

Dnevne financijske vijesti

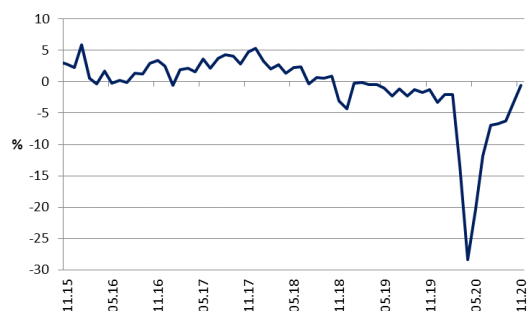
14. siječanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u europodručju



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.01.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,56	-0,05%
CLASSIC	114,49	-0,13%
HARMONIC	117,95	0,42%
DYNAMIC	110,72	0,06%
USD 2021	106,67	-0,01%
FLEXI CASH	103,84	-0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5787	7,5845
USD/HRK	6,2325	6,2367
GBP/HRK	8,5036	8,5092
CHF/HRK	7,0245	7,0293
EUR/USD	1,2160	1,2161
EUR/GBP	0,8912	0,8913
EUR/CHF	1,0789	1,0790
EUR/JPY	126,25	126,26

Srednji tečaj HNB

	14.01.2021	13.01.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5750	0,03%	0,50%	0,21%
USD	6,2212	-0,23%	1,32%	-7,82%
CHF	7,0041	-0,02%	0,80%	-1,29%
GBP	8,5055	0,45%	1,78%	2,77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5730	0,0979	-0,8132
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5530	0,1265	-0,8132
3MTH	0,3000	-0,5490	0,2413	-0,7630
6MTH	0,3500	-0,5300	0,2479	-0,7212
12MTH	0,4500	-0,5060	0,3263	-0,6074

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,20	-0,73
2Y	N.A.	-0,51	0,22	-0,71
3Y	N.A.	-0,50	0,29	-0,67
5Y	N.A.	-0,46	0,54	-0,55
10Y	N.A.	-0,28	1,09	-0,25

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	BDP (2020.)*		0,6%	10:00
SAD	Trž. rada		/	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Industrijska proizvodnja u EU-u smanjila se u studenom za 0,4% u usporedbi s istim mjesecom 2019. godine, dok se na mjesečnoj razini popela za 2,3%. U EU27 proizvodnja energije pala je za 5,3%, netrajnih proizvoda za široku potrošnju za 2,6%, dok je proizvodnja intermedijarnih proizvoda porasla za 1,7%, trajnih proizvoda za široku potrošnju za 1,4% te kapitalnih proizvoda za 0,4%, objavio je Eurostat, dajući podatke na godišnjoj razini. Među svim državama članicama za koje su dostupni podaci, Irska (40,8 %), Grčka (8,8 %) i Poljska (2,9%) zabilježile su najveća povećanja u promatranom razdoblju, dok je industrijska proizvodnja najviše sklznula u Bugarskoj (-5,0%), Francuskoj (-4,9%) i Italiji (-4,2%). Industrijska proizvodnja u europodručju u studenome pala je za 0,6% na godišnjoj razini, dok je porasla 2,3% u odnosu na mjesec dana ranije.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u znaku blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,580 kuna za euro blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja na razine od oko 7,583 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. EUR/USD sredinom tjedna nastavio je višednevni padajući trend. Nakon porasta tečaja EUR/USD na razine oko 1,223 dolara za euro, snažniji dolar u odnosu na euro rezultirao je padom tečaja na razine oko 1,215 dolara za euro, gdje je i stabilizirano trgovanje. Pored rasta američkih dioničkih tržišta, prinosi američkih Treasury izdanja stabilizirali su se od pada s najviših razina u posljednjih 10 mjeseci, prilikom čega je dolar dobio na snazi.

Vijesti s novčanog tržišta

Promjene u kretanju tržišnih kamatnih stopa minimalne su u odnosu na prethodne dane jer je domaće tržište novca i dalje suočeno s rekordno visokim viškom likvidnosti u sustavu od oko 60 milijardi kuna te niskom potražnjom za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Izostanak trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu nastavljen je i tijekom srijede.

Inozemna tržišta

Pažnja sudionika na financijskim tržištima i dalje je usmjerena na rastuća očekivanja o povećanju fiskalne potrošnje i poboljšanju ekonomskih izgleda zbog početka primjene cjepiva protiv Covid-19. S naše strane Atlantika, član vijeća Europske središnje banke Francois Villeroy de Galhau izjavio je kako će ESB zadržati akomodativan stav koliko god bude potrebno da pomogne gospodarstvu pogođenom pandemijom. Prinos na desetogodišnje američke obveznice spustio se za tri bazna boda na 1,10%, što je najveći pad u više od mjesec dana. Njemački 10-godišnji prinos smanjio se za pet baznih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

bodova na -0,52%, najveći pad u posljednjih sedam mjeseci.

