

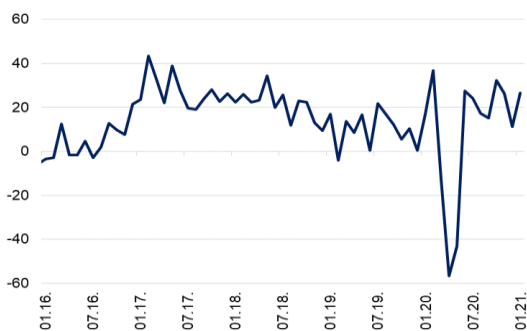
Dnevne financijske vijesti



22. siječanj 2021

Graf dana

Philadelphia Fed pokazatelj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.01.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,56	0,02% ▲
CLASSIC	114,51	0,03% ▲
HARMONIC	118,96	0,42% ▲
DYNAMIC	111,06	0,17% ▲
USD 2021	106,66	-0,00% ▼
FLEXI CASH	103,86	0,02% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5608	7,5672
USD/HRK	6,2137	6,2184
GBP/HRK	8,5317	8,5379
CHF/HRK	7,0191	7,0246
EUR/USD	1,2168	1,2169
EUR/GBP	0,8862	0,8863
EUR/CHF	1,0772	1,0772
EUR/JPY	125,98	125,98

Srednji tečaj HNB

	22.01.2021	21.01.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5598	-0,00%	0,30%	0,01%
USD	6,2282	-0,16%	1,43%	-7,70%
CHF	7,0174	0,04%	0,98%	-1,10%
GBP	8,5528	0,05%	2,33%	3,31%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5710	0,0970	-0,8356
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5590	0,1300	-0,8088
3MTH	0,2500	-0,5430	0,2178	-0,7640
6MTH	0,3500	-0,5320	0,2345	-0,7224
12MTH	0,4500	-0,5060	0,3154	-0,6110

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,19	-0,73
2Y	N.A.	-0,50	0,20	-0,71
3Y	N.A.	-0,49	0,27	-0,66
5Y	N.A.	-0,44	0,53	-0,53
10Y	N.A.	-0,22	1,12	-0,23

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PML prerađ. sekt. (sij P)		58,3	09:30
Njemačka	PML usluž. sekt. (sij P)		47,0	09:30
europodručje	PML prerađ. sekt. (sij P)		55,2	10:00
europodručje	PML usluž. sekt. (sij P)		46,4	10:00
SAD	PML prerađ. sekt. (sij P)		57,1	15:45
SAD	PML usluž. sekt. (sij P)		54,8	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kalendar makroekonomskih vijesti jučer je započeo objavama podataka u SAD-u. Philadelphia Fed pokazatelj za siječanj porastao je s 9,1 u prosincu na 26,5 bodova, čime su značajno nadmašena tržišna očekivanja od 10,5 bodova. Navedenim rezultatom je ujedno zabilježena i najviša razina od početka pandemije, odnosno od veljače prošle godine. Povjerenje potrošača u europodručju pogoršalo se početkom godine bržom dinamikom od očekivanog, pokazali su u četvrtak preliminarni podaci istraživanja Europske komisije. Indeks pouzdanja potrošača pao je na -15,5 s -13,9 bodova u prosincu, dok se tržišni konsenzus kretao oko -15,0 bodova. Indeks pouzdanja potrošača u EU pao je na -16,5 s -15,3 boda u prosincu.

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak je nastavljeno mirno trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Kao i dan ranije tečaj EUR/HRK se kretao u rasponu od 7,561 do 7,568 kuna za euro uz slabiji promet devizama. Tržište je zatvoreno na razinama od 7,565 kuna za euro. EUR/USD nastavio je rast nakon ESB-ovog zasjedanja prilikom čega je dosegnuta razina od 1,2172 dolara za euro. Središnja banka je, kao što je bilo i očekivano, ostala pri odluci o zadržavanju kamatnih stopa te programa neto kupnje imovine nepromijenjenima.

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 povijesno visokim viškom likvidnosti u sustavu od oko 61,3 milijardi kuna te niskom potražnjom za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan protekao je na Zagrebačkoj burzi u življem tonu te je uz prijavljenih 5,8 mil. kuna prometa obveznicama u redovnom trgovanju, ostvaren promet u OTC modalitetu u vrijednosti od 66,8 mil. kuna. U fokusu investitora bila su kunska izdanja s dospjecom 2026. i 2028. godine.

Inozemna tržišta

Sukladno našim očekivanjima, Upravno vijeće ESB-a odlučilo je zadržati dosadašnji splet mjera i instrumenata monetarne politike (ključne kamatne stope, programi kupnje vrijednosnica, operacije refinanciranja, itd.). Obzirom da je na posljednjem sastanku u prosincu 2020 godine značajno prilagođen set mjera i instrumenata ESB-a, tržišni dionici očekivali su ovakav ishod koji je stoga već uvelike ukalkuliran u cijene financijskih instrumenata na globalnim tržištima. Na sastanku ESB-a naglašeno je prevladavanje negativnih rizika tijekom početka ove godine, ali se pretpostavlja ublažavanje postojećih restriktivnih mjera od drugog tromjesečja nadalje. Većih promjena prinosa na obveznice nije bilo te je prinos na 10-godišnji Treasury porastao 3bp na 1,11%, dok je prinos na 10-godišnji Bund

d zaključio trgovanje na -0,5%.

