

Dnevne financijske vijesti

22. veljača 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.02.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,52	-0,03%
CLASSIC	114,22	-0,19%
HARMONIC	121,41	-0,08%
DYNAMIC	104,74	0,02%
USD 2021	106,67	-0,01%
FLEXI CASH	103,78	-0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5745	7,5808
USD/HRK	6,2491	6,2543
GBP/HRK	8,7635	8,7697
CHF/HRK	6,9663	6,9714
EUR/USD	1,2121	1,2121
EUR/GBP	0,8643	0,8644
EUR/CHF	1,0873	1,0874
EUR/JPY	127,91	127,92

Srednji tečaj HNB

	22.02.2021	19.02.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5667	0,03%	0,39%	0,10%
USD	6,2324	-0,60%	1,50%	-7,63%
CHF	6,9752	-0,16%	0,39%	-1,71%
GBP	8,7265	-0,07%	4,27%	5,23%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5650	0,0885	-0,8210
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5530	0,1155	-0,7922
3MTH	0,2500	-0,5430	0,1753	-0,7556
6MTH	0,4000	-0,5170	0,1950	-0,7064
12MTH	0,4100	-0,4940	0,2865	-0,5906

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,17	-0,69
2Y	N.A.	-0,50	0,20	-0,65
3Y	N.A.	-0,47	0,33	-0,59
5Y	N.A.	-0,36	0,73	-0,42
10Y	N.A.	-0,03	1,45	0,00

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO pok. oček. (velj)		91,1	10:00
Njemačka	IFO pok. pos. klim (velj)		90,1	10:00
SAD	Vodeć. indeks (sij)		0,3%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

PMI pokazatelj prerađivačke industrije u Njemačkoj za veljaču, koji su objavljeni krajem prošlog tjedna, dali su vrlo obećavajuće izgleda za rast gospodarstva SIE regije. U posljednjih nekoliko mjeseci proizvodnja je bila glavni pokretač rasta i glavni stup otpornosti tijekom drugog vala pandemije. Njemački PMI pokazatelj prerađivačkog sektora povećao se u veljači na visokih 60,6 bodova, što je najviša razina u posljednje tri godine. Također, značajni rast zabilježio je isti pokazatelj u Francuskoj što je pridonijelo rastu navedenog PMI pokazatelja na razini euro područja (na 57,5 bodova). Danas su na rasporedu objave IFO pokazatelja u Njemačkoj za veljaču te Vodeći pokazatelj u SAD-u za siječanj.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna prošao je u znaku blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,575 kuna za euro, povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,578 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Unatoč mješovitim preliminarnim izvedbama europskih PMI pokazatelja za veljaču, euro je krajem tjedna nastavio jačati u odnosu na dolar, gurnuvši tečaj EUR/USD iznad razine od 1,21 dolara za euro. Pregovori unutar američke Demokratske stranke nastavljaju se, pri čemu jedno od pitanja glasi može li se u paket uključiti povećanje minimalne plaće u SAD-u. Fokus tržišnih sudionika biti će usmjeren na glasanje Kongresa o paketu vrijednom 1,9 bilijuna dolara pomoći krajem tjedna.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2119, EUR/GBP 0,8650, EUR/CHF 1,0863, EUR/JPY 127,79.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna na domaćem novčanom tržištu protekao je u mirnom tonu uz smanjenje volumene trgovanja. S obzirom na i dalje rekordne razine viška likvidnosti u sustavu, u danima pred nama očekujemo nastavak slabije potražnje za kunama te zadržavanje kamata na niskim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz skromne promete državnim obveznicama u petak je u fokusu trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu bila korporativna obveznica Erste banke uz volumen trgovanja od 54,3 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima obveznica nastavljen je rast prinosa koji se intenzivirao od početka veljače. Rast je popraćen i strmijom krivuljom prinosa i stoga je prvenstveno povezan s optimističnijim srednjoročnim očekivanjima, a ne s kratkoročnim izgledima. Veća inflacijska očekivanja pridonijela su rastu razine prinosa, trenda koji je već neko vrijeme prisutan u



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

rasta u ovoj godini koji će biti potaknut ne samo ublažavanjem restrikcija, već i izuzetno ekspanzivnom fiskalnom politikom, očekujemo da će i krivulja prinosa biti sve strmija. Međutim, ako se pokaže da će izgledi za inflacijom u idućoj godini biti umjereniji i napredak ka postizanju Fedova cilja pune zaposlenosti uspori, uvjeti za daljnje povećanje prinosa bit će znatno manji nego 2021. godine.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi obilježili su kraj tjedna pozitivnom izvedbom, obzirom da je Crobex ojačao 0,5% na 1.849,2 bodova, dok je Crobex10 porastao 0,4% na 1.145,1 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je solidnih 7,7 mil. kuna od čega je gotovo trećina pripala dionici Atlantic Grupe koja je porasla 3,8% na 1.370 kuna. Pored Atlantic Grupe, u fokusu investitora bile su dionice Atlantske plovidbe, Ingre te dionice Podravke.

