

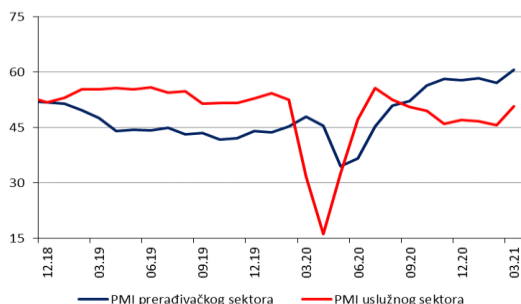
Dnevne financijske vijesti

25. ožujak 2021



Graf dana

PMI pokazatelji u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.03.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,34	0,01%
CLASSIC	113,38	0,04%
HARMONIC	120,30	-0,41%
DYNAMIC	105,13	0,04%
USD 2021	106,65	0,00%
FLEXI CASH	103,54	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5723	7,5770
USD/HRK	6,4107	6,4141
GBP/HRK	8,7741	8,7786
CHF/HRK	6,8485	6,8521
EUR/USD	1,1812	1,1813
EUR/GBP	0,8630	0,8631
EUR/CHF	1,1057	1,1058
EUR/JPY	128,54	128,55

Srednji tečaj HNB

	25.03.2021	24.03.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5706	0,00%	0,45%	0,16%
USD	6,4038	0,53%	4,14%	-4,74%
CHF	6,8407	-0,20%	-1,57%	-3,71%
GBP	8,7765	0,05%	4,82%	5,77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5720	0,0916	-0,8330
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5520	0,1103	-0,8058
3MTH	0,4000	-0,5370	0,1951	-0,7572
6MTH	0,4000	-0,5180	0,2095	-0,7112
12MTH	0,4100	-0,4930	0,2800	-0,5944

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,21	-0,70
2Y	N.A.	-0,50	0,26	-0,67
3Y	N.A.	-0,49	0,44	-0,61
5Y	N.A.	-0,40	0,93	-0,45
10Y	N.A.	-0,06	1,64	-0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	GfK povj. potr. (tra)		-12,9	08:00
SAD	BDP anual. (4. tromj.)		4,1%	13:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Njemački PMI pokazatelj za ožujak je u prerađivačkom sektoru porastao na 66,6 bodova, što je najviša razina ovog pokazatelja od početka istraživanja u travnju 1996. godine, nadmašivši snažno očekivanja od 60,8 bodova. Preliminarni rezultat PMI pokazatelja za uslužni sektor porastao je na sedmomjesečnu najvišu razinu od 50,8 u odnosu na 45,7 bodova u veljači. S druge strane Atlantika, isti pokazatelj u SAD-u u prerađivačkom je sektoru porastao na 59 u ožujku s 58,6 bodova u veljači. S druge strane, PMI pokazatelj usluga porastao na 60 s 59,8 bodova, na što su upućivala i tržišna očekivanja.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla bez većih iznenađenja na domaćem deviznom tržištu. Tečaj je sa početnih razina od 7,575 kuna za euro blago skliznuo na razine od 7,573 kuna za euro pod utjecajem blago povećane ponude bankarskog sektora dok je veća korporativna potražnja izostala. Obzirom na prisutnu potražnju za američkim dolarom, tečaj EUR/USD produljio je svoj pad sredinom tjedna na 1,180 dolara za euro, spustivši se na najniže razine u 2021. godini.

