

Dnevne financijske vijesti

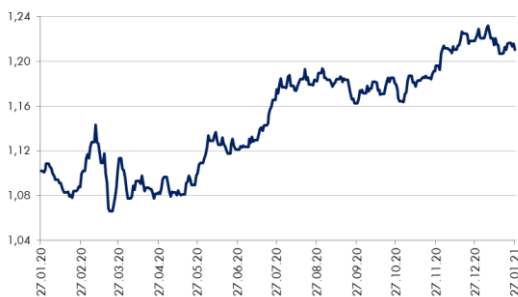
28. siječanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.01.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,55	-0,01%
CLASSIC	114,44	0,00%
HARMONIC	118,70	-0,03%
DYNAMIC	110,88	-0,03%
USD 2021	106,66	0,01%
FLEXI CASH	103,85	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5547	7,5674
USD/HRK	6,2436	6,2535
GBP/HRK	8,5352	8,5486
CHF/HRK	7,0195	7,0309
EUR/USD	1,2100	1,2101
EUR/GBP	0,8851	0,8852
EUR/CHF	1,0763	1,0763
EUR/JPY	126,05	126,06

Srednji tečaj HNB

	28.01.2021	27.01.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5614	-0,03%	0,32%	0,03%
USD	6,2341	-0,06%	1,53%	-7,59%
CHF	7,0234	0,15%	1,07%	-1,02%
GBP	8,5681	0,57%	2,50%	3,48%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5630	0,0998	-0,8378
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5630	0,1208	-0,8082
3MTH	0,4000	-0,5390	0,2115	-0,7658
6MTH	0,3500	-0,5280	0,2276	-0,7260
12MTH	0,4100	-0,5040	0,3120	-0,6106

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,19	-0,74
2Y	N.A.	-0,53	0,20	-0,72
3Y	N.A.	-0,52	0,26	-0,68
5Y	N.A.	-0,47	0,51	-0,56
10Y	N.A.	-0,25	1,06	-0,26

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Povj. Potr. (sij)**		-15,5	11:00
Njemačka	Potr. Cij. (sij P)*		-0,3%	14:00
SAD	GDP, anual. (4.tromj.)		33,4%	14:30
SAD	Vodeć. Ind. (pro)		0,6%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Sredinu tjedna obilježile su objave njemačkoj Gfk pokazatelja povjerenja potrošača za veljaču. Obzirom na pooštavanja gospodarskih ograničenja u Njemačkoj početkom godine, povjerenje potrošača suočilo se s izazovima te bilježi pad, navodi Gfk. Pokazatelj povjerenja potrošača skliznuo je s revidiranih -7,5 bodova u siječnju na -15,6 bodova, zabilježivši time ispodočekivanu izvedbu (tržišni konsenzus iznosio je -7,8 bodova). Nedavna odluka o produljenju strogih mjera zaključavanja u Njemačkoj odbacila je nadu u brzi oporavak povjerenja potrošača, a navedeno potvrđuju i sporedni pokazatelji Gfka iz kojih je izračunat kompozitni pokazatelj povjerenja potrošača. Spomenuti pokazatelji odnose se na ekonomska očekivanja, očekivanja prihoda te sklonost kupnji, te su sva tri zabilježila negativna kretanja.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastupila blaga aprecijacija domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,563 kune za euro, blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora povukla je tečaj EUR/HRK na razine od 7,557 kuna za euro, da bi ubrzo korporativna potražnja vratila tečaj EUR/HRK prema početnim razinama. Trgovanje je završeno na razinama od 7,559 kuna za euro. Tečaj EUR/USD tijekom jučerašnjeg dana zabilježio je pad nakon komentara člana Vijeća ESB-a, Klasa Knota. S druge strane, Fed je zadržao kamatne stope nepromijenjenima. Posljedično, dolar je snažno ojačao, spustivši tečaj EUR/USD ispod razina od 1,21 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2100, EUR/GBP 0,8848, EUR/CHF 1,0757, EUR/JPY 126,17.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u uobičajeno mirnom tonu uz oscilaciju tržišnih kamatnih stopa oko razina od prethodnog dana, dok su volumeni trgovanja tradicionalno skromni.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na ZSE protekao je bez prijavljenog trgovanja domaćim obvezničkim izdanjima.

Inozemna tržišta

Dionička tržišta s obje strane Atlantika u srijedu su zabilježila snažnu korekciju, što je pokazatelj rastuće averzije prema riziku. Naime, Fed je zadržao kamatne stope nepromijenjenima, ali suprotno očekivanjima, bez najave novih poticajnih mjera za oporavak gospodarstva. Na europskim tržištima zabrinutost potiče spora provedba cijepljenja odnosno teškoće s nabavom cjepiva, što će imati nepovoljan utjecaj na izlazak gospodarstva iz krize. Prinos na 10-godišnji Treasury pao je 1bp na 1,02%, kao i njemački



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

10-godišnji Bund na -0,55%.

