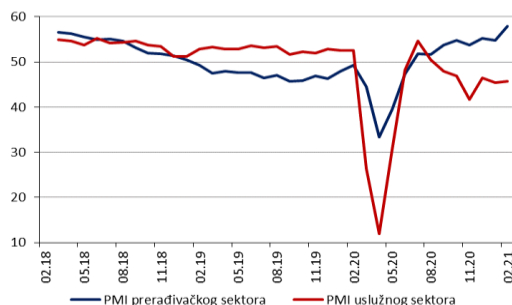


Graf dana

PMI pokazatelji u euro području



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.03.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,37	0,06% ▲
CLASSIC	113,62	0,16% ▲
HARMONIC	120,62	-0,16% ▼
DYNAMIC	103,57	-0,12% ▼
USD 2021	106,65	-0,00% ▼
FLEXI CASH	103,61	0,05% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5636	7,5843
USD/HRK	6,2758	6,2925
GBP/HRK	8,7437	8,7668
CHF/HRK	6,8220	6,8401
EUR/USD	1,2052	1,2053
EUR/GBP	0,8650	0,8651
EUR/CHF	1,1087	1,1088
EUR/JPY	129,00	129,01

Srednji tečaj HNB

	04.03.2021	03.03.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5739	0,03%	0,49%	0,20%
USD	6,2683	-0,48%	2,06%	-7,01%
CHF	6,8419	-0,25%	-1,56%	-3,70%
GBP	8,7661	0,17%	4,70%	5,66%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5630	0,0904	-0,8240
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	-0,5480	0,1030	-0,8020
3MTH	0,2500	-0,5400	0,1938	-0,7462
6MTH	0,3000	-0,5160	0,2110	-0,6986
12MTH	0,4100	-0,4880	0,2820	-0,5840

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,19	-0,68
2Y	N.A.	-0,49	0,24	-0,64
3Y	N.A.	-0,47	0,41	-0,58
5Y	N.A.	-0,37	0,85	-0,40
10Y	N.A.	-0,04	1,55	0,02

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
euro područje	Stopa nezap. (sij)		8.3%	11:00
SAD	Tvor. narudž. (sij)		1.1%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Konačni podaci IHS Markita zabilježili su porast kompozitnog PMI pokazatelja u euro području za veljaču s 47,8 na 48,8 bodova. Navedeno povećanje velikim je dijelom posljedica gotovo rekordnog rasta prerađivačkog sektora u 19 zemalja koje koriste euro, koje su uglavnom ostale otvorene nakon što su ponovo uvedene restrikcije za suzbijanje pandemije. S druge strane, PMI pokazatelj uslužnog sektora euro područja za veljaču porastao je na 45,7 bodova u odnosu na siječanj 45,4 te preliminarnih 44,7 bodova. Time je sektor usluga u euro području prema ovom pokazatelju zabilježio pad sedmi mjesec zaredom. Gospodarska aktivnost u američkom uslužnom sektoru u veljači je prema istom pokazatelju porasla snažnijim tempom nego u siječnju, pri čemu je navedeni pokazatelj zabilježio porast s 58,3 na 59,8 bodova, nadmašivši preliminarni rezultat od 58,9 bodova. Kompozitni PMI pokazatelj porastao je na 59,5 s 58,7 bodova.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je trgovanje na domaćem deviznom tržištu prošlo u mirnom tonu. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od 7,579 do 7,585 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju. Trgovinski dan zatvoren je na razini od 7,582 kuna za euro. Tečaj EUR/USD sredinom tjedna porastao je iznad 1.205 dolara za euro. ADP promjena zaposlenosti nije zabilježila izvedbu u skladu s očekivanjima, s 117 tisuća stvorenih radnih mjesta u veljači. Američki prinosi porasli su na najviše tjedne razine.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u uobičajeno mirnom tonu uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa duž krivulje, dok su volumeni trgovanja već duži period skromni.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu je na Zagrebačkoj burzi ostvaren obveznički promet od 38,6 mil. kuna u OTC modalitetu, a trgovalo se kuskim izdanim s dospelječem 2023.

Inozemna tržišta

Obveznički prinosi s obje strane Atlantika u srijedu su snažno porasli, što je spustilo američke dioničke indekse. Prinos na 10-godišnji Treasury tijekom dana se približio razini od 1,5%, da bi se do kraja trgovanja spustio na 1,47% (+8bb). Rast prinosa odraz je očekivanog rasta inflacije, kao posljedica očekivanog oporavka gospodarstva izlaskom iz koronakrize. Pritom su nešto slabiji podaci iz realnog sektora bili u drugom planu. Njemački 10-godišnji prinos porastao je 6bb na -0,29%.

