

Dnevne financijske vijesti

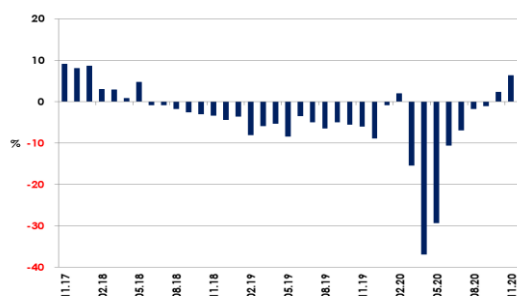
08. siječanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 06.01.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,64	0,01%
CLASSIC	114,87	0,07%
HARMONIC	115,96	0,65%
DYNAMIC	110,29	0,24%
USD 2021	106,71	-0,01%
FLEXI CASH	103,90	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5611	7,5708
USD/HRK	6,1648	6,1727
GBP/HRK	8,3620	8,3720
CHF/HRK	6,9618	6,9703
EUR/USD	1,2265	1,2265
EUR/GBP	0,9042	0,9043
EUR/CHF	1,0861	1,0862
EUR/JPY	127,40	127,41

Srednji tečaj HNB

	08.01.2021	07.01.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5545	0,08%	0,23%	-0,06%
USD	6,1675	0,30%	0,46%	-8,76%
CHF	6,9762	-0,09%	0,40%	-1,70%
GBP	8,3697	0,19%	0,19%	1,19%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5630	0,1020	-0,8310
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5670	0,1326	-0,8130
3MTH	0,2500	-0,5560	0,2248	-0,7666
6MTH	0,3500	-0,5300	0,2513	-0,7266
12MTH	0,4500	-0,5090	0,3293	-0,6090

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,20	-0,73
2Y	N.A.	-0,51	0,21	-0,72
3Y	N.A.	-0,51	0,29	-0,68
5Y	N.A.	-0,48	0,53	-0,57
10Y	N.A.	-0,28	1,08	-0,27

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.proiz. (stu)*		-3,0%	08:00
europodručje	Stopa nezap. (stu)		8,4%	11:00
Njemačka	Robna razmj. (stu)		19,4mlrd	08:00
SAD	Non-farm Payrolls (pro)		245tis	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Njemačke tvorničke narudžbe neočekivano su porasle sedmi mjesec zaredom u studenom. Narudžbe su porasle za 2,3% u odnosu na mjesec ranije, nadmašivši tržišni konsenzus koji je očekivao pad od 0,5%. U usporedbi s istim mjesecom prošle godine, narudžbe su porasle 6,3%, nadmašivši također konsenzusnu procjenu od 2,1%, objavio je jučer Destatis. Nakon što je dio europskih zemalja obnovio mjere ograničenja protiv pandemije, maloprodaja u europodručju u studenom je zabilježila pad, suprotno očekivanjima daljnjeg povećanja, zabilježili su podaci Eurostata. U usporedbi s prethodnim mjesecom, maloprodaja je u studenom pala za 6,1%, što je gotovo dvostruko više od očekivanih 3,4%. Na godišnjoj razini, maloprodaja je pala za 2,9%, dok su ekonomisti prognozirali rast od 0,8%.

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak je nastavljena blaga deprecijacija kune u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,560 kuna za euro, blago povećana potražnja za devizama sa strane korporativnog i bankarskog sektora dovela je do rasta tečaja na razine od 7,568 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. EUR/USD tijekom četvrtka zabilježio je pad te nakon toga konsolidaciju iznad razine od 1,2250 dolara za euro. Američki dolar ojačao je uslijed pobjede demokrate koja im je predala kontrolu nad Senatom.

Vijesti s novčanog tržišta

Obzirom da sljedećeg tjedna nema trezoraca na dospelju, a dosadašnje aukcije trezorskih zapisa su bile uglavnom uvjetovane dospeljem starih tranši, Ministarstvo Financija nije najavilo novu aukciju. Kamatne stope na domaćem novčanom tržištu su se zadržale oko postojećih razina posljedično i dalje slaboj potražnji za kunama te i dalje visokoj razini viška likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nakon življeg trgovanja početkom tjedna, jučerašnji dan na Zagrebačkoj burzi protekao je u letargičnom tonu obzirom da je ostvaren promet ispod 100 tis. kuna, a trgovalo se samo s korporativnom obveznicom Optima Telekom.

