

RBA analize

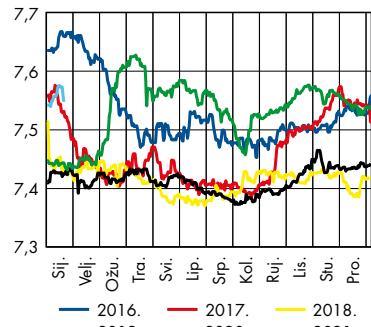
Tjedni pregled

Broj 2

25. siječnja 2021.

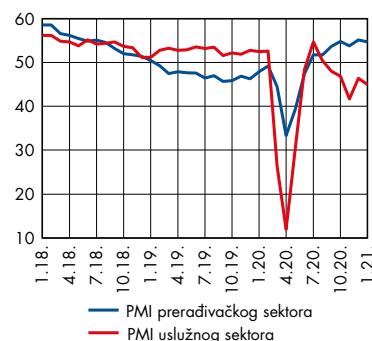


Srednji tečaj EUR/HRK



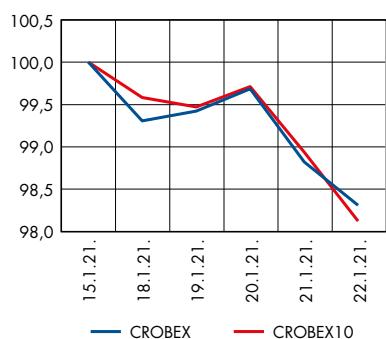
Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

PMI pokazatelji u europodručju



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

- Porastom broja nezaposlenih osoba uz znatno blaži rast broja aktivnog stanovništva prosječna registrirana stopa nezaposlenosti u 2020. porasla je 9,0%. (str. 2)
- Cijene stambenih nekretnina u trećem tromjesečju zabilježile usporavanje godišnje stope rasta na 6,9%. (str. 2)
- Upravno vijeće ESB-a zadržalo je dosadašnji splet mjera monetarne politike. (str. 3)
- Inaugurirani 46. američki predsjednik J. Biden i potpredsjednica K. Harris. (str. 3)
- Na dioničkim tržištima u fokusu sezona objava rezultata kompanija. (str. 4)

Objave ekonomskih pokazatelja

Pokazatelj	Vrijeme objave	Prognoza (RBI/RBA)	Konsenzus	Posljednja vrijednost
Hrvatska				
29.1. Trgovina na malo, god. promj. (pro)	11:00	-6,0%		-0,7%
29.1. Industrijska proizvodnja, god. promj. (pro)	11:00	-0,3%		-1,7%
Europodručje				
25.1. Njemačka: IFO pokazatelj očekivanja (sij)	10:00			92,8
27.1. Njemačka: Gfk povjerenje potrošača (velj)	8:00			-7,3
28.1. europodručje: Povjerenje potrošača (sij)*	11:00			-15,5
28.1. Njemačka: Potrošačke cijene, god. promj. (sij)**	14:00			-0,3%
29.1. Njemačka: BDP, god. promj. (4. tromj.)	8:00			-4,0%
SAD				
28.1. BDP, anualizirani (4.tromj.)	14:30			33,4%
28.1. Vodeći indeks (pro)	16:00			0,6%
28.1. Prodaje novih stambenih objekata (pro)	16:00			-11,0%
28.1. U. of Michigan očekivanja (sij)*	16:00			73,8
Događanja				
27.1. FOMC – odluka o referentnim kamatnim stopama	20:00			/

* konačni podaci; ** preliminarni podaci

Izvori: www.raiffeisenresearch.com, Bloomberg, DZS, HNB, Min. financija, Zavod za zapošljavanje

U 2020. prosječna registrirana stopa nezaposlenosti 9,0%

- Usporavanje godišnjeg rasta cijena stambenih nekretnina u trećem tromjesečju
- U fokusu objave podataka trgovine na malo te industrijske proizvodnje za prosinac

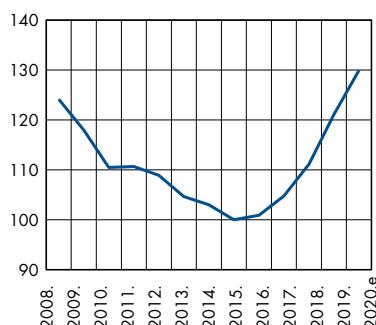
Broj nezaposlenih i registrirana stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