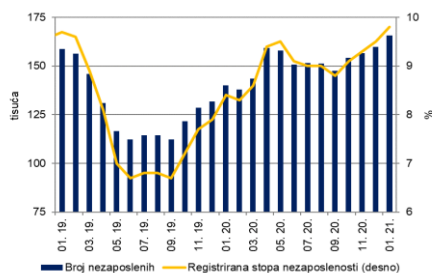
Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u siječnju 9,8%

U skladu s očekivanjima i rastom broja nezaposlenih osoba u siječnju, posljednja objava DZS-a o kretanju registrirane stope nezaposlenosti potvrdila je nastavak njenog rasta na mjesečnoj razini. Tako je krajem prvog mjeseca ove godine registrirana stopa nezaposlenosti uz mjesečni rast od 0,3 postotna boda iznosila 9,8%.

Registrirana stopa nezaposlenosti u siječnju prošle godine iznosila je 8,4%, čime je zabilježen rast stope nezaposlenosti od 1,4 postotna bodova na godišnjoj razini. Porast stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg rasta broja nezaposlenih u odnosu na rast broja aktivnog stanovništva. Promotrimo li kretanja broja zaposlenih u pravnim osobama prema NKD-u u siječnju, ukupan broj zaposlenih zabilježio je pad od 0,2% u odnosu na siječanj prošle godine. Kategorija koja zabilježila najsnažniji godišnji pad bila je Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane s padom od 15,0%. Obzirom na vrstu djelatnosti, navedena kretanja izravna su posljedica pandemije. S druge strane, kategorija koja je zabilježila najsnažniji postotni rast tijekom siječnja bila je kategorija Građevinarstvo, zabilježivši godišnji rast od 6,6%. U godini pred nama, očekivani oporavak gospodarske aktivnosti neće u značajnoj mjeri pozitivno utjecati na pokazatelje (ne)zaposlenosti zbog mjera koje je za ublažavanje posljedica pandemije Vlada poduzimala tijekom prošle, a dijelom i u ovoj godini čime su ublažena nepovoljna kretanja na tržištu rada. Stoga u 2021. očekujemo blagi pad registrirane stope nezaposlenosti ispod 9% dok bi se anketna (ILO) stopa nezaposlenosti mogla spustiti na 7%. M. Barbić

Broj nezaposlenih i registrirana stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,76	ZLATO	1.782,7
2Y	37,26	SREBRO	27,4
3Y	50,77	BAKAR	8.909,5
5Y	76,65	PLATINA	1.293,1
10Y	134,03	ČELIK	2.016,2
		ALUMINIJ	2.131,5
		NAFTA (WTI)	59,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,92	119,22	82	#VALUE!
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,22	101,87	111	#VALUE!
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,32	126,12	47	#VALUE!
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	99,22	99,97	59	#VALUE!
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,72	99,12	141	#VALUE!
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,15	102,30	-	#VALUE!
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,45	104,65	-	#VALUE!
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,70	119,15	-	#VALUE!
RHMF-O-282A HRK 2.875%	117,15	117,50	-	#VALUE!
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,25	115,60	-	#VALUE!

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,20	105,50	40	#VALUE!
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,50	92	#VALUE!
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,60	116,10	96	#VALUE!
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,10	115,60	101	#VALUE!
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,60	104,20	110	#VALUE!
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,50	118,00	110	#VALUE!
CRO. 2021 USD 6.375%	100,50	101,25	35	#VALUE!
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	59	#VALUE!

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	-0,61
3Y	-0,69
5Y	-0,61
10Y	-0,31

USD

2Y	0,11
5Y	0,59
10Y	1,36
30Y	2,15

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC GRUPA	1.370,00	3,97% ▲	2.296.990,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	185,00	-2,12% ▼	880.133,50
INGRA	13,80	10,40% ▲	877.285,70
PODRAVKA	506,00	0,40% ▲	739.214,00
ARENATURIST HOSPITALITY C	344,00	-1,15% ▼	455.644,00
ADRS GRUPA (p)	414,00	-0,72% ▼	304.894,00
ERICSSON NT	1.530,00	0,00% ■	272.330,00
VALAMAR RIVIERA	32,30	0,31% ▲	264.764,30
HRVATSKI TELEKOM	184,00	0,00% ■	202.962,00
ADRS GRUPA	452,00	0,44% ▲	157.756,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.849,19	0,49% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.145,08	0,43% ▲
BUX	Mađarska	44.069,31	0,05% ▲
ATX	Austrija	3.005,09	0,92% ▲
RTS	Rusija	1.465,82	-0,44% ▼
SBI TOP	Slovenija	951,60	0,89% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.557,62	0,33% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.494,32	0,00% ▲
S&P 500	SAD	3.906,71	-0,19% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.874,46	0,07% ▲
NIKKEI 225	Japan	30.017,92	-0,72% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.713,46	0,88% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13.993,23	0,77% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6.624,02	0,10% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I LIKE PERSONS BETTER THAN PRINCIPLES, AND I LIKE PERSONS WITH NO PRINCIPLES BETTER THAN ANYTHING ELSE IN THE WORLD."

