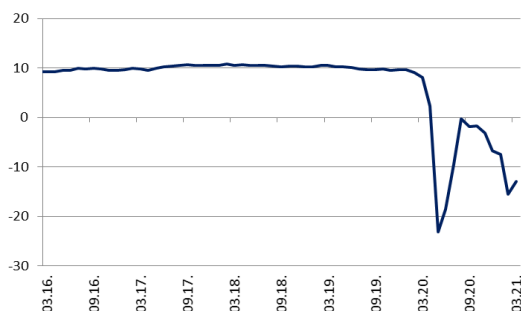


Graf dana

GfK povjerenje potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.02.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,39	-0,03%
CLASSIC	113,62	-0,17%
HARMONIC	121,09	0,11%
DYNAMIC	103,81	0,37%
USD 2021	106,66	0,00%
FLEXI CASH	103,65	-0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5749	7,5877
USD/HRK	6,2288	6,2389
GBP/HRK	8,7248	8,7388
CHF/HRK	6,8786	6,8894
EUR/USD	1,2161	1,2162
EUR/GBP	0,8682	0,8683
EUR/CHF	1,1012	1,1014
EUR/JPY	129,34	129,35

Srednji tečaj HNB

	26.02.2021	25.02.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5779	0,12%	0,54%	0,25%
USD	6,1972	-0,47%	0,94%	-8,24%
CHF	6,8448	-0,18%	-1,51%	-3,65%
GBP	8,7799	-0,37%	4,85%	5,81%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5660	0,0836	-0,8126
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5490	0,1151	-0,7986
3MTH	0,4000	-0,5390	0,1905	-0,7440
6MTH	0,4000	-0,5180	0,2006	-0,6966
12MTH	0,4100	-0,4940	0,2803	-0,5876

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,47	0,19	-0,67
2Y	N.A.	-0,47	0,25	-0,63
3Y	N.A.	-0,44	0,46	-0,55
5Y	N.A.	-0,31	0,89	-0,34
10Y	N.A.	0,02	1,58	0,10

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	U. of Michigan oček. (velj)**		69,8	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema izvješću GfK-a, povjerenje potrošača u veljači počelo se lagano oporavljati. Pored gospodarskih očekivanja, zabilježena su i dohodovna, zajedno s povećanjem sklonosti kupnji. Najnoviji podaci GfK pokazatelja povjerenja potrošača za ožujak zabilježili su povećanje na -12,9 bodova (s -15,5 u veljači), iznad očekivanih -14,3 bodova. S druge strane, konačni podaci o povjerenju potrošača za veljaču potvrdili su blagi porast s -15,5 zabilježenih u siječnju na -14,8 bodova ovog mjeseca, otkrila je Europska komisija u svom izvješću objavljenom u četvrtak. Poboļšan je i pokazatelj ekonomskog raspoloženja (ESI), koji je u veljači porastao sa siječnjaških 91,5 na 93,4 boda.

Vijesti s deviznog tržišta

Povećana volatilnost obilježila je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,584 kuna za euro, da bi tijekom dana pod utjecajem povećane potražnje za devizama ponajviše od strane bankarskog sektora kuna oslabila do razine od oko 7,591 kuna za euro, a nakon toga pod utjecajem povećane ponude ojačala do razine od 7,576 kuna za euro. Krajem dana tečaj se stabilizirao na početnim razinama dana. Tečaj EUR/USD tijekom četvrtka kretao se iznad razine od 1,22 dolara za euro po prvi puta od početka siječnja. Pri tome su svjetska dionička tržišta zabilježila porast, dok su prinosi američkih Treasury izdanja dosegli nove najviše razine u posljednjih godinu dana.