Vijesti s tržišta dionica

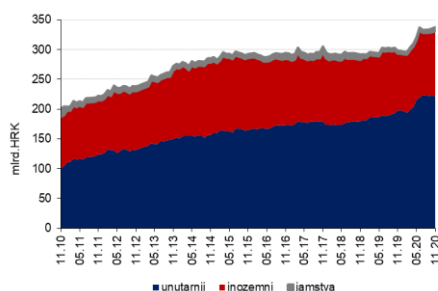
Pozitivan sentiment s europskih dioničkih tržišta prelio se i na domaće dioničko tržište, a rast vrijednosti indeksa na dnevnoj razini i nadalje

možemo pripisati dobrim poslovnim rezultatima pojedinih domaćih kompanija za posljednje prošlogodišnje tromjesečje. Stoga je CROBEX nadodao 0,17% i time porastao na 1.844 bodova, dok je CROBEX10 ojačao 0,06% na 1.146 bodova. Ukupni ostvareni promet zadržao se oko 5 mil. kuna. U fokusu investitora bile su dionice Podravke (+1,18%) i Atlantske plovidbe (+2,2%), kojima je ostvaren promet iznad 0,5 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Prema posljednjim podacima HNB-a, uz mjesečni porast od 0,6% javni dug (iskazan prema metodologiji ESA 2010) krajem studenog 2020. u odnosu na kraj 2019. godine bio je viši za 35,3 mlrd. kuna odnosno 12,1%, popevši se na 327,8 mlrd. kuna. Udio javnog duga u BDP-u 2020. godine iznosio je krajem promatranog mjeseca 88,6%, što predstavlja porast od 15,3 postotna boda u odnosu na kraj 2019. Snažan rast javnog duga u prvim jedanaest mjeseci 2020. rezultat je odgovora na krizu uzrokovanu pandemijom koja je uslijed zastoja velikog dijela gospodarskih djelatnosti smanjila proračunske prihode i time povećala državne potrebe za financiranjem proračunskog manjka. Dodatno, otvorila se i nužnost financiranja gospodarskih mjera za ublažavanje krize u sklopu Vladinih mjera potpora za očuvanje zaposlenosti. Naposlijetku, porast omjera duga i BDP-a rezultat je i snažnog pada gospodarstva u prošloj godini. Ministarstvo financija, očekivano, tijekom prošlog tjedna još jedanput je iskoristilo povoljne uvjete financiranja na međunarodnom tržištu kapitala i uspješno realiziralo izdavanje 2 mlrd. eura kroz dvije tranše euroobveznica. Uz snažnu potražnju investitora koja je bila 3,2 puta viša od nominalnog izdavanja izdano je 1 mlrd. eura euroobveznica dospijeća 2033. (prinos do dospijeća 1,257%) i 1 mlrd. eura dvadesetogodišnjih vrijednosnica uz prinos od 1,788%. Time je krivulja prinosa hrvatskih euroobveznica produljena do 2041. što je najdulji rok u povijesti Hrvatske na međunarodnom tržištu kapitala. Uz refinanciranje euroobveznica na dospijeću preostali iznos izdavanja, prema navodima MF, iskoristit će se za opće proračunske svrhe. Uz sužavanje proračunskog manjka i omjer duga opće države i BDP-a u ovoj bi se godini trebao vratiti na silaznu putanju. Iako je Europska komisija početkom tjedna najavila da će i tijekom 2022. na snazi ostati klauzula o odstupanju od proračunskih pravila kojom je u ožujku 2020. odobrila punu fleksibilnost Pakta o stabilnosti i rastu (tzv. Maastrichtski kriteriji) Ministarstvo financija planira zadovoljiti kriterije u pogledu proračunskog manjka već u ovoj godini. Pod pretpostavkom ostvarenja projiciranog oporavka na kraju 2021. očekujemo smanjenje omjera javnog duga i BDP-a na razinu ispod 85%. M. Barbić

Dug opće države



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	26,68	ZLATO	1.709,8
2Y	37,23	SREBRO	26,0
3Y	50,76	BAKAR	9.101,5
5Y	76,64	PLATINA	1.181,8
10Y	134,06	ČELIK	1.995,3
		ALUMINIJ	2.200,0
		NAFTA (WTI)	61,3

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
Domaće					
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,71	119,01	82	0,07	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,11	101,76	113	0,46	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	124,31	125,11	87	0,91	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,11	98,86	59	1,10	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,91	97,21	153	1,42	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,97	102,12	-	-0,03	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,37	104,52	-	0,09	
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	105,10	52	-0,23	
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,70	111,10	97	0,22	
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,20	115,70	102	0,37	
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,60	115,10	106	0,58	
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,00	125	0,75	
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,20	116,70	123	0,80	
CRO. 2021 USD 6.375%	100,20	100,95	179	-10,43	
CRO. 2023 USD 5.500%	109,70	110,25	62	0,55	

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,61
1Y	-0,60
3Y	-0,69
5Y	-0,60
10Y	-0,29