Oscar Wilde (1854 - 1900), The Picture of Dorian Gray, 1891

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	(HRK)			kapitalizacija						
	19.02.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.370,00	3,8%	2,2%	4.559	13,2	1,6	0,9	1,0	7,2	1,8%
Čakovečki mlinovi	7.400,00	0,0%	-1,3%	777	16,9	1,3	0,6	0,4	5,4	1,4%
Granolio	16,40	0,0%	-17,6%	31	neg.	1,9	0,1	0,9	14,9	0,0%
Kraš	682,00	-0,6%	3,0%	968	41,3	1,4	1,0	1,2	13,5	0,0%
Podravka	506,00	0,4%	4,3%	3.538	14,9	1,1	0,8	1,0	8,1	1,8%
Viro Tvornica Šećera	20,80	-1,0%	-34,6%	28	0,2	0,1	0,2	1,0	0,6	0,0%
Median		0,0%	0,5%		14,9	1,3	0,7	1,0	7,6	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	414,00	-0,7%	8,4%	6.522	neg.	0,7	1,5	1,6	12,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	184,00	0,8%	15,0%	760	13,0	0,9	0,6	0,9	6,7	2,2%
Đuro Đaković Grupa	4,50	3,9%	5,4%	45	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.800,00	0,7%	0,0%	28.000	neg.	3,0	1,6	1,8	27,5	2,2%
Končar-Elektroindustrija	635,00	0,8%	9,5%	1.616	34,0	0,7	0,5	0,5	7,2	0,0%
Petrokemija	64,40	0,9%	-9,8%	3.544	10,2	5,2	1,9	1,8	7,4	0,0%
Median		0,8%	5,4%		13,0	1,9	0,6	1,6	7,3	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	344,00	-1,1%	1,8%	1.749	neg.	1,1	5,6	8,3	n.a.	0,0%
Jadran	14,30	4,4%	5,9%	400	250,4	0,6	5,5	8,3	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.940,00	0,0%	0,7%	890	neg.	1,3	8,1	10,1	n.a.	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,7	5,8	8,0	51,7	0,0%
Plava Laguna	1.500,00	0,0%	0,0%	3.923	neg.	1,7	9,0	9,6	52,9	0,0%
Valamar Riviera	32,30	0,3%	9,1%	3.937	neg.	1,7	5,2	9,5	115,8	0,0%
Median		0,0%	3,9%		250,4	1,5	5,7	8,9	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.530,00	0,0%	2,0%	2.037	22,9	5,3	1,0	0,9	12,6	0,0%
Hrvatski Telekom	184,00	0,0%	1,4%	14.770	23,8	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	6,30	-3,1%	18,0%	437	109,6	42,3	0,9	1,8	5,4	0,0%
Median		0,0%	2,0%		23,8	5,3	1,0	1,6	5,4	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	185,00	-2,1%	25,0%	256	neg.	0,5	0,9	3,5	6,0	0,0%
Jadrolplov	11,00	0,0%	21,5%	18	0,2	0,3	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.260,00	0,0%	-0,9%	4.293	16,9	1,0	5,7	5,3	8,4	1,7%
Luka Ploče	390,00	1,0%	-1,5%	164	neg.	0,4	1,0	1,2	14,3	0,0%
Luka Rijeka	30,20	0,0%	6,3%	407	neg.	1,0	2,9	3,1	38,5	0,0%
Tankerska Next Generation	44,00	0,0%	2,3%	383	10,5	0,6	1,5	3,4	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	31,00	-6,1%	-3,1%	17	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	2,3%		10,5	0,5	1,0	3,5	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,40	-0,3%	21,7%	182	neg.	2,9	0,1	0,4	7,0	0,0%
Institut IGH	142,00	0,0%	-2,7%	85	12,9	neg.	0,5	2,3	16,7	0,0%
Ingra	13,80	10,4%	68,3%	187	2,4	0,9	10,3	32,2	6,3	0,0%
Tehnika	210,00	0,0%	50,0%	40	neg.	neg.	0,4	2,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	35,9%		7,6	1,9	0,4	2,4	7,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.450,00	0,0%	0,8%	2.772	7,9	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	470,00	-0,4%	0,0%	951	7,3	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	855,00	-2,3%	1,8%	16.256	14,3	1,0	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,00	0,7%	1,5%	17.596	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,2%	1,1%		10,8	0,8	2,4	n.a.	n.a.	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Marko Barbić, ekonomski analitičar
 Silvija Kranjec, financijski analitičar
 Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 6174 335
 Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
 Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
 Tel.: 01 4695 058
 Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
 Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
 Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
 Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
 Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
 Brokerski poslovi
 Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
 DZS – Državni zavod za statistiku
 EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
 ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
 EK – Europska komisija
 EUR – euro
 FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
 HNB – Hrvatska narodna banka
 HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
 kn, HRK – kuna
 MF – Ministarstvo financija
 MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
 USD – dolar
 ytd - yield to date (promjena od početka godine)
 P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
 P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
 P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
 EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
 EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
 Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
 Magazinska 69, 10000 Zagreb
 Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 22.02.2021 godine u 08:24 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 22.02.2021 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 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.