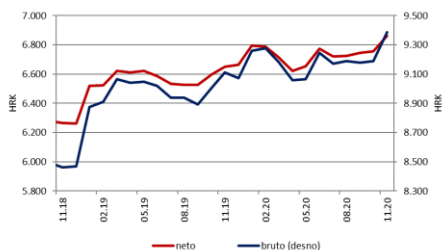
Vijesti s tržišta dionica

Glavni dionički indeksi Zagrebačke burze ostvarili su negativnu izvedbu u četvrtak, odnosno Crobex je oslabio 0,8% na 1.808,2 bodova, a Crobex10 0,9% na 1.133,1 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 6,2 milijuna kuna. Pad cijena zabilježile su turističke kompanije. Trgovanje je obilježila blok transakcija dionicom Valamar Riviere, vrijedna 2,0 milijuna kuna, u kojoj je protrgovano sa 65.500 dionica po cijeni od 31,10 kuna. U redovnoj trgovini, navedeno izdanje ostvarilo je „minus“ od 2,2% na 31,0 kunu prikupivši 2,4 milijuna kuna prometa.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta neto i bruto plaća
 Prema posljednjim podacima DZS-a, u studenom je uz nominalni rast na mjesečnoj razini, zabilježen nastavak rasta prosječnih neto i bruto plaća na godišnjoj razini. Prosječna neto plaća u studenom je iznosila 6.863 kune, što na mjesečnoj razini predstavlja porast od 1,6% odnosno 107 kuna u odnosu na listopad. U odnosu na isti mjesec 2019. godine, neto plaća po zaposlenome nominalno je porasla za 3,2% ili 213 kuna, zabilježivši time nastavak godišnjih stopa rasta prisutnih od početka 2016. godine. S druge strane, prosječna bruto plaća u studenom iznosila je 9.386 kuna čime je zabilježen rast od nominalnih 2,1% odnosno 196 kuna u odnosu na mjesec ranije. Promatrano u odnosu na studeni 2019. godine, prosječna bruto plaća ostvarila je nominalni rast od 3,0% odnosno 275 kuna. Obzirom da je prosječna godišnja stopa inflacije u studenom zabilježila pad od 0,2%, realna godišnja promjena neto plaća iznosila je 3,4% dok je ona kod bruto plaća iznosila 3,2%. Kumulativno, u razdoblju od siječnja do studenog u odnosu na isto razdoblje 2019. godine, prosječna neto plaća iznosila je 6.741 kuna čime je zabilježen nominalan i realan rast (2,5% odnosno 2,3%) dok je prosječna bruto plaća iznosila 9.200 kuna (godišnji rast od 2,4% u nominalnom te 2,2% u realnom izrazu). Uredbom o visini minimalne plaće određeno je da minimalna neto plaća od 1. siječnja iznosi 3.400 kuna, što je u odnosu na 2020. godinu 150 kuna više. S druge strane, minimalna bruto plaća za 2021. iznosi 4.250 kuna. Od 1. siječnja na snagu su stupile i porezne promjene prema kojima su se u 2021. godini smanjile stope poreza na dohodak s 36% na 30% i s 24% na 20% dok se stopa poreza na dobit smanjila s 12% na 10% za poduzetnike koji godišnje ostvaruju prihode do 7,5 milijuna kuna. M. Barbić

Prosječne neto i bruto plaće*



*u nominalnom izrazu

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,72	ZLATO	1.869,7
2Y	35,47	SREBRO	25,9
3Y	49,47	BAKAR	8.021,5
5Y	75,19	PLATINA	1.124,2
10Y	131,38	ČELIK	1.978,9
		ALUMINIJ	1.997,5
		NAFTA (WTI)	53,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,19	119,69	92	0,06
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,14	101,79	126	0,46
RHMF-O-327A EUR 3.250%	124,74	125,54	63	0,90
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,04	99,14	60	1,08
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,69	97,79	174	1,38
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,22	102,37	-	-0,02
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,45	104,70	-	0,10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,50	119,20	-	0,18
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,70	117,20	-	0,40
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,20	115,00	-	0,56

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,40	105,70	51	-0,33
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,50	111,90	93	0,11
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,40	116,80	100	0,25
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,20	116,70	105	0,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,70	105,30	114	0,48
CRO. 2030 EUR 1.275%	118,80	119,30	116	0,55
CRO. 2021 USD 6.375%	100,80	101,55	131	-2,72
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	78	0,70

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,61
3Y	-0,74
5Y	-0,70
10Y	-0,50

