

Dnevne financijske vijesti

03. ožujak 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u euro području, god. promj.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.03.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,31	0,04%
CLASSIC	113,44	0,08%
HARMONIC	120,81	0,69%
DYNAMIC	103,69	1,35%
USD 2021	106,65	0,01%
FLEXI CASH	103,56	0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5644	7,5847
USD/HRK	6,2593	6,2761
GBP/HRK	8,7342	8,7565
CHF/HRK	6,8415	6,8590
EUR/USD	1,2085	1,2085
EUR/GBP	0,8661	0,8662
EUR/CHF	1,1057	1,1058
EUR/JPY	128,99	129,00

Srednji tečaj HNB

	03.03.2021	02.03.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5717	-0,05%	0,46%	0,17%
USD	6,2982	0,15%	2,53%	-6,50%
CHF	6,8590	-0,35%	-1,30%	-3,44%
GBP	8,7514	-0,30%	4,54%	5,50%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5660	0,0846	-0,8234
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5530	0,1084	-0,8000
3MTH	0,2500	-0,5330	0,1834	-0,7476
6MTH	0,4000	-0,5080	0,2068	-0,6962
12MTH	0,4100	-0,4780	0,2790	-0,5822

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,18	-0,68
2Y	N.A.	-0,51	0,22	-0,64
3Y	N.A.	-0,48	0,37	-0,58
5Y	N.A.	-0,41	0,78	-0,41
10Y	N.A.	-0,09	1,47	-0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI usluž. sekt. (velj)**	45,9		09:55
euro područje	PMI usluž. sekt. (velj)**	44,7		10:00
euro područje	Proiz. cij. (sij)*	-1,1%		11:00
SAD	ADP promj. zap. (velj)	174tis		14:15
SAD	PMI usluž. sekt. (velj)**	58,9		15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Utorak su obilježile objave o kretanju inflacije u euro području za veljaču. Prema preliminarnim podacima Eurostatovog izvješća o potrošačkim cijenama u euro području, uz mjesečni porast od 0,2%, godišnja promjena u veljači zabilježila je rast od 0,9%, blago ispod očekivanih 1,0%. S druge strane, temeljna inflacija porasla je za 1,2% na godišnjoj razini, u usporedbi s očekivanih 1,1%. Oporavak cijena sirove nafte te smanjenja poreza na dodanu vrijednost u Njemačkoj najsnažniji su čimbenici koji su utjecali na povećanje inflacije u ovoj godini. S druge strane, novi ponderi u košarici inflacije također su imali utjecaja. Danas su na rasporedu objave konačnih podataka PMI pokazatelja uslužnog sektora za veljaču, proizvođačke cijene u euro području za siječanj te ADP promjena zaposlenosti u SAD-u za veljaču.

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je tečaj EUR/HRK blago porastao. Nakon otvaranja na razinama od 7,578 kuna za euro povećana potražnja sa strane institucionalnog sektora dovela je do blagog rasta tečaja na razine od 7,581 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD tijekom utorka skliznuo je na najnižu razinu u posljednjih dva tjedna, zabilježivši pad blago ispod razine od 1,20 dolara za euro. Američki dolar pri tome je zadržao aprecijacijske pritiske tijekom prvog dijela dana, potaknute skromnom izvedbom europskih dioničkih indeksa.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija prikupilo je 1,32 milijardi kuna čime je povećan dug države za 110 milijuna kuna. Aukciju je popratila snažna potražnja investitora te je prinos na trezorcima ročnosti godinu dana smanjen na 0,02%, dok je prinos na kunskom trezorcima ročnosti 182 dana ostao na 0,00%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utorak je na domaćem obvezničkom tržištu ostvaren solidan promet od čak 56,7 mil. kuna u OTC modalitetu. U fokusu je bilo kunsko izdanje s dospjelim 2034. te obveznica indeksirana za euro 2022.

Inozemna tržišta

Iako je utorak na dioničkim tržištima uglavnom protekao u pozitivnom raspoloženju, američki indeksi su trgovanje zaključili u minusu. Prinos na 10-godišnji Treasury se stabilizirao nakon prošlotjednog snažnog rasta, što je potisnulo zabrinutost tržišnih sudionika zbog rastućih kamatnih stopa i inflacije. Danas je na rasporedu objava FED-ova Beige Booka. Prinos na 10-godišnji Treasury jučer je pao jedan bazni bod na 1,41%. Njemački 10-godišnji prinos spustio se 2bb na -0,35%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Pozitivan sentiment s europskih dioničkih tržišta prelio se i na domaće dioničko tržište, a rast vrijednosti indeksa na dnevnoj razini možemo pripisati i dobrim poslovnim rezultatima pojedinih domaćih kompanija za posljednje prošlogodišnje tromjesečje. Stoga je CROBEX nadodao 0,61% na 1.841 bodova, dok je CROBEX10 ojačao 0,81% na 1.146 bodova. Ukupni ostvareni promet zadržao se oko 5 mil. kuna. U fokusu investitora bile su dionice Valamar Riviere i Atlantske plovidbe (+3,7%), kojima je ostvaren promet iznad 0,5 mil. kuna. Istovremeno je dionica Podravke nastavila rasti (+1,6%) na krilima dobrih poslovnih rezultata.