Inozemna tržišta

Nakon nasilnih prosvjeda pristaša američkog predsjednika na odlasku, Donalda Trumpa, tržišta je jučer preplavio optimizam. Odras je to pored smirivanja političkog rizika s druge strane Atlantika i očekivanja investitora o potencijalnom proširenju mjera novog fiskalnog paketa pomoći američkom gospodarstvu, financiranom iz saveznog proračuna. Obzirom na snažan pozitivan sentiment na dioničkim tržištima, nastavljen je rast prinosa na 10-godišnji Treasury te je trgovanje zaključeno na 1,07%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund zadržan na -0,52%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

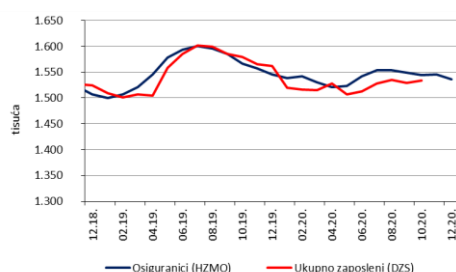
Pozitivan niz na Zagrebačkoj burzi nastavljen je i u četvrtak te je CROBEX ojačao 1,13% na 1.785,84 boda. U plusu su dan zaključili svi sektorski indeksi, a najbolju izvedbu je imao CROBEXindustrija (+1,7%). Redovni dionički promet iznosio je 9,2 mil. kuna, a promete veće od milijun kuna ostvarila su tri izdanja. Najlikvidnija je bila dionica Valamar Riviere s prometom od 2,4 mil. kuna i rastom cijene od 2,7%, a zatim slijede povlaštena dionica Adrisa s protrogovanih 1,5 mil. kuna (+0,5%) te dionica Končar Elektroindustrije s 1,1 mil. kuna (+2,5%).

Makroekonomska analiza

Pad broja osiguranika pri HZMO-u u prosincu

Nakon blagog mjesečnog rasta u studenom (0,1%), posljednji podaci HZMO-a za posljednji mjesec 2020. zabilježili su pad broja osiguranika. S druge strane, na godišnjoj razini usporen je trend pada koji traje od travnja. Broj osiguranih osoba pri HZMO-u u posljednjem mjesecu prošle godine pao je na 1.536.300 osoba, što predstavlja pad po stopi od 0,6%, promatrano i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Prosječan broj osiguranika na razini 2020. godine niži je za 1,2% u odnosu na 2019. godinu. Na godišnjoj razini broj osiguranika niži je za 8.892 osobe. Među djelatnostima NKD-a koje su u prosincu zabilježile najsnažniji godišnji pad ističe se također kategorija Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane kod koje je nastavljen trend godišnjeg pada deseti mjesec zaredom, a u prosincu je iznosio 10,5% ili 9.796 osoba. Obzirom na vrstu djelatnosti, navedena kretanja izravna su posljedica pandemije. Slijede kategorije Trgovina na malo (-1,7%) te Prerađivačka industrija (-1,4%), koje ujedno čine i kategorije s najvećim udjelima u ukupnom broju osiguranika. Najsnažniji godišnji rast osiguranika evidentiran je u kategoriji Građevinarstvo, po stopi od 5,6% odnosno 6.520 osoba, čime je nastavljen rastući trend prisutan od listopada 2015. godine. Na sjednici Upravnog vijeća Hrvatskog zavoda za zapošljavanje u drugoj polovici prosinca usvojeni su novi uvjeti i načini korištenja sredstava za provođenje mjera aktivne politike zapošljavanja u 2021. godini, a vrijede od 1. siječnja. Potpore za očuvanje radnih mjesta u djelatnostima pogođenima koronavirusom proizvedene su na siječanj i veljaču. Uz navedeni splet mjera, pokrivanje fiksnih troškova poduzetnika i tzv. Covid krediti i na početku 2021. sprječavati će snažnije negativne šokove na tržištu rada i time ublažiti snažniji pad zaposlenosti. Iako će s istekom navedenih mjera slika kretanja na tržištu rada postati realnija ipak očekujemo da će tijekom godine snažnija negativna kretanja biti ublažena očekivanim početkom gospodarskog oporavka. M. Barbić

Broj osiguranika i zaposlenih



Izvori: HZMO, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,75	ZLATO	1.915,8
2Y	35,47	SREBRO	27,2
3Y	49,46	BAKAR	8.179,0
5Y	75,17	PLATINA	1.119,7
10Y	130,61	ČELIK	1.870,9
		ALUMINIJ	2.036,5
		NAFTA (WTI)	50,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,43	120,28	92	-0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,73	101,48	134	0,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,63	124,43	56	1,00
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,53	98,98	57	1,09
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,73	98,48	179	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,30	102,55	-	-0,11
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,25	104,70	-	0,12
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,35	119,35	-	0,18
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,05	116,90	-	0,45
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,20	114,45	-	0,63

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,70	106,10	42	-0,49
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,90	112,30	87	0,05
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,60	117,10	100	0,22
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,50	117,00	74	0,38
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,20	105,90	53	0,41
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,60	120,10	106	0,47
CRO. 2021 USD 6.375%	101,20	101,95	29	-2,93
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	84	0,78

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	-0,61
3Y	-0,75
5Y	-0,73
10Y	-0,52