Vijesti s novčanog tržišta

Prva polovica tjedna na domaćem novčanom tržištu obilježena je nešto jačom inozemnom potražnjom za kunama te tako i povećanjem valutne likvidnosti kod domaćih banaka što je prouzročilo blagi porast izvedenih kamatnih stopa. Ukoliko se potražnja za kunama nastavi, kamatne stope će se u narednim danima vratiti na razine od prije 2 mjeseca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan obilježio je niži volumen trgovanja na Zagrebačkoj burzi. U fokusu investitora ponovno je bilo eursko izdanje s dospeljećem 2024. godine, kojim je ostvaren ukupni promet od 53,7 mil. kuna. Povrh navedenog, ostvareno je i trgovanje kunskim izdanjima s dospeljećem 2023. godine (10,5 mil. kuna) te korporativnom obveznicom društva Samoborka (1,35 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Američki desetogodišnji prinos spustio se na 1,6%. Pad prinosa podržan je i uspješno održanom aukcijom američkih obveznica s petogodišnjim dospeljećem. Prinos na njemački desetogodišnji Bund jučer je zatvorio trgovinski dan uz prinos od -0,36%.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u srijedu su glavni dionički indeksi blago pali tako je Crobex zaključio na 1.853,53 bodova što je pad od dana ranije za 0,48% dok je Crobex 10 izgubio 0,54% na vrijednosti i zaustavio se na 1.161,91 bodova. Redovni promet dionicama bio je skromnih 3,8 milijuna

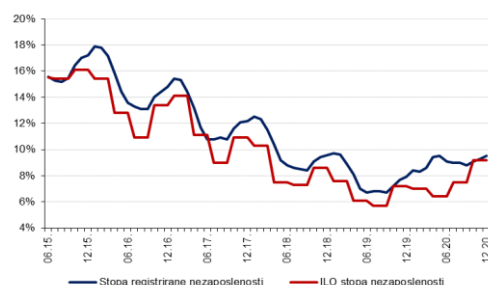
kuna. Milijunski promet nije ostvaren niti jednom dionicom tom iznosu najviše se približila Atlantic Grupa s prometom od 770,00 tisuća kuna. Cijena dionice kretala se od najnižih 1.460,00 do najviših 1.470,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U 2020. ILO stopa nezaposlenosti 7,5%

Prema prvim podacima DZS-a o kretanju aktivnog stanovništva RH (temeljeni na Anketi o radnoj snazi) u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju broj zaposlenih osoba zabilježio je pad od 41 tisuću osoba odnosno 2,4% u odnosu na isto razdoblje 2019., dok je broj nezaposlenih u istom razdoblju bio viši za 36 tisuća osoba odnosno 27,9%. Promotrimo li agregat aktivnog stanovništva, u promatranom periodu zabilježen je pad od 5 tisuća osoba odnosno 0,3%. Na tromjesečnoj razini, broj aktivnog stanovništva niži je za 14 tisuća osoba odnosno 0,8%, a posljedica je snažnijeg pada broja zaposlenih osoba u odnosu na porast nezaposlenih na tromjesečnoj razini. Pri takvim kretanjima ILO stopa nezaposlenosti u četvrtom je tromjesečju dosegla 9,2% što je rast od 1,7 bb u odnosu na tromjesečje ranije te 2,0 bb u odnosu na isto tromjesečje 2019. Posljedično spomenutim kretanjima, broj radno sposobnog stanovništva (15+) u četvrtom tromjesečju spustio se na novu povijesno nisku razinu od 3,510 milijuna, potvrdivši kontinuirani tromjesečni pad koji je prisutan od kraja 2008. godine. Tako je u odnosu na treće ovogodišnje tromjesečje broj radno sposobnih zabilježio blagi pad od tisuću osoba dok je na godišnjoj razini zabilježen pad od 6 tisuća osoba odnosno 0,2%. Istovremeno, posljednje tromjesečje donijelo je i uobičajeno povećanje broja neaktivnog stanovništva (15+) na 1,711 milijuna što u odnosu na tromjesečje ranije predstavlja rast od 14 tisuća ili 0,8% dok je u odnosu na isto razdoblje 2019. broj neaktivnih ostao nepromijenjen. S podacima za posljednje tromjesečje zaokružena je statistika na razini cijele 2020. godine koja upućuje na porast ILO stope nezaposlenosti s 6,7% (u 2019.) na 7,5%. Pri tome je rast prosječne stope nezaposlenosti u prošloj godini posljedica porasta broja nezaposlenih (13,0%) uz pad broja aktivnog stanovništva (-0,4%). Prosječni broj zaposlenih zabilježio je pad od 1,3% u odnosu na 2019. godinu. 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 se u 2021. očekujemo blagi pad registrirane stope nezaposlenosti ispod 9% dok bi se anketna (ILO) stopa nezaposlenosti mogla spustiti na 7%. M. Barbić