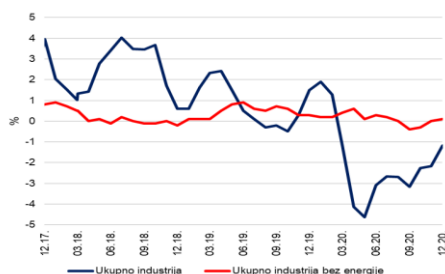
Vijesti s tržišta dionica

Rast CROBEX-a nastavljen je i jučer (+0,25%), čime je dosegnuta razina od 1.823 bodova. Istovremeno je i porastao volumen trgovanja u odnosu na dan ranije. U fokusu investitora ponovno je bila dionica društva Valamar Riviera. Uz ukupni ostvareni promet od 1,4 mil. kuna, cijena dionice je zabilježila daljnji rast od 0,94% na 32,3 kune. Visinom ostvarenog prometa zatim slijedi dionica Hrvatskog Telekom, koja je na dnevnoj razini izgubila na vrijednosti 0,27% i time zaključila trgovanje na 184 kune.

Makroekonomska analiza

U 2020. prosječni godišnji pad proizvođačkih cijena 2% Posljednji podaci DZS-a o kretanju proizvođačkih cijena za prosinac zaokružili su statistiku za 2020. godinu. Nakon porasta od 0,8% u 2019. godini, prosječna godišnja stopa pada proizvođačkih cijena na domaćem tržištu u 2020. iznosila je 2,0%, predvođena prije svega padom cijena energije (-7,4%). Uz porast na mjesečnoj razini, proizvođačke cijene u prosincu nastavile su trend usporavanja pada na godišnjoj razini. Tako su ukupne cijene pri proizvođačima u prosincu zabilježile mjesečni rast od 1,0%, podržane višim cijenama i na domaćem (1,0%) i na nedomaćem tržištu (0,8%). S druge strane, promatrano na godišnjoj razini, proizvođačke su cijene usporile s -3,6% u studenom na -2,5% u prosincu. Uz godišnji pad proizvođačkih cijena na nedomaćem tržištu (-4,0%), proizvođačke cijene na domaćem tržištu zabilježile su godišnji pad od 1,2%, nastavivši time trend usporavanja na godišnjoj razini. Pri tome su negativna godišnja kretanja proizvođačkih cijena na domaćem tržištu nastavljena deseti mjesec zaredom. Isključimo li iz proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, u prosincu je i na mjesečnoj i na godišnjoj razini zabilježena blaga stopa rasta od 0,1%. Negativne godišnje stope promjena proizvođačkih cijena zabilježene od ožujka prvenstveno su odraz smanjene potražnje te uvezenih deflacijskih pritisaka zbog niskih cijena energenata na inozemnim robnim tržištima. Polagani i blagi oporavak cijena na svjetskim robnim tržištima (prije svega sirove nafte i hrane) trebao bi se preliti i na domaće cijene koje bi se tijekom 2021. trebale vratiti k pozitivnim vrijednostima. E. Sabolek Resanović, M. Barbić

Proizvođačke cijene na domaćem tržištu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,04	ZLATO	1.848,1
2Y	35,23	SREBRO	25,3
3Y	50,15	BAKAR	8.009,0
5Y	75,77	PLATINA	1.105,9
10Y	131,84	ČELIK	1.939,8
		ALUMINIJ	2.013,0
		NAFTA (WTI)	52,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,49	120,09	89	-0,01
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,94	101,59	131	0,49
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,94	124,74	71	0,97
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,09	99,39	55	1,05
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,99	98,59	178	1,33
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,25	102,45	-	-0,05
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,30	104,70	-	0,11
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,35	119,10	-	0,22
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,20	117,00	-	0,43
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,70	114,65	-	0,60

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,40	105,80	59	-0,33
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,70	112,10	91	0,08
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,40	116,90	103	0,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,30	116,80	77	0,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,00	105,60	55	0,45
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,20	119,70	111	0,51
CRO. 2021 USD 6.375%	101,00	101,75	74	-2,71
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	79	0,74

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	-0,61
3Y	-0,74
5Y	-0,71
10Y	-0,52