Makroekonomska analiza

U siječnju nastavljen rast plasmana poduzećima

Prema posljednjim podacima HNB-a prvi mjesec 2021. godine zabilježio je porast ukupnih kredita nefinancijskim društvima, pri čemu su navedeni krediti krajem siječnja zabilježili iznos od 86,8 mlrd. kuna. Uz mjesečni rast od 0,7%, krediti poduzećima na godišnjoj razini bili su viši za 4,7 mlrd. kuna odnosno 5,7%. Pri tome je godišnji rast generiran povećanjem kunskog iznosa deviznih kredita čiji je udio u plasmanima poduzećima krajem promatranog mjeseca dosegao 63%. Budući da je kuna u odnosu na euro u promatranom razdoblju blago oslabila, kunski izraz deviznih i ukupnih kredita bio je i pod utjecajem tečajnih kretanja koji su tako povisili nominalne kunске iznose (1,6% u odnosu na prošlogodišnji siječanj). Drugi val širenja virusa COVID-19 u jesen 2020. rezultirao je novim restrikcijama u mobilnosti stanovništva i obustavi poslovanja uslužnih djelatnosti. Poviše na razina neizvjesnosti oko trajanja i vrsta mjera koje ograničavaju poslovanje dovodi do promjena u potražnji poduzeća za kreditima. Zbog odgode investicija, poduzetnici smanjuju potražnju za novim kreditima i povećavaju rezerve likvidnosti. Povećana je potražnja poduzeća za ugovaranje moratorija, te re-strukturiranje i produženje roka otplate kredita. Nakon rasta sklonosti za jačanje likvidnosti na početku proljetnog zatvaranja, novo zaduživanje poduzeća za financiranje obrtnog kapitala kroz godinu prilagođavalo se sniženim razinama poslovanja. U uvjetima izraženog monetarnog popuštanja, na kraju 2020. ukupan iznos depozita poduzeća kod kreditnih institucija premašio je iznos neto plasmana poduzećima. Na početku 2021. očekujemo postupni rast optimizma među poduzetnicima, potaknut početkom kampanje cijepljenja stanovništva i izgledima za normalizaciju dolaska turista u ljetnoj sezoni. U prvom tromjesečju bi poduzetnici još mogli oklijevati s investicijama pa jači rast potražnje za investicijskim kreditima očekujemo u drugom tromjesečju. M. Barbić

Krediti nefinancijskim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,83	ZLATO	1.736,3
2Y	37,34	SREBRO	26,7
3Y	50,80	BAKAR	9.170,5
5Y	76,67	PLATINA	1.214,4
10Y	134,21	ČELIK	1.965,5
		ALUMINIJ	2.211,5
		NAFTA (WTI)	59,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)	%
			(benchmark)			
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,74	119,04	86		0,07	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,04	101,69	118		0,47	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	124,24	125,04	62		0,92	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,04	98,79	59		1,11	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,74	97,04	160		1,43	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,00	102,15	-		-0,05	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,40	104,60	-		0,07	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,40	118,90	-		0,14	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,40	117,05	-		0,38	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,00	114,75	-		0,56	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,90	105,20	55	-0,30
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,70	111,10	101	0,22
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,20	115,70	106	0,37
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,70	115,10	111	0,58
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,50	103,10	128	0,74
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,40	116,80	126	0,79
CRO. 2021 USD 6.375%	100,20	100,95	248	-9,64
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	56	0,46

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,61
1Y	-0,60
3Y	-0,71
5Y	-0,64
10Y	-0,35

USD

2Y	0,12
5Y	0,66
10Y	1,40
30Y	2,20

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	30,80	0,00%	575.194,90
ATLANTSKA PLOVIDBA	181,50	3,71%	545.435,50
PODRAVKA	510,00	1,59%	417.814,00
ADRIS GRUPA (P)	419,00	0,48%	359.374,00
DALEKOVOD	6,90	-2,82%	353.467,54
INGRA	12,10	-6,92%	316.167,00
HRVATSKI TELEKOM	182,00	0,55%	294.569,00
MAISTRA	300,00	0,00%	257.400,00
OPTIMA TELEKOM	6,44	-0,92%	178.577,92
ARENATURIST	330,00	0,00%	168.700,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.841,04	0,61%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.145,61	0,81%	▲
BUX	Mađarska	44.402,33	-0,69%	▼
ATX	Austrija	3.085,98	0,29%	▲
RTS	Rusija	1.452,48	0,66%	▲
SBI TOP	Slovenija	971,82	-0,21%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.577,23	0,13%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.391,52	-0,46%	▼
S&P 500	SAD	3.870,29	-0,81%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.358,79	-1,69%	▼
NIKKEI 225	Japan	29.408,17	-0,86%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.707,72	0,03%	▲
DAX INDEX	Njemačka	14.039,80	0,19%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.613,75	0,38%	▲