Registrirana i ILO stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,13	ZLATO	1.734,2
2Y	42,24	SREBRO	25,1
3Y	54,04	BAKAR	8.977,5
5Y	80,84	PLATINA	1.180,2
10Y	135,79	ČELIK	1.994,8
		ALUMINIJ	2.258,0
		NAFTA (WTI)	61,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,12	118,62	97	0,09
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,02	101,67	123	0,47
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,92	123,37	74	1,05
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,67	98,47	71	1,14
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,92	96,12	163	1,49
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,85	102,00	-	-0,04
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,40	104,55	-	0,05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,40	118,75	-	0,12
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,70	117,20	-	0,34
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,75	115,45	-	0,47

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,70	104,90	53	-0,26
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	95	0,11
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,30	115,80	106	0,33
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,90	115,40	109	0,52
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,70	103,30	128	0,71
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,40	117,00	127	0,75
CRO. 2021 USD 6.375%	100,00	100,75	#N/A	N/A
CRO. 2023 USD 5.500%	109,50	110,05	59	0,51

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	-0,62
3Y	-0,75
5Y	-0,68
10Y	-0,35

USD

2Y	0,15
5Y	0,83
10Y	1,61
30Y	2,31

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC GRUPA	1.470,00	-0,68%	770.050,00
PODRAVKA	534,00	-1,48%	417.288,00
KRAŠ	700,00	0,29%	272.956,00
ADRIS GRUPA (P)	410,00	-0,49%	267.253,00
HRVATSKI TELEKOM	189,00	0,00%	255.031,50
ERICSSON N.T.	1.570,00	-1,26%	230.780,00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	810,00	-0,61%	192.905,00
TURISTHOTEL	3.000,00	0,00%	180.000,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	191,50	0,79%	171.207,00
OPTIMA TELEKOM	6,44	1,26%	135.912,28

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.853,53	-0,48%
CROBEX10	Hrvatska	1.161,91	-0,54%
BUX	Mađarska	44.290,24	1,58%
ATX	Austrija	3.132,34	1,00%
RTS	Rusija	1.437,18	0,11%
SBI TOP	Slovenija	978,73	-0,68%
BELEX LINE	Srbija	1.568,00	-0,19%
DJ IND.AVERAGE	SAD	32.420,06	-0,01%
S&P 500	SAD	3.889,14	-0,55%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.961,89	-2,01%
NIKKEI 225	Japan	28.405,52	-2,04%
EUROSTOXX 50	Europa	3.832,55	0,14%
DAX INDEX	Njemačka	14.610,39	-0,35%
FTSE 100	V. Britanija	6.712,89	0,21%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"BEING IN POLITICS IS LIKE BEING A FOOTBALL COACH. YOU HAVE TO BE SMART ENOUGH TO UNDERSTAND THE GAME, AND DUMB ENOUGH TO THINK IT'S IMPORTANT."