USD

2Y	0,15
5Y	0,47
10Y	1,08
30Y	1,82

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	32,30	0,94% ▲	1.394.216,10
HRVATSKI TELEKOM	184,00	-0,27% ▼	1.252.723,50
TANKERSKA NG	43,00	-1,83% ▼	1.170.773,40
ADRIS GRUPA (P)	437,00	0,46% ▲	734.183,00
PODRAVKA	494,00	0,20% ▲	650.758,00
ERICSSON N.T.	1.520,00	0,66% ▲	530.480,00
DUKAT	910,00	0,00% ▲	453.180,00
ZAGREBAČKA BANKA	55,60	0,36% ▲	415.345,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	174,00	-4,66% ▼	268.987,50
VIKTOR LENAC	11,00	-8,33% ▼	118.217,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.823,06	0,25% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.142,09	0,30% ▲
BUX	Mađarska	44.684,36	0,99% ▲
ATX	Austrija	2.966,33	0,07% ▲
RTS	Rusija	1.486,77	0,12% ▲
SBI TOP	Slovenija	951,60	-0,70% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.565,13	0,05% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.060,47	-0,03% ▼
S&P 500	SAD	3.809,84	0,23% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.128,95	0,43% ▲
NIKKEI 225	Japan	28.456,59	1,04% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.616,51	0,12% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13.939,71	0,11% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6.745,52	-0,13% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MY MOTHER BURIED THREE HUSBANDS, AND TWO OF THEM WERE JUST NAPPING."

Rita Rudner

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	13.01.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.350,00	0,0%	3,8%	4.492	13,0	1,5	0,8	1,0	7,1	1,9%
Čakovečki mlinovi	7.300,00	1,4%	9,8%	767	16,7	1,3	0,6	0,4	5,3	1,4%
Granolio	19,90	0,0%	-0,5%	38	neg.	2,3	0,1	0,9	15,1	0,0%
Kraš	668,00	0,6%	-16,0%	948	40,5	1,3	1,0	1,1	13,3	0,0%
Podravka	494,00	0,2%	2,1%	3.454	14,5	1,0	0,8	0,9	8,0	1,8%
Viro Tvornica Šećera	29,00	3,6%	-51,3%	39	0,3	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,4%	0,8%		14,5	1,3	0,7	1,0	7,5	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	437,00	0,5%	-11,7%	6.884	neg.	0,8	1,6	1,6	13,4	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175,00	2,0%	-8,4%	723	12,3	0,9	0,6	0,9	6,5	2,3%
Đuro Đaković Grupa	4,29	1,9%	-15,6%	43	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.820,00	0,7%	-9,6%	28.200	neg.	3,0	1,6	1,8	27,7	2,2%
Končar-Elektroindustrija	615,00	0,0%	-3,1%	1.565	33,0	0,7	0,5	0,4	7,0	0,0%
Petrokemija	72,40	0,0%	25,9%	3.984	11,5	5,8	2,1	2,0	8,3	0,0%
Median		0,7%	-8,4%		12,3	1,9	0,6	1,6	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	352,00	0,6%	-4,9%	1.789	neg.	1,1	5,7	8,5	n.a.	0,0%
Jadran	14,30	0,0%	-2,7%	400	250,4	0,6	5,5	8,3	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.940,00	0,0%	-27,9%	890	neg.	1,3	8,1	10,1	n.a.	0,0%
Maistra	282,00	0,0%	-4,7%	3.086	neg.	1,6	5,4	7,6	49,4	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	32,30	0,9%	-17,2%	3.937	neg.	1,7	5,2	9,5	115,8	0,0%
Median		0,0%	-8,3%		250,4	1,4	5,6	9,0	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.520,00	0,7%	8,6%	2.023	22,8	5,3	1,0	0,9	12,5	0,0%
Hrvatski Telekom	184,00	-0,3%	5,1%	14.770	23,8	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	5,32	0,0%	-33,1%	369	92,6	35,7	0,8	1,7	5,0	0,0%
Median		0,0%	5,1%		23,8	5,3	1,0	1,6	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	174,00	-4,7%	-53,6%	240	neg.	0,5	0,9	3,5	5,9	0,0%
Jadroplov	12,00	-0,8%	9,1%	20	0,2	0,3	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	394,00	0,0%	-1,5%	166	neg.	0,4	1,0	1,2	14,4	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	43,00	-1,8%	-8,9%	374	10,2	0,6	1,5	3,3	7,2	0,0%
Alpha Adriatic	32,00	0,0%	32,2%	18	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-8,5%		10,2	0,5	1,0	3,5	7,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,40	0,6%	14,3%	158	neg.	2,5	0,1	0,3	6,6	0,0%
Institut IGH	140,00	-2,8%	27,3%	84	12,7	neg.	0,5	2,2	16,6	0,0%
Ingra	8,85	-1,1%	132,9%	120	1,5	0,6	6,6	28,5	5,6	0,0%
Tehnika	135,00	0,0%	-33,2%	25	neg.	neg.	0,2	2,5	n.a.	0,0%
Median		-0,6%	20,8%		7,1	1,5	0,4	2,4	6,6	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	490,00	0,0%	-18,3%	992	7,7	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	825,00	0,0%	0,0%	15.686	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,60	0,4%	-10,3%	17.787	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-8,1%		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: 14.01.2021 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.01.2021 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.

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 pozitivni 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/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u i 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 s 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 pravog 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 i 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/portfeljrba-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 SAD-u.