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"ALTHOUGH GOLF WAS ORIGINALLY RESTRICTED TO WEALTHY, OVERWEIGHT PROTESTANTS, TODAY IT'S OPEN TO ANYBODY WHO OWNS HIDEOUS CLOTHING."

Dave Barry (1947 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	02.03.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.390,00	0,7%	3,7%	4.625	13,4	1,6	0,9	1,0	7,3	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	32,60	0,0%	63,8%	62	neg.	3,7	0,1	0,9	16,0	0,0%
Kraš	688,00	0,0%	3,9%	977	41,7	1,4	1,0	1,2	13,6	0,0%
Podravka	510,00	1,6%	5,2%	3.566	15,0	1,1	0,8	1,0	8,2	1,8%
Viro Tvornica Šećera	19,30	0,0%	-39,3%	26	0,2	0,1	0,2	1,0	0,6	0,0%
Median		0,0%	3,8%		15,0	1,3	0,7	1,0	7,7	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	419,00	0,5%	9,7%	6.601	neg.	0,7	1,5	1,6	12,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	185,50	0,8%	15,9%	766	13,1	0,9	0,6	0,9	6,8	2,2%
Đuro Đaković Grupa	4,40	-2,2%	3,0%	44	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	2.920,00	0,0%	4,3%	29.200	neg.	3,1	1,7	1,9	28,6	2,1%
Končar-Elektroindustrija	670,00	2,3%	15,5%	1.705	35,9	0,7	0,6	0,5	7,7	0,0%
Petrokemija	65,00	-1,5%	-9,0%	3.577	10,3	5,2	1,9	1,8	7,4	0,0%
Median		0,0%	4,3%		13,1	2,0	0,6	1,6	7,6	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	330,00	0,0%	-2,4%	1.678	neg.	1,0	5,3	8,1	n.a.	0,0%
Jadran	13,60	0,0%	0,7%	380	238,2	0,6	5,2	8,1	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.900,00	3,6%	-0,7%	878	neg.	1,3	8,0	10,0	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	30,80	0,0%	4,1%	3.754	neg.	1,6	5,0	9,3	112,8	0,0%
Median		0,0%	0,4%		238,2	1,5	5,6	8,7	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.530,00	0,7%	2,0%	2.037	22,9	5,3	1,0	0,9	12,6	0,0%
Hrvatski Telekom	182,00	0,6%	0,3%	14.610	23,5	1,2	2,0	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	6,44	-0,9%	20,6%	447	112,1	43,2	1,0	1,8	5,5	0,0%
Median		0,6%	2,0%		23,5	5,3	1,0	1,6	5,5	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	181,50	3,7%	22,6%	251	neg.	0,5	0,9	3,5	6,0	0,0%
Jadroplov	12,00	-2,4%	32,6%	20	0,2	0,3	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	-1,4%	0,0%	4.333	17,1	1,0	5,8	5,3	8,5	1,7%
Luka Ploče	400,00	2,6%	1,0%	168	neg.	0,4	1,0	1,2	14,6	0,0%
Luka Rijeka	29,80	-0,7%	4,9%	402	neg.	1,0	2,9	3,1	38,0	0,0%
Tankerska Next Generation	41,60	-0,5%	-3,3%	362	9,9	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	38,00	0,0%	18,8%	21	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		-0,5%	4,9%		9,9	0,5	1,0	3,5	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,90	-2,8%	13,5%	170	neg.	2,7	0,1	0,3	6,8	0,0%
Institut IGH	141,00	1,4%	-3,4%	85	12,8	neg.	0,5	2,2	16,6	0,0%
Ingra	12,10	-6,9%	47,6%	164	2,1	0,8	9,0	30,9	6,0	0,0%
Tehnika	202,00	-17,9%	44,3%	38	neg.	neg.	0,3	2,6	n.a.	0,0%
Median		-4,9%	28,9%		7,4	1,7	0,4	2,4	6,8	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	482,00	2,6%	2,6%	975	7,5	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	890,00	1,1%	6,0%	16.922	14,9	1,0	3,9	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,00	0,4%	1,5%	17.596	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,8%	2,0%		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 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: 03.03.2021 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 03.03.2021 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/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 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.