U skladu s očekivanjima i rastom broja nezaposlenih osoba u prosincu, posljednja objava DZS-a o kretanju registrirane stope nezaposlenosti potvrdila je nastavak njenog rasta na razinu od 9,5%. Time je u odnosu na prosinac 2019. zabilježen rast stope od 1,6 postotnih bodova, a odraz je snažnijeg rasta broja nezaposlenih u odnosu na rast broja aktivnog stanovništva. Promatrano na razini cijele 2020. godine, prosječan broj nezaposlenih viši je za 17,2% na godišnjoj razini, popevši se time na 150.824 osobe. **Zamjetnim rastom broja registriranih nezaposlenih osoba uz znatno blaži rast broja aktivnog stanovništva, prosječna registrirana stopa nezaposlenosti u 2020. iznosila je 9,0%, što je porast od 2,2 postotna boda u odnosu na prosjek 2019. godine kada je stopa nezaposlenosti iznosila 7,8%.** 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%. **Prosječne neto i bruto plaće** u studenom su zabilježile nastavak mjesecnih i godišnjih stopa rasta. U odnosu na isti mjesec 2019. godine, prosječna neto plaća po zaposlenome realno je porasla za 3,4% dok je prosječna bruto plaća bila viša za 3,2%.

Indeksi cijena stambenih nekretnina (2015. = 100)



Izvori: DZS, HNB, Raiffeisen istraživanja

Trgovina na malo i industrija, god. promj.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Prema podacima koje je objavila središnja banka, nakon rasta u drugom tromjesečju od 8,3%, u trećem prošlogodišnjem tromjesečju cijene stambenih nekretnina zabilježile su usporavanje godišnje stope rasta na 6,9%, pri čemu je rast podržan višim cijenama novih i postojećih stambenih objekata u Zagrebu i na Jadranu. **Kumulativno, u razdoblju od siječnja do rujna 2020. indeks cijena stambenih nekretnina u prosjeku je viši za 8,1%.** Očekujemo da će i podaci za posljednje tromjeseče ukazati na nastavak rasta cijena stambenih nekretnina, iako sporijom dinamikom, stoga **na razini cijele 2020. očekujemo rast cijena stambenih nekretnina za 7,3%.** Značajnije promjene na tržištu nekretnina i odmak od trenutnih kretanja ne očekujemo ni tijekom 2021. Pored niskih kamatnih stopa te visoke razine likvidnosti, povećanu potražnju i rast cijena podupirat će Vladine subvencije za stambene kredite (tzv. APN). Pored navedenog, očekujemo da će kretanje cijena nekretnina u srednjoročnoj i dugoročnoj perspektivi prvenstveno biti određeno demografskim trendovima, snagom gospodarstva i turizmom.

U tjednu pred nama na rasporedu su objave podataka **trgovine na malo te obujma industrijske proizvodnje za prosinac**, čime će biti zaokružena statistika za 2020. godinu. Obzirom na postrožene mjere gospodarskih ograničenja tijekom prosinaca, očekujemo razmjerno snažan godišnji pad trgovine na malo od oko 6%, dok će industrijska proizvodnja zabilježili godišnju stopu pada blago ispod nule.

Marko Barbić

ESB – bez promjena u monetarnoj politici

- Smanjenje restrikcija od drugog tromjesečja
- Objava BDP-a europodručja u fokusu

U skladu s očekivanjima, **ESB-ov paket mjera monetarne politike** na prošlostjednom je sastanku ostao nepromijenjen. Na konferenciji za novinare koja je uslijedila nakon sastanka, predsjednica ESB-a, C. Lagarde naglasila je s jedne strane i dalje prisutne trenutne negativne rizike za gospodarstvo, istodobno se držeći scenarija o očekivom oporavku oporavka tijekom godine. Uz to, još je jednom istaknula snažnu namjeru Europske središnje banke da još dugo vremena osigura povoljne uvjete financiranja. U svom izlaganju C. Lagarde, uz naglasak na i dalje snažno prisutnim negativnim rizicima vezanim za gospodarska kretanja navela je i nepovoljan utjecaj efekta snižavanja cijena kao i trenutna poslovna ograničenja (ekonomski zastoj). Istodobno, ESB se drži scenarija oporavka i porasta inflacije tijekom godine. Središnja banka očekuje da će popuštanje restrikcija uvedenih zbog pandemije započeti početkom drugog tromjesečja. Smjernice i projekcije ESB-a o ekonomskim izgledima u skladu su s našim očekivanjima kako će negativni rizici prevladavati u prvom dijelu godine.