USD

2Y	0,12
5Y	0,45
10Y	1,11
30Y	1,87

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	31,00	-2,21%	2.449.390,70
ARENATURIST	322,00	-5,29%	1.139.922,00
HRVATSKI TELEKOM	184,50	-0,27%	431.210,00
INGRA	9,00	5,88%	359.198,60
ADRIJSKA GRUPA (P)	422,00	-2,09%	303.658,00
ATLANTIC GRUPA	1.380,00	1,47%	271.730,00
PODRAVKA	497,00	-0,60%	182.795,00
SUNCE HOTELI	136,00	-0,73%	149.692,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	178,50	3,18%	134.089,00
AD PLASTIK	185,00	0,00%	119.850,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.808,19	-0,78%
CROBEX10	Hrvatska	1.133,11	-0,87%
BUX	Mađarska	44.250,43	0,33%
ATX	Austrija	3.024,21	-0,08%
RTS	Rusija	1.463,84	-1,55%
SBI TOP	Slovenija	933,68	-0,77%
BELEX LINE	Srbija	1.530,36	-0,29%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.176,01	-0,04%
S&P 500	SAD	3.853,07	0,03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.530,92	0,55%
NIKKEI 225	Japan	28.756,86	0,82%
EUROSTOXX 50	Europa	3.618,35	-0,16%
DAX INDEX	Njemačka	13.906,67	-0,11%
FTSE 100	V. Britanija	6.715,42	-0,37%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF THE ENGLISH LANGUAGE MADE ANY SENSE, A CATASTROPHE WOULD BE AN APOSTROPHE WITH FUR."

Doug Larson

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
	21.01.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.380,00	1,5%	6,2%	4.592	13,3	1,6	0,9	1,0	7,2	1,8%
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	676,00	0,0%	-15,0%	959	41,0	1,3	1,0	1,2	13,4	0,0%
Podravka	497,00	-0,6%	2,7%	3.475	14,6	1,0	0,8	1,0	8,0	1,8%
Viro Tvornica Šećera	30,00	0,0%	-49,6%	40	0,3	0,1	0,3	1,1	0,7	0,0%
Median		0,0%	-6,1%		14,6	1,3	0,7	1,0	7,6	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	422,00	-2,1%	-14,7%	6.648	neg.	0,7	1,5	1,6	13,0	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	185,00	0,0%	-3,1%	764	13,0	0,9	0,6	0,9	6,7	2,2%
Đuro Đaković Grupa	4,39	2,8%	-13,6%	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	625,00	0,0%	-1,6%	1.591	33,5	0,7	0,5	0,5	7,1	0,0%
Petrokemija	71,20	0,0%	23,8%	3.918	11,3	5,7	2,1	2,0	8,2	0,0%
Median		0,0%	-3,1%		13,0	1,9	0,6	1,6	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	322,00	-5,3%	-13,0%	1.637	neg.	1,0	5,2	8,0	n.a.	0,0%
Jadran	14,00	0,0%	-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	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	31,00	-2,2%	-20,5%	3.779	neg.	1,6	5,0	9,3	113,2	0,0%
Median		0,0%	-12,4%		245,2	1,4	5,4	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	184,50	-0,3%	5,4%	14.810	23,8	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	5,22	-2,2%	-34,3%	362	90,8	35,0	0,8	1,7	4,9	0,0%
Median		-0,3%	5,4%		23,8	5,3	1,0	1,6	4,9	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	178,50	3,2%	-52,4%	247	neg.	0,5	0,9	3,5	5,9	0,0%
Jadroplov	10,50	0,0%	-4,5%	17	0,2	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	384,00	-2,5%	-4,0%	162	neg.	0,4	1,0	1,2	14,1	0,0%
Luka Rijeka	29,20	-2,7%	-34,2%	394	neg.	1,0	2,8	3,0	37,3	0,0%
Tankerska Next Generation	42,00	-2,8%	-11,0%	366	10,0	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	30,40	1,3%	25,6%	17	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-8,5%		10,0	0,5	1,0	3,5	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,34	1,9%	13,2%	156	neg.	2,5	0,1	0,3	6,6	0,0%
Institut IGH	145,00	3,6%	31,8%	87	13,1	neg.	0,5	2,3	16,7	0,0%
Ingra	9,00	5,9%	136,8%	122	1,6	0,6	6,7	28,6	5,6	0,0%
Tehnika	169,00	0,0%	-16,3%	32	neg.	neg.	0,3	2,5	n.a.	0,0%
Median		2,8%	22,5%		7,4	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	500,00	1,2%	-16,7%	1.012	7,8	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	810,00	-1,2%	-1,8%	15.401	13,6	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,40	0,0%	-10,6%	17.724	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-8,3%		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 Jerговиć, 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: 22.01.2021 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 22.01.2021 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagačeljima 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 pouzdanima, 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. Ulagačima 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). Detaljnija pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/conceptand-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

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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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 z a 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 u 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.