USD

2Y	0,14
5Y	0,46
10Y	1,08
30Y	1,85

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	31,00	2,65% ▲	2.394.225,80
ADRI GRUPE (P)	410,00	0,49% ▲	1.495.380,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	610,00	2,52% ▲	1.076.795,00
VIKTOR LENAC	10,60	10,99% ▲	737.544,35
ZAGREBAČKA BANKA	53,60	-0,74% ▼	483.491,80
ATLANTSKA PLOVIDBA	157,50	3,96% ▲	482.037,50
DALEKOVOD	6,20	2,99% ▲	344.980,88
PODRAVKA	490,00	0,41% ▲	337.052,00
ČAKOVEČKI MLINOVI	7.200,00	1,41% ▲	288.000,00
HRVATSKI TELEKOM	182,00	1,11% ▲	258.594,50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.785,84	1,14% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.117,34	1,12% ▲
BUX	Mađarska	43.900,70	1,89% ▲
ATX	Austrija	2.947,77	2,60% ▲
RTS	Rusija	1.436,71	0,74% ▲
SBI TOP	Slovenija	921,63	1,47% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.561,08	-0,04% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.041,13	0,69% ▲
S&P 500	SAD	3.803,79	1,49% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.067,48	2,56% ▲
NIKKEI 225	Japan	27.490,13	1,61% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.622,42	0,31% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13.968,24	0,55% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6.856,96	0,22% ▲

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"IF SCIENTIFIC REASONING WERE LIMITED TO THE LOGICAL PROCESSES OF ARITHMETIC, WE SHOULD NOT GET VERY FAR IN OUR UNDERSTANDING OF THE PHYSICAL WORLD. ONE MIGHT AS WELL ATTEMPT TO GRASP THE GAME OF POKER ENTIRELY BY THE USE OF THE MATHEMATICS OF PROBABILITY."

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
	07.01.2021	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	7.200,00	1,4%	8,3%	756	16,4	1,3	0,6	0,4	5,2	1,4%
Granolio	19,90	0,0%	-0,5%	38	neg.	2,3	0,1	0,9	15,1	0,0%
Kraš	664,00	0,0%	-16,5%	942	40,2	1,3	0,9	1,1	13,2	0,0%
Podravka	490,00	0,4%	1,2%	3.426	14,4	1,0	0,8	0,9	7,9	1,8%
Viro Tvornica Šećera	32,20	0,0%	-45,9%	43	0,3	0,2	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,2%	0,4%		14,4	1,3	0,7	1,0	7,5	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	410,00	0,5%	-17,2%	6.459	neg.	0,7	1,5	1,5	12,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170,00	3,0%	-11,0%	702	12,0	0,8	0,6	0,9	6,4	2,4%
Đuro Đaković Grupa	4,26	-4,5%	-16,1%	43	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.800,00	-2,8%	-10,3%	28.000	neg.	3,0	1,6	1,8	27,5	2,2%
Končar-Elektroindustrija	610,00	2,5%	-3,9%	1.553	32,7	0,7	0,5	0,4	6,9	0,0%
Petrokemija	74,60	3,3%	29,7%	4.105	11,8	6,0	2,2	2,1	8,6	0,0%
Median		2,5%	-10,3%		12,0	1,9	0,6	1,6	7,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	346,00	0,6%	-6,5%	1.759	neg.	1,1	5,6	8,4	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	280,00	0,0%	-5,4%	3.064	neg.	1,6	5,4	7,6	49,2	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	31,00	2,6%	-20,5%	3.779	neg.	1,6	5,0	9,3	113,2	0,0%
Median		0,0%	-10,0%		236,4	1,4	5,5	8,8	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	182,00	1,1%	4,0%	14.610	23,5	1,2	2,0	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	5,30	1,1%	-33,3%	368	92,2	35,6	0,8	1,7	5,0	0,0%
Median		1,1%	4,0%		23,5	5,3	1,0	1,6	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	157,50	4,0%	-58,0%	218	neg.	0,4	0,8	3,4	5,8	0,0%
Jadroplov	9,30	0,0%	-15,5%	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	374,00	0,0%	-6,5%	158	neg.	0,4	1,0	1,1	13,8	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	44,60	5,2%	-5,5%	388	10,6	0,6	1,5	3,4	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	30,40	-4,4%	25,6%	17	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-8,5%		10,6	0,5	1,0	3,4	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,20	3,0%	10,7%	153	neg.	2,4	0,1	0,3	6,5	0,0%
Institut IGH	140,00	0,0%	27,3%	84	12,7	neg.	0,5	2,2	16,6	0,0%
Ingra	9,35	0,0%	146,1%	127	1,6	0,6	7,0	28,9	5,6	0,0%
Tehnika	135,00	0,0%	-33,2%	25	neg.	neg.	0,2	2,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	19,0%		7,2	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	476,00	0,0%	-20,7%	963	7,4	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	815,00	-0,6%	-1,2%	15.496	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	53,60	-0,7%	-13,5%	17.148	13,3	0,9	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	-9,7%		10,6	0,8	2,3	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: 08.01.2021 godine u 09:08 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 08.01.2021 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/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 okolost 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 SAD-u.