tvornica Šećera	31,80	0,0%	-46,6%	43	0,3	0,2	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,0%	-0,1%		14,3	1,3	0,7	1,0	7,4	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	382,00	-0,8%	-22,8%	6.018	neg.	0,7	1,4	1,4	11,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	160,00	-1,2%	-16,2%	661	11,3	0,8	0,5	0,8	6,1	2,5%
Duro Đaković Grupa	4,27	-8,0%	-15,9%	43	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.800,00	0,0%	-10,3%	28.000	neg.	3,0	1,6	1,8	27,5	2,2%
Končar-Elektroindustrija	580,00	-1,7%	-8,7%	1.476	31,1	0,6	0,5	0,4	6,5	0,0%
Petrokemija	71,40	0,0%	24,2%	3.929	11,3	5,7	2,1	2,0	8,2	0,0%
Median		-1,2%	-10,3%		11,3	1,9	0,5	1,6	7,4	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	338,00	-0,6%	-8,6%	1.718	neg.	1,0	5,5	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	0,0%	-28,4%	884	neg.	1,3	8,0	10,1	n.a.	0,0%
Maistra	276,00	1,5%	-6,8%	3.021	neg.	1,5	5,3	7,5	48,7	0,0%
Plava Laguna	1.500,00	0,0%	-11,8%	3.923	neg.	1,7	9,0	9,6	52,9	0,0%
Valamar Riviera	29,60	0,0%	-24,1%	3.608	neg.	1,6	4,8	9,1	110,5	0,0%
Median		0,0%	-10,2%		236,4	1,4	5,4	8,7	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.500,00	0,0%	7,1%	1.997	22,5	5,2	1,0	0,9	12,3	0,0%
Hrvatski Telekom	181,50	1,4%	3,7%	14.570	23,4	1,2	1,9	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	5,34	1,1%	-32,8%	371	92,9	35,8	0,8	1,7	5,0	0,0%
Median		1,1%	3,7%		23,4	5,2	1,0	1,6	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	148,00	-2,0%	-60,5%	204	neg.	0,4	0,7	3,4	5,7	0,0%
Jadrolinov	9,05	0,0%	-17,7%	15	0,1	0,2	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	-8,5%	4.333	17,1	1,0	5,8	5,3	8,5	1,7%
Luka Ploče	396,00	0,0%	-1,0%	167	neg.	0,4	1,0	1,2	14,5	0,0%
Luka Rijeka	28,40	0,0%	-36,0%	383	neg.	0,9	2,8	3,0	36,4	0,0%
Tankerska Next Generation	43,00	-0,9%	-8,9%	374	10,2	0,6	1,5	3,3	7,2	0,0%
Alpha Adriatic	32,00	6,7%	32,2%	18	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-8,9%		10,2	0,5	1,0	3,4	7,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,08	0,0%	8,6%	150	neg.	2,4	0,1	0,3	6,5	0,0%
Institut IGH	146,00	0,7%	32,7%	88	13,2	neg.	0,5	2,3	16,8	0,0%
Ingra	8,20	-1,8%	115,8%	111	1,4	0,6	6,1	28,0	5,5	0,0%
Tehnika	140,00	7,7%	-30,7%	26	neg.	neg.	0,2	2,5	n.a.	0,0%
Median		0,3%	20,6%		7,3	1,5	0,4	2,4	6,5	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	470,00	2,2%	-21,7%	951	7,3	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	840,00	1,2%	1,8%	15.971	14,1	0,9	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	54,20	0,0%	-12,6%	17.340	13,5	0,9	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,6%	-9,2%		10,7	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: 04.01.2021 godine u 08:09 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 04.01.2021 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 ulagačima 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 okolnost 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.