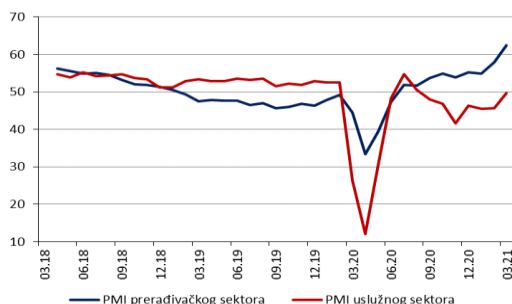


## Graf dana

### PMI pokazatelji u euro području



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 06.04.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,39	-0,00%
CLASSIC	113,49	0,08%
HARMONIC	122,07	0,22%
DYNAMIC	106,93	-0,22%
USD 2021	106,61	-0,01%
FLEXI CASH	103,58	0,02%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5717	7,5799
USD/HRK	6,3789	6,3852
GBP/HRK	8,7613	8,7701
CHF/HRK	6,8630	6,8696
EUR/USD	1,1870	1,1871
EUR/GBP	0,8642	0,8643
EUR/CHF	1,1033	1,1034
EUR/JPY	130,39	130,40

### Srednji tečaj HNB

	08.04.2021	07.04.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5671	0,08%	0,40%	0,11%
USD	6,3674	-0,54%	3,59%	-5,34%
CHF	6,8530	0,45%	-1,39%	-3,53%
GBP	8,7999	-0,62%	5,07%	6,02%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5680	0,0859	-0,8278
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5500	0,1125	-0,7892
3MTH	0,2500	-0,5380	0,1936	-0,7480
6MTH	0,4000	-0,5170	0,2100	-0,7050
12MTH	0,4100	-0,4960	0,2853	-0,5928

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,22	-0,69
2Y	N.A.	-0,50	0,29	-0,65
3Y	N.A.	-0,48	0,49	-0,59
5Y	N.A.	-0,40	0,99	-0,42
10Y	N.A.	-0,05	1,71	0,01

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

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvor. narudž. (velj)*		2,5%	08:00
euro područje	Proiz. cij. (velj)*		0,0%	11:00

\* godišnja promjena

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

## Vijesti iz svijeta

Aktivnost uslužnog sektora euro područja u ožujku je zabilježila porast, potaknuta rekordnom ekspanzijom u prerađivačkom sektoru, zabilježili su u srijedu podaci PMI pokazatelja uslužnog sektora. Dok se Europa bori s trećim valom zaraze koronavirusom, Vlade su ponovno uvele ograničenja za građane. Međutim, spomenuti pokazatelj porastao je u ožujku na 49,6 s 45,7 bodova u veljači, nadmašivši preliminarnu procjenu od 48,8 bodova. Danas su na rasporedu objave podataka tvorničkih narudžbi u Njemačkoj te proizvođačke cijene u euro području, oboje za veljaču.

## Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u znaku blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,573 kuna za euro blago povećana potražnja sa strane korporativnog i institucionalnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od 7,577 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD tijekom jučerašnjeg dana približio se razini od 1,1900 dolara za euro. Pri tome su padajući prinosi američkih Treasury izdanja išli u prilog snažnijem euru tijekom prve polovice dana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1875, EUR/GBP 0,8627, EUR/CHF 1,1032, EUR/JPY 130,25.

## Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na novčanom tržištu nastavilo se u iznimno mirnom tonu uz izostanak značajnijih volumena trgovanja, dok su tržišne kamatne stope nastavile s blagim oscilacijama oko razina od prethodnih dana.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

Jučerašnji dan ponovno je protekao u letargičnom tonu te je zabilježeno trgovanje korporativnom obveznicom društva Samoborka u OTC modalitetu i to u iznosu od svega 4 mil. kuna.

