

Dnevne financijske vijesti

15. siječanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.01.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,54	0,00%
CLASSIC	114,48	-0,01%
HARMONIC	118,27	0,27%
DYNAMIC	110,82	0,09%
USD 2021	106,66	-0,01%
FLEXI CASH	103,82	-0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5640	7,5705
USD/HRK	6,2255	6,2304
GBP/HRK	8,5180	8,5250
CHF/HRK	7,0080	7,0134
EUR/USD	1,2150	1,2151
EUR/GBP	0,8880	0,8880
EUR/CHF	1,0793	1,0794
EUR/JPY	126,17	126,18

Srednji tečaj HNB

	15.01.2021	14.01.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5753	0,00%	0,51%	0,22%
USD	6,2276	0,10%	1,42%	-7,71%
CHF	7,0109	0,10%	0,89%	-1,20%
GBP	8,5020	-0,04%	1,74%	2,73%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5640	0,0983	-0,8236
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5630	0,1289	-0,8128
3MTH	0,3000	-0,5450	0,2256	-0,7612
6MTH	0,3500	-0,5270	0,2513	-0,7210
12MTH	0,4500	-0,4980	0,3258	-0,6076

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,20	-0,73
2Y	N.A.	-0,52	0,21	-0,72
3Y	N.A.	-0,52	0,28	-0,68
5Y	N.A.	-0,48	0,55	-0,56
10Y	N.A.	-0,28	1,13	-0,27

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Proiz. Cij (pro)*		0,8%	14:30
SAD	Empire Man. (sij)		4,9	14:30
SAD	Ind. Proz. (pro)*		0,4%	15:15
SAD	U. Of Mich. Oček. (sij)		74,6	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Nakon godinu dana gospodarskih turbulencija, njemačko gospodarstvo u 2020. godini zabilježilo je pad od 5%, pokazuju podaci o cjelogodišnjem BDP-u objavljeni u četvrtak. Prerađivački sektor djelomično je neutralizirao pad u uslužnom sektoru, a industrija se snažno oporavila od lockdowna u ožujku i travnju. Pri tome, Njemačka još uvijek bolje stoji u odnosu na ostale države EU-a. Slučajevi koronavirusa potaknuli su nekoliko gospodarskih zatvaranja tijekom godine u Njemačkoj. Kancelarka Angela Merkel najavila je prošlog tjedna produljenje najnovijih mjera do kraja ovog mjeseca.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon konstantne blage deprecijacije kune u odnosu na euro posljednjih dana, u četvrtak je nastupila korekcija tečaja EUR/HRK. Ponuda sa strane bankarskog i institucionalnog sektora, uz slabiju potražnju korporativnog sektora dovela je do pada tečaja EUR/HRK na razine od 7,569 kuna za euro, s početnih razina od 7,580 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno tržište. Na svjetskim deviznim tržištima, EUR/USD je tijekom jučerašnjeg dana porastao prema razinama od 1.22 dolara za euro.

Vijesti s novčanog tržišta

Sljedeći tjedan u fokusu će biti aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija koje je najavilo izdavanje 1.200 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana. Na dospeljeću je 1.379 milijuna kunskih trezoraca, a budući da tržište obiluje likvidnošću (oko 60 mlrd. kuna), očekujemo da bi prinosi mogli ostati nepromijenjeni.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prvi puta u ovom tjednu jučer je na ZSE prijavljena transakcija na obvezničkom tržištu. Trgovalo se kunskom obveznicom dospeljeća 2024. u iznosu od 3 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Nakon što su dosegnule najviše razine ikad, američke su dionice jučer prvi put u tri dana zabilježile pad dok su prinosi na obvezničkom tržištu porasli uslijed očekivanja kako će novoizabrani američki predsjednik Joe Biden objaviti paket fiskalne pomoći vrijedan 2.000 mlrd dolara. U nastavku trgovinskog dana objavljeno je kako će Joe Biden zatražiti od Kongresa 1.9 mlrd. dolara fiskalne pomoći ekonomiji posrnuloj zbog pandemije Covid-19. Prinos na desetogodišnji Treasury porastao je za četiri bazna boda na 1,12%. Njemački 10-godišnji prinos spustio se jučer za 3bp na -0,55%.

Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak je prekinut pozitivan niz na Zagrebačkoj burzi te je CROBEX oslabio minimalnih 0,1% na 1.822boda. Redovni promet je iznosio skromnih 4,5 mil. kuna, a zabilježena je i blok transakcija dionicom HT-a u vrijednosti



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

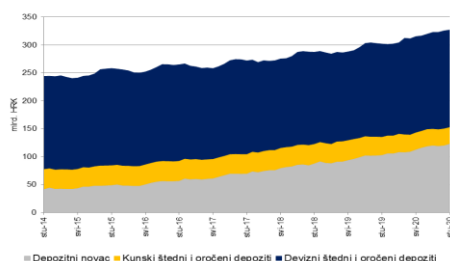
Dnevne financijske vijesti

3,6 mil. kuna. Promet iznad milijun kuna ostvaren je samo dionicom Podravke, čija je vrijednost porasla 1,2% na zaključnih 500 kuna. Ostvarenim prometom slijede povlaštena dionica Adrisa te Valamar Riviere, obje uz pad cijene.

Makroekonomska analiza

Uz porast od 0,5% na mjesečnoj razini, ukupni depoziti kod poslovnih banaka (obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite) u studenom su ubrzali s godišnjim stopama rasta te zabilježili 326,9 mlrd. kuna. Rast na godišnjoj razini iznosio je 25,1 mlrd. kuna čime je ubrzan s listopadskih 7,5% na 8,3% u studenom, nastavivši pozitivan trend godišnjih kretanja prisutan od kraja 2011. godine. Nastavak pozitivnih mjesečnih stopa rasta ukupnih depozita u studenom rezultat je pozitivnog doprinosa depozitnog novca dok su štedni i oročeni depozit zabilježili negativna mjesečna kretanja. S druge strane, godišnji rast prije svega potaknut je rastom depozitnog novca (koji uključuje novčana sredstva na transakcijskim računima te obveze kreditnih institucija po izdanim kuskim instrumentima plaćanja, a umanjuje se za novčana sredstva u platnom prometu), dok su štedni i oročeni depoziti porasli u značajno manjoj mjeri. Naime, depozitni je novac u studenom iznosio 123,4 mlrd. kuna te je na mjesečnoj razini zabilježio rast od 2,6% s udjelom od 37,7% u ukupnim depozitima. Pri tome su nastavljene dvoznamenkaste godišnje stope rasta depozitnog novca koje traju od rujna 2015. Godišnja stopa u studenom je ubrzala s listopadskih 17,4% na 19,6%, što na godišnjoj razini predstavlja porast od 20,2 mlrd. kuna. Promotrimo li ukupne štedne i oročene depozite (u stranoj i u domaćoj valuti), uz pad na mjesečnoj razini od 0,8% ili 1,6 mlrd. kuna, u studenom je zabilježen iznos od 203,5 mlrd. kuna. Na godišnjoj razini zabilježeno je blago ubrzanje rasta s listopadskih 2,4% na 2,5% u studenom, što predstavlja porast od 4,9 mlrd. kuna. Kod godišnjih stopa nastavljen je trend rasta deseti mjesec zaredom. Struktura depozita (s obzirom na likvidnost) u posljednjih se nekoliko godina znatno promijenila. Pri tome je u ukupnim štednim i oročenim depozitima preko 85% valutnih depozita, uglavnom u eurima. Taj udio depozita odnosi se na štednju a većinom dolazi od sektora stanovništva. Ukupni valutni depoziti krajem studenog su uz pad na mjesečnoj razini (0,5% ili 940 mil. kuna), u odnosu na isti mjesec 2019. godine zabilježili rast od 4,6% odnosno 7,6 mlrd. kuna. Pri tome je zabilježen nastavak pozitivnih godišnjih stopa koje traju od srpnja prošle godine. Vezano za tečajna kretanja, kuna je u odnosu na euro na kraju studenog ojačala 0,2% na mjesečnoj razini dok je u odnosu na kraj 2019. oslabila 1,5%, što je rezultiralo većom kuskom protuvrijednošću. M. Barbić

Ukupni depoziti kod banaka



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,52	ZLATO	1.847,2
2Y	35,42	SREBRO	25,6
3Y	49,75	BAKAR	8.048,5
5Y	75,43	PLATINA	1.121,6
10Y	131,60	ČELIK	1.951,9
		ALUMINIJ	2.005,5
		NAFTA (WTI)	53,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,27	119,87	97	0,05
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,72	101,37	138	0,53
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,72	124,52	84	0,99
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,77	99,07	58	1,08
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,77	98,37	182	1,35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,25	102,45	-	-0,05
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,35	104,70	-	0,11
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,35	119,05	-	0,23
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	-0,34
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,70	112,10	94	0,08
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,50	116,90	104	0,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,30	116,80	78	0,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,00	105,60	56	0,45
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,30	119,80	112	0,50
CRO. 2021 USD 6.375%	101,00	101,75	66	-2,84
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	80	0,74