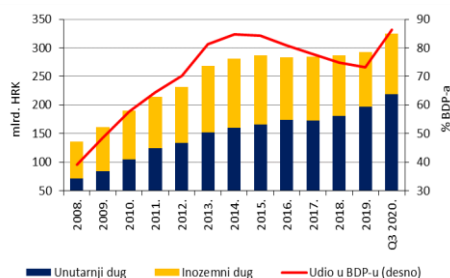
Vijesti s tržišta dionica

Sredina trgovinskog tjedna protekla je u znaku rasta indeksa Zagrebačke burze, odnosno Crobex je zaključio trgovanje na 1.798,60 bodova (+0,37%), a Crobex10 na 1.125,79 bodova (+0,28%). Redovni promet dionicama iznosio je 5,64 milijuna kuna. Milijunski promet ostvaren je s dvije dionice i to one Telekom. Najtrgovanija dionica bila je Hrvatskog Telekoma koja je ostvarila 1,17 milijuna kuna, cijena dionice porasla je 0,27% na 184,50 kuna.

Makroekonomska analiza

Prema posljednjim podacima HNB-a, javni dug (iskazan prema metodologiji ESA 2010) iznosio je krajem rujna 325,2 mlrd. kuna ili 86,4% BDP-a. U odnosu na kraj 2019. godine navedeni iznos predstavlja porast od 32,8 mlrd. kuna odnosno 11,2% dok u odnosu na kolovoz predstavlja porast od 462,8 mil. kuna ili 0,1%. Promatrajući strukturu javnog duga prema komponentama, porast javnog duga krajem rujna u odnosu na kraj 2019. posljedica je rasta i unutarnjeg i inozemnog duga. Spomenuto povećanje javnog duga u prvih devet mjeseci 2020. posljedica je odgovora na krizu uzrokovanu pandemijom koja je povećala državne potrebe za financiranjem zbog snažnog pada prihoda proračuna izazvanog nepovoljnim gospodarskim kretanjima te financiranja gospodarskih mjera za ublažavanje krize u sklopu Vladinih mjera potpora za očuvanje zaposlenosti. Prema našim projekcijama, potrebe za financiranjem proračunskog manjka i financijskih obveza koje dopijevaju u ovoj godini iznose oko 17% BDP-a. Uz sužavanje proračunskog manjka i omjer duga opće države i BDP-a u ovoj bi se godini trebao vratiti na silaznu putanju. Iako je Europska komisija potvrdila da će i u 2021. na snazi ostati klauzula o odstupanju od proračunskih pravila kojom je u ožujku 2020. odobrila punu fleksibilnost Pakta o stabilnosti i rastu (tzv. Maastrichtski kriterij) Ministarstvo financija planira zadovoljiti kriterije u pogledu proračunskog manjka već u ovoj godini. Isto tako, prema projekcijama MF o kretanju javnog duga trogodišnji proračunski plan predviđa stalno smanjenje razine duga u odnosu na BDP za 2 postotna boda svake godine, što je u skladu s Maastrichtskim kriterijima. I dok pandemija COVID-19 ostaje gorući problem, prioriteti Vlade se ne mijenjaju uz aspiraciju za usvajanjem eura visoko na ljestvici prioriteta. Obzirom da kreatori ekonomske i monetarne politike žele omogućiti ulazak u euro područje već u 2023. godini to će zahtijevati, a očekujemo i donijeti, i visoku razinu fiskalne odgovornosti u tom razdoblju. Ljestvica je postavljena visoko, očekujemo kako će obje inicijative potaknuti i proaktivnije djelovanje u provođenju odavno znanih i vrlo nužnih strukturnih reformi. M. Barbić

Dug opće države



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27,07	ZLATO	1.839,7
2Y	35,88	SREBRO	25,2
3Y	49,93	BAKAR	7.825,0
5Y	75,86	PLATINA	1.079,0
10Y	132,56	ČELIK	1.941,2
		ALUMINIJ	1.992,0
		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%	119,20	119,55	94	0,08
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,00	101,65	134	0,48
RHMF-O-327A EUR 3.250%	124,60	125,40	75	0,91
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,30	99,40	58	1,05
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,15	98,25	177	1,35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,20	102,35	-	-0,04
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,45	104,65	-	0,10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,60	119,10	-	0,19
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,85	117,35	-	0,37
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,40	115,00	-	0,55

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,30	105,60	57	-0,31
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,40	111,80	99	0,12
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,30	116,80	107	0,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,90	116,40	113	0,44
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,50	105,10	123	0,50
CRO. 2030 EUR 1.275%	118,60	119,10	123	0,56
CRO. 2021 USD 6.375%	100,80	101,55	87	-3,69
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	63	0,54

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,63
3Y	-0,78
5Y	-0,75
10Y	-0,55