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
	24.03.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.470,00	-0,7%	9,7%	4.892	14,3	1,7	0,9	1,1	7,8	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.150,00	-0,7%	-4,7%	751	18,3	1,2	0,6	0,5	5,5	1,4%
Granolio	33,00	0,0%	65,8%	63	1,8	1,1	0,1	0,6	3,9	0,0%
Kraš	700,00	0,3%	5,7%	994	39,5	1,4	1,0	1,2	13,6	0,0%
Podravka	534,00	-1,5%	10,1%	3.737	15,0	1,1	0,8	1,0	8,2	1,7%
Viro Tvornica Šećera	20,00	0,0%	-37,1%	27	neg.	0,1	0,3	1,5	8,3	0,0%
Median		-0,3%	7,7%		15,0	1,2	0,7	1,0	8,0	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	410,00	-0,5%	7,3%	6.453	neg.	0,7	1,5	1,6	11,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	178,00	-1,9%	11,3%	737	13,8	0,8	0,6	0,9	6,4	4,5%
Đuro Đaković Grupa	4,01	-4,5%	-6,1%	41	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	7,1%	30.000	neg.	3,2	2,0	2,2	32,2	2,1%
Končar-Elektroindustrija	700,00	0,0%	20,7%	1.782	29,0	0,8	0,6	0,5	7,5	0,0%
Petrokemija	60,20	-1,3%	-15,7%	3.313	12,4	5,2	1,8	1,7	8,4	0,0%
Median		-1,3%	7,1%		13,8	2,0	0,6	1,3	7,9	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	318,00	0,0%	-5,9%	1.617	neg.	1,1	6,9	11,1	n.a.	0,0%
Jadran	13,50	1,5%	0,0%	378	neg.	0,6	5,5	8,9	345,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.880,00	0,0%	-1,4%	872	neg.	1,4	11,9	15,5	n.a.	0,0%
Maistra	300,00	-0,7%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,4	9,1	38,6	0,0%
Plava Laguna	1.500,00	0,0%	0,0%	3.923	neg.	1,7	9,6	10,4	41,8	0,0%
Valamar Riviera	28,80	0,0%	-2,7%	3.510	neg.	1,6	5,5	11,0	69,4	0,0%
Median		0,0%	-0,7%		#NUM!	1,5	6,7	10,7	55,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.570,00	-1,3%	4,7%	2.090	22,1	6,0	1,0	0,9	11,7	3,1%
Hrvatski Telekom	189,00	0,0%	4,1%	15.132	25,7	1,2	2,0	1,7	4,2	4,2%
OT-Optima Telekom	6,44	1,3%	20,6%	447	269,7	29,7	1,0	1,8	5,5	0,0%
Median		0,0%	4,7%		25,7	6,0	1,0	1,7	5,5	3,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	191,50	0,8%	29,4%	265	neg.	0,5	1,0	4,0	9,7	0,0%
Jadroplov	15,90	0,0%	75,7%	26	0,2	0,5	0,3	4,0	2,0	0,0%
Jadranski Naftovod	4.380,00	0,0%	1,9%	4.414	15,3	1,0	5,8	5,3	7,6	1,7%
Luka Ploče	390,00	0,0%	-1,5%	164	neg.	0,4	0,8	0,9	18,0	0,0%
Luka Rijeka	30,80	0,0%	8,5%	415	neg.	1,1	2,8	3,0	24,0	0,0%
Tankerska Next Generation	44,80	2,3%	4,2%	390	neg.	0,7	1,6	3,5	8,6	0,0%
Alpha Adriatic	38,00	0,0%	18,8%	21	0,2	neg.	0,2	7,7	4,1	0,0%
Median		0,0%	8,5%		0,2	0,6	1,0	4,0	8,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,46	-2,1%	6,3%	159	neg.	2,9	0,1	0,3	5,6	0,0%
Institut IGH	125,00	0,0%	-14,4%	75	neg.	neg.	0,5	2,3	30,8	0,0%
Ingra	11,10	0,0%	35,4%	150	1,1	0,6	9,6	32,9	3,7	0,0%
Tehnika	210,00	0,0%	50,0%	40	neg.	neg.	0,4	2,7	22,3	0,0%
Median		0,0%	20,8%		1,1	1,8	0,4	2,5	14,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.250,00	0,0%	-2,3%	2.686	8,2	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	458,00	0,0%	-2,6%	927	5,1	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	810,00	-0,6%	-3,6%	15.401	15,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,00	0,0%	1,5%	17.596	17,6	0,9	3,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,4%		12,0	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: 25.03.2021 godine u 08:23 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 25.03.2021 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 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.