U priopćenju ESB-a još je jednom naglašeno da će se intervencija monetarne politike kako bi se osigurali povoljni uvjeti financiranja za sve segmente gospodarstva odvijati još dugo vremensko razdoblje. Prema našem mišljenju, ovo ne treba shvatiti samo kao verbalnu intervenciju, već zaista odgovara značajnom utjecaju monetarne politike kombinacijom usvojenog spleta mjera monetarne politike. **Trajni utjecaj mjera monetarne politike na smanjenje kamatnih stopa čvrsto je usidren u očekivanjima i na finansijskim tržištima.** Stoga, ne vidimo neposredni potencijal rasta kamatnih stopa na novčanom tržištu (Euribor) kao niti za prinose njemačkih obveznica. Očekujemo rast prinosa za tek nekoliko baznih bodova tijekom godine, unatoč gospodarskom oporavku i višoj stopi inflacije.

U tjednu pred nama, fokus će zasigurno biti na objavama preliminarnih podataka o kretanju BDP-a u četvrtom tromjesečju 2020. (Austrija, Njemačka, Francuska, Španjolska). Što se više bližio kraj godine, to je sve više zemalja uvodilo daljnje sve strože restrikcije. U mnogim se slučajevima "drugi val" ekonomskog zaključavanja značajno razlikuje u smislu ograničenja u odnosu na prvi krug u proljeće. Ipak, pad BDP-a sada će vjerojatno biti manji. To je važno u kontekstu promijenjene uloge industrijskog sektora, koji će ublažiti slabost dinamike poslovnog ciklusa uslužnog sektora u četvrtom tromjesečju. Očekujemo da bi Njemačka mogla izbjegći minus u četvrtom tromjesečju, barem je to ono što sugerira već objavljena brojka za 2020. godinu (-5,0%). Sve u svemu, veličinu pada BDP-a u četvrtom tromjesečju ponovno će u velikoj mjeri odrediti intenzitet i trajanje (ekonomskih) restrikcija, kao i izloženost posebno pogodenim uslužnim sektorima (maloprodaja, restorani/hotelji). To se odnosi i na kretanja u SAD-u, gdje u četvrtom tromjesečju nije došlo do ekonomskog zastoja na nacionalnoj razini (dakle, nije došlo do značajnijeg pooštravanja ograničenja u odnosu na treće tromjeseče). Iz tog razloga, konsenzus stoga očekuje rast na tromjesečnoj odnosno godišnjoj razini za 1,1% odnosno 4,4% što predstavlja zapanjujući kontrast euro području.

Gottfried Steindl, RBI, Elizabeta Sabolek Resanović

Bilanca ESB-a



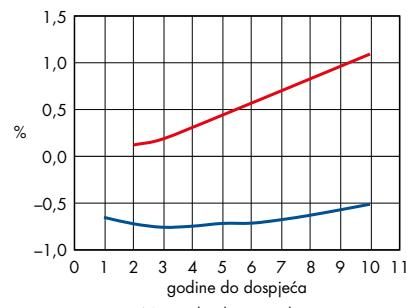
Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Potrošačke cijene u europodručju, god. promjena



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivilje prinosa



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Sezona objava poslovnih rezultata kompanija u punom zamahu

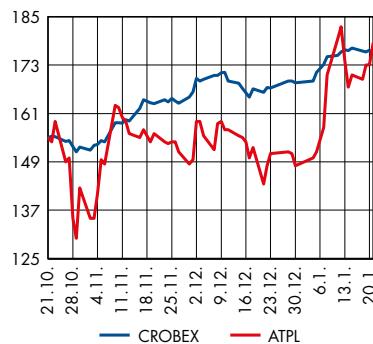
- Kvartalni rezultati američkih kompanija u fokusu investitora
- Inauguriran 46. američki predsjednik J. Biden
- Korekcija CROBEX-a

AD Plastik (3 mj.)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Atlantska plovidba (3 mj.)



Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Prevladavanje pozitivnog sentimenta na globalnim dioničkim tržištima tijekom proteklog tjedna odraz je uspješnog početka sezone objava finansijskih izvještaja američkih kompanija za posljedne prošlogodišnje tromjesečje. Iznadočekivani poslovni rezultati kompanija potaknuli su optimizam investitora, a potonji je dodatno podržan i mirnim protekom svečanosti u Washingtonu, na kojoj su inaugurirani 46. američki predsjednik J. Biden i potpredsjednica K. Harris. Pažnja investitora potkraj tjedna bila je usmjerena na zasjedanje ESB-a te virtualni summit čelnika Europske unije. Upravno vijeće ESB-a odlučilo je zadržati dosadašnji splet mjera i instrumenata monetarne politike. Pritom je naglašeno prevladavanje negativnih rizika tijekom početka ove godine, ali se pretpostavlja ublažavanje postojećih restriktivnih mjera od drugog tromjesečja nadalje. Na održanom virtualnom summitu čelnika EU naglašena je potreba za bržom dinamikom procjepljivanja te nužnost održavanja otvorenih granica između članica EU. U ovom tjednu bi se nastavak objava iznadočekivanih kvartalnih rezultata kompanija mogao odraziti na zadržavanje pozitivnog sentimenta.

Zagrebačka burza nije slijedila pozitivan sentiment sa stranih tržišta te je CROBEX u tjednu iza nas oslabio 1,88%. Među sastavnicama indeksa, najbolju izvedbu je imala dionica **Ingra**, dok su najveće minuse zabilježile dionice turističkog sektora, **Arene Hospitality Group** i **Valamar Riviere**. **AD Plastik** je za 26. siječnja 2021. najavio sjednicu Nadzornog odbora na kojoj će se razmatrati prijedlog odluke o isplati dividende iz zadržane dobiti. Cijena dionice je na tjednoj razini porasla 4%. **Atlantska plovidba** je izvjestila o sklapanju ugovora o povratnom leasingu na rok od pet godina s kineskom finansijskom institucijom Avic International Leasing CO., te tako uspješno realizirala transakciju refinanciranja brodova AP Jadran i AP Argosy. **Ericsson NT** je ugovorio nove poslove s MUP-om i Ministarstvom pravosuđa i uprave RH vrijedne ukupno oko 35 mil. kuna, a radi se o opremi i softveru za nadzor državne granice odnosno IT sustavu za podršku upravljanju procesima i kvalitetom u javnoj upravi.

Silvija Kranjec i Ana Turudić

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	Početak god. %	Vrijednost*
22.1.2021.			
SOFIX (BG)	7,86	12,24	502
ATX (AT)	1,69	7,82	2.998
SASX10 (BH)	1,41	0,94	783
BETI (RO)	1,15	5,33	10.328
NTX (SEE,CE,EE)	-0,54	3,17	1.056
WIG30 (PL)	-1,25	-0,37	2.304
BUX (HU)	-1,37	3,69	43.598
SBITOP (SI)	-1,61	4,28	939
CROBEX (HR)	-1,88	3,11	1.793
MOEX (RU)	-1,97	2,85	3.383
BELEX15 (RS)	-2,08	-2,08	733
PX (CZ)	-2,28	2,14	1.049

* Zabilježeno u 17:00

Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*	Dionica	1 tj. %	Cijena*
22.1.2021.					
Ingra	5,26	9	Atlantska plovidba	-0,29	170
AD Plastik	4,00	182	Kraš	-0,30	666
Duro Đaković Grupa	3,79	4	Ericsson NT	-0,66	1.500
OT-Optima T.	1,89	5	Tankerska Next Gen.	-0,94	42
Saponia	1,43	426	Podravka	-1,79	493
Končar Elektroind.	0,81	625	Zagrebačka banka	-2,12	55
Dalekovod	0,63	6	Adris grupa (P)	-2,31	423
Atlantic Grupa	0,00	1.380	Valamar Riviera	-4,38	31
Hrvatski Telekom	0,00	185	Arenaturist Hosp. Gr.	-12,50	308
Institut IGH	0,00	145			

* Zabilježeno u 17:00

Izvor: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Raiffeisen istraživanja