Vijesti s novčanog tržišta

Sljedeći tjedan u fokusu će biti aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija koje je najavilo izdanje 200 milijuna kunskih trezoraca ročnosti 182 dana i 1.000 milijuna ročnosti 364 dana. Na dospeljuću je 1.210 milijuna kunskih trezoraca, a budući da tržište obiluje likvidnošću (iznad 65 mlrd. kuna) očekujemo da bi prinos mogao ostati na trenutnoj razini ili zabilježiti novu blagu korekciju. Kamatne stope su tokom jučerašnjeg trgovanja na domaćem tržištu novca zabilježile minimalne promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi u četvrtak ponovno nije bilo prijavljenog obvezničkog prometa u redovnom trgovanju. U OTC modalitetu zabilježeno je samo trgovanje eurskim izdanjem s dospeljućem 2024. u iznosu od 1,8 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Sektorska rotacija nastavljena je na globalnim dioničkim tržištima, a jučerašnji dan obilježen je i povratkom izražene volatilnosti. Unatoč umirujućem tonu i stavu člника Fed-a o monetarnoj politici i izgledima za inflaciju izraženima u srijedu, jučerašnji dan s obje strane Atlantika prošao je u znaku izraženog rasta prinosa na referentna obveznička izdanja. Snažan dnevni rast prinosa diljem krivulje američkih obveznica odrazio se na promjenu investicijskih odluka dijela ulagatelja, što je dodatno ojačalo

prodajne pritiske u tijeku jučerašnjeg trgovinskog dana. Istovremeno su se snažni pomaci u prinosima na američke državne obveznice tijekom ovog tjedna negativno odrazili na potražnju investitora te je na jučerašnjoj aukciji izdanja sa 7-godišnjim dospeljem zabilježen iznimno slab interes. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je iznad 1,5%, na najvišu razinu u posljednjih godinu dana. I s naše strane Atlantika zabilježen je značajan rast prinosa na referenta obveznička izdanja te je prinos na 10-godišnji Bund porastao na -0,23%.

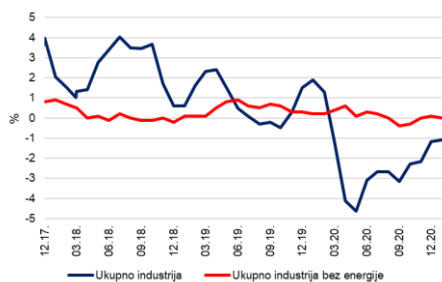
Vijesti s tržišta dionica

Nakon kratkog predaha, jučer je nastavljen pad CROBEX-a te je isti na dnevnoj razini skliznuo za 0,21% na 1.839 bodova, dok je CROBEX10 izgubio na vrijednosti 0,20% te je trgovanje zaključio na 1.139 bodova. Pri vrhuncu sezone objava poslovnih rezultata domaćih kompanija za posljednje prošlogodišnje tromjesečje, nastavljeno je življe trgovanje na Zagrebačkoj burzi. Promet u redovnom dijelu trgovanja iznosio je 7,9 mil. kuna, a istovremeno je zabilježena i blok transakcija povlaštenim dionicama Adris grupe u iznosu od 2,1 mil. kuna. U fokusu investitora, u redovnom dijelu trgovanja, bila je dionica Hrvatskog Telekom ali pad cijene na dnevnoj razini od 0,82% upućuje da je dio investitora s razočarenjem prihvatio prethodno objavljene rezultate poslovanja.