USD

2Y	0,14
5Y	0,74
10Y	1,49
30Y	2,27

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	516,00	1,18% ▲	843.240,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	185,50	2,20% ▲	590.808,50
ARENATURIST	330,00	0,00% ▲	437.432,00
VALAMAR RIVIERA	30,90	0,32% ▲	348.934,40
INA	3.000,00	2,74% ▲	332.660,00
INGRA	13,10	8,26% ▲	298.437,10
ATLANTIC GRUPA	1.370,00	-1,44% ▼	276.490,00
OPTIMA TELEKOM	6,50	0,93% ▲	182.102,00
HRVATSKI TELEKOM	182,00	0,00% ▲	161.954,00
ADRIJSKA GRUPA (R)	456,00	0,00% ▲	152.760,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.844,10	0,17%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.146,35	0,07%	▲
BUX	Mađarska	43.595,22	-1,82%	▼
ATX	Austrija	3.093,79	0,25%	▲
RTS	Rusija	1.453,61	0,08%	▲
SBI TOP	Slovenija	977,17	0,55%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.567,63	-0,61%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.270,09	-0,39%	▼
S&P 500	SAD	3.819,72	-1,31%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.997,75	-2,70%	▼
NIKKEI 225	Japan	29.559,10	0,51%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.712,78	0,14%	▲
DAX INDEX	Njemačka	14.080,03	0,29%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.675,47	0,93%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WE ARE AT THE VERY BEGINNING OF TIME FOR THE HUMAN RACE. IT IS NOT UNREASONABLE THAT WE GRAPPLE WITH PROBLEMS. BUT THERE ARE TENS OF THOUSANDS OF YEARS IN THE FUTURE. OUR RESPONSIBILITY IS TO DO WHAT WE CAN, LEARN WHAT WE CAN, IMPROVE THE SOLUTIONS, AND PASS THEM ON."

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
	03.03.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.370,00	-1,4%	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	32,60	0,0%	63,8%	62	neg.	3,7	0,1	0,9	16,0	0,0%
Kraš	684,00	-0,6%	3,3%	971	41,5	1,4	1,0	1,2	13,5	0,0%
Podravka	516,00	1,2%	6,4%	3.608	15,2	1,1	0,8	1,0	8,2	1,7%
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%	2,8%		15,2	1,3	0,7	1,0	7,7	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	418,00	-0,2%	9,4%	6.585	neg.	0,7	1,5	1,6	12,9	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	4,40	0,0%	3,0%	44	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	2,7%	7,1%	30.000	neg.	3,2	1,7	1,9	29,3	2,1%
Končar-Elektroindustrija	670,00	0,0%	15,5%	1.705	35,9	0,7	0,6	0,5	7,7	0,0%
Petrokemija	67,20	3,4%	-5,9%	3.698	10,6	5,4	1,9	1,9	7,7	0,0%
Median		0,0%	7,1%		13,0	2,0	0,6	1,6	7,7	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	13,50	-0,7%	0,0%	378	236,4	0,6	5,2	8,0	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.900,00	0,0%	-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	30,90	0,3%	4,4%	3.766	neg.	1,6	5,0	9,3	113,0	0,0%
Median		0,0%	0,0%		236,4	1,5	5,6	8,7	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.540,00	0,7%	2,7%	2.050	23,1	5,4	1,0	0,9	12,7	0,0%
Hrvatski Telekom	182,00	0,0%	0,3%	14.610	23,5	1,2	2,0	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	6,50	0,9%	21,7%	451	113,1	43,6	1,0	1,9	5,5	0,0%
Median		0,7%	2,7%		23,5	5,4	1,0	1,6	5,5	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	185,50	2,2%	25,3%	256	neg.	0,5	0,9	3,5	6,0	0,0%
Jadroplov	12,00	0,0%	32,6%	20	0,2	0,3	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	0,0%	4.333	17,1	1,0	5,8	5,3	8,5	1,7%
Luka Ploče	386,00	-3,5%	-2,5%	163	neg.	0,4	1,0	1,2	14,2	0,0%
Luka Rijeka	30,00	0,7%	5,6%	404	neg.	1,0	2,9	3,1	38,3	0,0%
Tankerska Next Generation	41,60	0,0%	-3,3%	362	9,9	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	39,80	4,7%	24,4%	22	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	5,6%		9,9	0,5	1,0	3,5	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,08	2,6%	16,4%	174	neg.	2,7	0,1	0,4	6,8	0,0%
Institut IGH	141,00	0,0%	-3,4%	85	12,8	neg.	0,5	2,2	16,6	0,0%
Ingra	13,10	8,3%	59,8%	177	2,3	0,9	9,7	31,7	6,2	0,0%
Tehnika	202,00	0,0%	44,3%	38	neg.	neg.	0,3	2,6	n.a.	0,0%
Median		1,3%	30,4%		7,5	1,8	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	0,0%	2,6%	975	7,5	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	890,00	0,0%	6,0%	16.922	14,9	1,0	3,9	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	54,60	-0,7%	0,7%	17.468	13,6	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	1,6%		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: 04.03.2021 godine u 08:23 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 04.03.2021 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 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 pripadajući 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.