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	-0,62
3Y	-0,77
5Y	-0,74
10Y	-0,55

USD

2Y	0,14
5Y	0,48
10Y	1,12
30Y	1,86

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	500,00	1,21% ▲	2.037.977,00
ADRI GRUPA (P)	436,00	-0,23% ▼	587.171,00
VALAMAR RIVIERA	32,00	-0,93% ▼	489.113,30
ZAGREBAČKA BANKA	55,80	0,36% ▲	333.079,60
HRVATSKI TELEKOM	184,00	0,00% ■	170.889,50
ATLANTSKA PLOVIDBA	167,50	-3,74% ▼	158.582,50
MAISTRA	288,00	2,13% ▲	124.180,00
OPTIMA TELEKOM	5,20	-2,26% ▼	90.451,84
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	615,00	0,00% ■	61.500,00
ADRI GRUPA (R)	488,00	-0,41% ▼	58.260,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.821,81	-0,07% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.142,65	0,05% ▲
BUX	Mađarska	44.876,42	0,43% ▲
ATX	Austrija	2.993,42	0,91% ▲
RTS	Rusija	1.500,58	0,93% ▲
SBI TOP	Slovenija	955,09	0,37% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.554,09	-0,71% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.991,52	-0,22% ▼
S&P 500	SAD	3.795,54	-0,38% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.112,64	-0,12% ▼
NIKKEI 225	Japan	28.698,26	0,85% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.641,37	0,69% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13.988,70	0,35% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6.801,96	0,84% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I AM RETURNING THIS OTHERWISE GOOD TYPING PAPER TO YOU BECAUSE SOMEONE HAS PRINTED GIBBERISH ALL OVER IT AND PUT YOUR NAME AT THE TOP."

An English Professor, Ohio University

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
	14.01.2021	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	0,0%	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	0,0%	-16,0%	948	40,5	1,3	1,0	1,1	13,3	0,0%
Podravka	500,00	1,2%	3,3%	3.496	14,7	1,1	0,8	1,0	8,0	1,8%
Viro Tvornica Šećera	29,00	0,0%	-51,3%	39	0,3	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,0%	1,4%		14,7	1,3	0,7	1,0	7,6	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	436,00	-0,2%	-11,9%	6.869	neg.	0,8	1,6	1,6	13,4	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	176,00	0,6%	-7,9%	727	12,4	0,9	0,6	0,9	6,5	2,3%
Đuro Đaković Grupa	4,39	2,3%	-13,6%	44	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.820,00	0,0%	-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		0,0%	-7,9%		12,4	1,9	0,6	1,6	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	352,00	0,0%	-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	288,00	2,1%	-2,7%	3.152	neg.	1,6	5,5	7,8	50,2	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	32,00	-0,9%	-17,9%	3.900	neg.	1,7	5,2	9,5	115,2	0,0%
Median		0,0%	-8,3%		250,4	1,5	5,6	9,0	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.520,00	0,0%	8,6%	2.023	22,8	5,3	1,0	0,9	12,5	0,0%
Hrvatski Telekom	184,00	0,0%	5,1%	14.770	23,8	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	5,20	-2,3%	-34,6%	361	90,5	34,9	0,8	1,7	4,9	0,0%
Median		0,0%	5,1%		23,8	5,3	1,0	1,6	4,9	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	167,50	-3,7%	-55,3%	231	neg.	0,4	0,8	3,5	5,8	0,0%
Jadroplov	12,00	0,0%	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	0,0%	-36,5%	380	neg.	0,9	2,7	2,9	36,1	0,0%
Tankerska Next Generation	43,00	0,0%	-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	6,30	-1,6%	12,5%	155	neg.	2,4	0,1	0,3	6,6	0,0%
Institut IGH	141,00	0,7%	28,2%	85	12,8	neg.	0,5	2,2	16,6	0,0%
Ingra	8,80	-0,6%	131,6%	119	1,5	0,6	6,5	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		-0,3%	20,3%		7,2	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	815,00	-1,2%	-1,2%	15.496	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,80	0,4%	-10,0%	17.851	13,9	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-7,9%		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: 15.01.2021 godine u 08:27 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 15.01.2021 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 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 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/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 ovoj 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.