Ekonomska i finansijska istraživanja

Zrinka Živković Matijević, direktorica; tel.: 01/61 74 338, e-adresa: zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar; tel.: 01/46 95 099, e-adresa: elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr
 Marko Barbić, ekonomski analitičar; tel: 01/61 74 427, e-adresa: marko.barbic@rba.hr
 Silvija Kranjec, finansijski analitičar; tel: 01/61 74 335, e-adresa: silvija.kranjec@rba.hr
 Ana Turudić, finansijski analitičar; tel: 01/61 74 401, e-adresa: ana.turudic@rba.hr

Finansijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor; tel.: 01/46 95 076, e-adresa: robert.mamic@rba.hr

Urednik

Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomske i finansijske istraživanja

Grafička priprema

SIBI; OIB: 62606715155; I.B. Mažuranić 70, 10090 Zagreb

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
 Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb
 www.rba.hr
 tel.: 01/45 66 466
 telefaks: 01/48 11 626

Kratice

AZTN – Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja
 bb – bazni bodovi
 BDP – bruto domaći proizvod
 CES – Croatian Employment Service
 CERP – Centar za restrukturiranje i prodaju
 DZS – Državni zavod za statistiku
 ECB – European Central Bank (Europska središnja banka)
 EDP – procedura prekomjernog deficit-a
 EFSF – Europski fond za finansijsku stabilnost
 ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
 EK – Europska komisija

EUR – euro
 F – konačni podaci
 FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
 HANFA – Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga
 HBOR – Hrvatska banka za obnovu i razvoj
 HICP – harmonizirani indeks potrošačkih cijena
 HNB – Hrvatska narodna banka
 HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
 I., II., III., IV. – prvo, drugo, treće, četvrtto tromjeseče
 kn, HRK – kuna
 kr – kraj razdoblja

MF – Ministarstvo financija
 MMF – Međunarodni monetarni fond
 pp – postotni poeni
 Q – fromjeseće
 QoQ – tromjesečna promjena
 pr – prosjek
 RBA – Raiffeisenbank Austria d.d.
 SE – središnja Europa
 SNA – Sustav nacionalnih računa
 TZ – rezorski zapis
 UN – Ujedinjeni narodi
 USD – dolar
 WEF – World Economic Forum (Svjetski gospodarski forum)

Publikacija je dovršena 15. siječnja 2021.

Publikacija odobrena od strane urednika: 18. siječnja 2021. godine u 8:05 sati

Predviđeno vrijeme prve objave: 18. siječnja 2021. godine u 8:15 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomska istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga, Miramarska 24b, 10000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10002 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 ponuđu 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 izdanie ili sekundarnu trgovinu finansijskim 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 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 cijelovite 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 finansijskih 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 u 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 neprikładne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan finansijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitoru 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 finansijske, 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. Investitoru moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovđe spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i finansijskog 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 obvezе, 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 prihvaju 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 distribuirala 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 nepotrebнog 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 finansijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih od strane RBI te Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na finansijske 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 10% (15% za dionice s visokim 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 10% (do 15% za dionice s visokim 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 vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja ("peer" analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <https://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 i kretanja cijena državnih obveznica izdanih u Republici Hrvatskoj temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju finansijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili finansijski 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 pravčност, točnost, cijelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

RBA analitičari sudjeluju u izradi redovitih analiza koje objavljuje i distribuiru RCB, a tiču se kompanija navedenih u nastavku zajedno s datumom objave inicijalne analize:

– Atlantic Grupa d.d. (8.6.2015.), Hrvatski Telekom d.d. (11.12.2007.), Podravka d.d. (3.3.2003.) i Valamar Riviera d.d. (17.12.2015.).

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 povjesnih 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 izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju finansijskim 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 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 finansijske 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, finansijske 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 poštiwanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobu 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 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 pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne finansijske 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 pred-odobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacijacija 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: Finansijska 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.

RBA zaposlenici koji nisu sudjelovali u pripremi ove publikacije, ali su imali pristup istoj prije distribucije, nemaju značajan finansijski interes u jednom ili više finansijskih instrumenata izdavatelja koji su analizirani u publikaciji. RBA zaposlenici koji nisu sudjelovali u pripremi ove publikacije, a imaju pristup istoj prije distribucije, nisu u sukobu interesa u odnosu na izdavatelja koji su analizirani u publikaciji.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor finansijskih 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.