USD

2Y	0,12
5Y	0,41
10Y	1,02
30Y	1,78

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	184,50	0,27% ▲	1.176.881,50
OPTIMA TELEKOM	5,98	3,46% ▲	1.124.132,08
DALEKOVOD	6,60	3,77% ▲	346.959,78
INSTITUT IGH	143,00	-1,38% ▼	299.603,00
AD PLASTIK	184,50	-0,54% ▼	295.168,50
ADRS GRUPA (P)	420,00	0,48% ▲	242.205,00
VIKTOR LENAC	13,60	13,33% ▲	218.491,90
ARENATURIST	314,00	1,29% ▲	202.052,00
VALAMAR RIVIERA	30,20	-0,33% ▼	190.157,80
ATLANTIC GRUPA	1.350,00	0,00% ■	179.520,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.798,60	0,37% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.125,79	0,28% ▲
BUX	Mađarska	43.077,24	-0,99% ▼
ATX	Austrija	2.909,96	-1,33% ▼
RTS	Rusija	1.393,02	-2,10% ▼
SBI TOP	Slovenija	940,38	-0,06% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.523,94	-0,09% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.303,17	-2,05% ▼
S&P 500	SAD	3.750,77	-2,57% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.270,60	-2,61% ▼
NIKKEI 225	Japan	28.635,21	0,31% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.536,38	-1,57% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13.620,46	-1,81% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.567,37	-1,30% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"LIES ARE LIKE CHILDREN. IF YOU DON'T NURTURE THEM, THEY'LL NEVER BE USEFUL LATER."

Randy K. Millholland, Something Positive, 07-26-2012

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
	27.01.2021	1 dan	ytd							
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	7.500,00	0,0%	12,8%	788	17,1	1,3	0,6	0,5	5,5	1,3%
Granolio	15,00	0,0%	-25,0%	29	neg.	1,7	0,1	0,8	14,8	0,0%
Kraš	670,00	-0,6%	-15,7%	951	40,6	1,3	1,0	1,1	13,3	0,0%
Podravka	495,00	-0,2%	2,3%	3.461	14,6	1,0	0,8	0,9	8,0	1,8%
Viro Tvornica Šećera	27,40	-4,2%	-53,9%	37	0,2	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		-0,1%	-6,7%		14,6	1,3	0,7	1,0	7,5	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	420,00	0,5%	-15,2%	6.616	neg.	0,7	1,5	1,6	12,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	184,50	-0,5%	-3,4%	762	13,0	0,9	0,6	0,9	6,7	2,2%
Đuro Đaković Grupa	4,38	3,1%	-13,8%	44	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	630,00	0,8%	-0,8%	1.604	33,8	0,7	0,5	0,5	7,2	0,0%
Petrokemija	74,60	0,8%	29,7%	4.105	11,8	6,0	2,2	2,1	8,6	0,0%
Median		0,8%	-3,4%		13,0	1,9	0,6	1,6	7,9	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	314,00	1,3%	-15,1%	1.596	neg.	1,0	5,1	7,8	n.a.	0,0%
Jadran	14,00	3,7%	-4,8%	392	245,2	0,6	5,4	8,2	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	290,00	0,0%	-2,0%	3.174	neg.	1,6	5,6	7,8	50,4	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	30,20	-0,3%	-22,6%	3.681	neg.	1,6	4,9	9,2	111,6	0,0%
Median		0,0%	-13,4%		245,2	1,5	5,5	8,7	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.520,00	1,3%	8,6%	2.023	22,8	5,3	1,0	0,9	12,5	0,0%
Hrvatski Telekom	184,50	0,3%	5,4%	14.810	23,8	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	5,98	3,5%	-24,8%	415	104,1	40,1	0,9	1,8	5,3	0,0%
Median		1,3%	5,4%		23,8	5,3	1,0	1,6	5,3	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	173,00	-2,8%	-53,9%	239	neg.	0,4	0,9	3,5	5,9	0,0%
Jadroplov	11,00	0,0%	0,0%	18	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	384,00	0,0%	-4,0%	162	neg.	0,4	1,0	1,2	14,1	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	-34,7%	391	neg.	1,0	2,8	3,0	37,1	0,0%
Tankerska Next Generation	44,60	1,4%	-5,5%	388	10,6	0,6	1,5	3,4	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	30,00	0,0%	24,0%	16	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-5,5%		10,6	0,5	1,0	3,5	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,60	3,8%	17,9%	162	neg.	2,6	0,1	0,3	6,7	0,0%
Institut IGH	143,00	-1,4%	30,0%	86	13,0	neg.	0,5	2,3	16,7	0,0%
Ingra	8,95	-1,6%	135,5%	121	1,6	0,6	6,7	28,6	5,6	0,0%
Tehnika	142,00	0,7%	-29,7%	27	neg.	neg.	0,2	2,5	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	23,9%		7,3	1,6	0,4	2,4	6,7	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	482,00	-0,4%	-19,7%	975	7,5	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	810,00	0,0%	-1,8%	15.401	13,6	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,00	0,7%	-11,3%	17.596	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-8,6%		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: 28.01.2021 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.01.2021 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 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/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 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.