Makroekonomska analiza

Prema posljednjim podacima DZS-a, u siječnju je, uz rast proizvođačkih cijena na mjesečnoj razini četvrti mjesec za redom (+0,8% u siječnju), na godišnjoj razini zabilježen nastavak usporavanja godišnje stope pada na 2,4% (s -2,6% u prosincu). Uz godišnji pad proizvođačkih cijena na nedomaćem tržištu od 3,3%, proizvođačke cijene na domaćem tržištu zabilježile su usporavanje godišnjeg pada s 1,2% na 1,1%. Negativna godišnja kretanja proizvođačkih cijena na domaćem tržištu nastavljena su jedanaesti mjesec zaredom. Isključimo li iz proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, uz stagnaciju na mjesečnoj razini, na godišnjoj je razini zabilježen je blagi pad cijena od 0,1%. Negativne godišnje stope promjena proizvođačkih cijena zabilježene od ožujka prošle godine prvenstveno su odraz smanjene potražnje te uvezenih deflacijskih pritisaka zbog niskih cijena energenata na inozemnim robnim tržištima. U ovoj godini energija bi trebala biti pod utjecajem polaganog oporavka cijena sirove nafte (uz blagi oporavak posljednjih nekoliko mjeseci, krajem siječnja ove godine cijena sirove nafte tipa Brent popela se na 55,88 dolara po barelu, što je 3,9% niže u odnosu na siječanj 2020.). Očekivani oporavak cijena na svjetskim robnim tržištima tijekom godine trebao bi se preliti i na domaće cijene, što bi rezultiralo i povratkom cijena k pozitivnim vrijednostima. M. Barbić

Proizvođačke cijene na domaćem tržištu, god. promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	26,76	ZLATO 1.769,6
2Y	37,27	SREBRO 27,4
3Y	50,77	BAKAR 9.412,5
5Y	76,65	PLATINA 1.231,5
10Y	134,07	ČELIK 2.018,9
		ALUMINIJ 2.235,0
		NAFTA (WTI) 63,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,24	119,54	66	-0,04
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,24	101,89	105	0,44
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,34	126,14	37	0,83
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,64	99,39	56	1,06
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,94	98,34	143	1,35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,15	102,30	-	-0,17
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,45	104,65	-	0,06
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,60	119,05	-	0,12
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,90	117,25	-	0,36
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,60	114,95	-	0,54

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,10	105,30	41	-0,33
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,70	111,00	93	0,26
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,50	99	0,41
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,40	114,90	104	0,61
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,00	118	0,75
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,20	116,70	116	0,80
CRO. 2021 USD 6.375%	100,40	101,15	-19	-9,28
CRO. 2023 USD 5.500%	109,80	110,35	60	0,54

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,61
1Y	-0,60
3Y	-0,65
5Y	-0,55
10Y	-0,23

USD

2Y	0,17
5Y	0,82
10Y	1,53
30Y	2,30

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	180,50	-0,82%	1.031.900,00
KONČAR D&S	1.580,00	8,97%	795.040,00
ERICSSON N.T.	1.530,00	0,00%	706.870,00
ATLANTIC GRUPA	1.390,00	3,73%	681.570,00
ZAGREBAČKA BANKA	54,40	0,00%	608.980,20
KONČAR D&S	1.550,00	6,90%	496.330,00
ARENATURIST	336,00	-1,75%	455.024,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	180,00	-1,64%	423.091,50
ADRIS GRUPA (P)	412,00	-0,24%	413.221,00
VALAMAR RIVIERA	31,50	-0,63%	367.365,80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.839,11	-0,21%
CROBEX10	Hrvatska	1.139,07	-0,20%
BUX	Mađarska	43.999,47	1,89%
ATX	Austrija	3.071,92	0,05%
RTS	Rusija	1.450,39	0,31%
SBI TOP	Slovenija	967,82	0,27%
BELEX LINE	Srbija	1.580,98	0,13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.402,01	-1,75%
S&P 500	SAD	3.829,34	-2,45%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.119,43	-3,52%
NIKKEI 225	Japan	30.168,27	1,67%
EUROSTOXX 50	Europa	3.685,28	-0,56%
DAX INDEX	Njemačka	13.879,33	-0,69%
FTSE 100	V. Britanija	6.651,96	-0,11%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE BEGINNING OF KNOWLEDGE IS THE DISCOVERY OF SOMETHING WE DO NOT UNDERSTAND."

Frank Herbert (1920 - 1986)

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
	25.02.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.390,00	3,7%	3,7%	4.625	13,4	1,6	0,9	1,0	7,3	1,8%
Čakovečki mlinovi	7.350,00	-0,7%	-2,0%	772	16,8	1,3	0,6	0,4	5,3	1,4%
Granolio	28,00	70,7%	40,7%	53	neg.	3,2	0,1	0,9	15,7	0,0%
Kraš	688,00	0,3%	3,9%	977	41,7	1,4	1,0	1,2	13,6	0,0%
Podravka	502,00	-0,4%	3,5%	3.510	14,8	1,1	0,8	1,0	8,1	1,8%
Viro Tvornica Šećera	20,40	7,4%	-35,8%	27	0,2	0,1	0,2	1,0	0,6	0,0%
Median		2,0%	3,6%		14,8	1,3	0,7	1,0	7,7	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	412,00	-0,2%	7,9%	6.490	neg.	0,7	1,5	1,5	12,7	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	184,50	0,3%	15,3%	762	13,0	0,9	0,6	0,9	6,7	2,2%
Đuro Đaković Grupa	4,52	3,9%	5,9%	46	neg.	neg.	0,2	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.920,00	3,5%	4,3%	29.200	neg.	3,1	1,7	1,9	28,6	2,1%
Končar-Elektroindustrija	655,00	-2,2%	12,9%	1.667	35,1	0,7	0,5	0,5	7,5	0,0%
Petrokemija	67,60	5,0%	-5,3%	3.720	10,7	5,4	2,0	1,9	7,8	0,0%
Median		3,5%	5,9%		13,0	2,0	0,6	1,6	7,6	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	336,00	-1,8%	-0,6%	1.708	neg.	1,0	5,4	8,2	n.a.	0,0%
Jadran	13,80	0,0%	2,2%	386	241,7	0,6	5,3	8,2	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	-4,8%	-4,1%	847	neg.	1,2	7,7	9,7	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	31,50	-0,6%	6,4%	3.839	neg.	1,7	5,1	9,4	114,2	0,0%
Median		-0,3%	1,1%		241,7	1,5	5,6	8,8	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	180,50	-0,8%	-0,6%	14.489	23,3	1,2	1,9	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	6,34	1,6%	18,7%	440	110,3	42,5	1,0	1,8	5,4	0,0%
Median		0,0%	2,0%		23,3	5,3	1,0	1,6	5,4	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	180,00	-1,6%	21,6%	249	neg.	0,5	0,9	3,5	5,9	0,0%
Jadroplov	11,00	0,0%	21,5%	18	0,2	0,3	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.360,00	-0,9%	1,4%	4.393	17,3	1,0	5,9	5,4	8,6	1,7%
Luka Ploče	394,00	3,7%	-0,5%	166	neg.	0,4	1,0	1,2	14,4	0,0%
Luka Rijeka	30,80	0,0%	8,5%	415	neg.	1,0	3,0	3,2	39,2	0,0%
Tankerska Next Generation	44,00	2,3%	2,3%	383	10,5	0,6	1,5	3,4	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	33,00	0,0%	3,1%	18	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	3,1%		10,5	0,5	1,0	3,5	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,46	0,0%	22,7%	184	neg.	2,9	0,1	0,4	7,0	0,0%
Institut IGH	144,00	0,0%	-1,4%	86	13,1	neg.	0,5	2,3	16,7	0,0%
Ingra	12,70	-3,8%	54,9%	172	2,2	0,9	9,5	31,4	6,1	0,0%
Tehnika	300,00	20,0%	114,3%	57	neg.	neg.	0,5	2,8	n.a.	0,0%
Median		0,0%	38,8%		7,6	1,9	0,5	2,5	7,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.350,00	0,0%	-0,8%	2.729	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	460,00	0,0%	-2,1%	931	7,2	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	935,00	0,0%	11,3%	17.777	15,7	1,0	4,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	54,40	0,0%	0,4%	17.404	13,5	0,9	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,2%		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 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: 26.02.2021 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 26.02.2021 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.

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). Detaljna 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

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/istrazivanje/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 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 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 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/istrazivanje/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.