### Inozemna tržišta

Europska tržišta bila su pod utjecajem problema sa cijepljenjem odnosno zaključka EMA-e da je moguća povezanost između cjepiva AstraZeneca i stvaranja krvnih ugrušaka te su dionički indeksi bilježili minuse, a prinos na 10-godišnji Bund blago je porastao na -0,31%. S druge strane Atlantika prevladao je pozitivan sentiment, potaknut ohrabrujućim makroekonomskim podacima te objavom zapisnika s posljednjeg zasjedanja članova FOMC-a, koji je, očekivano, potvrdio namjeru zadržavanja dosadašnjeg pristupa vođenju makroekonomske politike bar do 2023., odnosno do osjetnijeg oporavka tržišta rada te trajnijeg rasta stope inflacije iznad ciljane vrijednosti od 2%. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 2bp na 1,67%.

## Vijesti s tržišta dionica

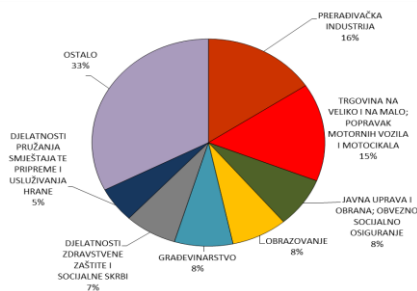
Positivan sentiment ulagača s globalnih dioničkih tržišta prelio se tijekom

jučerašnjeg trgovinskog dana i na domaće dioničko tržište te je CROBEX zabilježio rast vrijednosti od 0,30% na 1.881,3 bodova. Pritom se ukupni promet dionicama primjetno smanjio u odnosu na početak tjedna, što je odraz izostanka važnijih korporativnih i/ili gospodarskih vijesti koje bi potaknule trgovanje. Naime, niti jednim izdanjem nije ostvaren promet iznad milijun kuna. U fokusu investitora bila je dionica Hrvatskog Telekom (+0,52%) te Ericsson NT (+0,31%).

## Makroekonomska analiza

Godišnji porast broja osiguranika pri HZMO-u u ožujku Nakon niza negativnih godišnjih stopa koja su bila prisutna od travnja prošle godine, posljednji podaci HZMO-a za ožujak zabilježili su prekid spomenutog trenda uz nastavak pozitivnih mjesečnih kretanja broja osiguranika. Tako se broj osiguranih osoba pri HZMO-u u ožujku popeo na 1.546.937 osoba, što predstavlja rast od 0,7% ili 10.690 osoba u odnosu na veljači, dok je na godišnjoj razini zabilježen rast od 1,1% ili 17.032 osobe. Promatrano prema NKD-u, broj osiguranika u kategoriji Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (koja sudjeluje sa udjelom od 5,9% u ukupnom broju osiguranika) najviše je pridonio ukupnom mjesečnom rastu, zabilježivši u ožujku rast po stopi od 2,9% odnosno 2.406 osoba. Navedena kretanja rezultat su popuštanja Vladinih mjera ugostiteljima, kojima je od početka ožujka djelomično omogućen rad. S druge strane, od djelatnosti koje su zabilježile pad na mjesečnoj razini, kategorija Javna uprava i obrana ostvarila je najznačajniji doprinos ublažavanju ukupnog rasta, zabilježivši pad od 0,3% odnosno 328 osoba (s udjelom od 7,9%). Od ostalih kategorija koje su tijekom ožujka u prosjeku sudjelovale s najvećim udjelom u ukupnom broju osiguranika, Prerađivačka industrija (15,7%) i Trgovina na veliko i malo (15,4%) zabilježile su obje mjesečni rast od 0,6%. Promatrano u odnosu na ožujak prošle godine, među djelatnostima NKD-a koje su zabilježile najsnažniji godišnji rast ističe se kategorija Građevinarstvo, zabilježivši stopu rasta od 6,5% odnosno 7.657 osoba, čime je nastavljen rastući trend prisutan od listopada 2015. godine. S druge strane, ublažavanju godišnjeg rasta najviše je pridonijela kategorija Trgovina na veliko i malo kod koje je nastavljen trend godišnjeg pada dvanaesti mjesec zaredom, a u ožujku je iznosio 0,5% ili 1.113 osobe. Početkom ožujka Ministarstvo rada i mirovinskog sustava predložilo je novi niz mjera s ciljem očuvanja radnih mjesta u najugroženijim djelatnostima i sektorima. Prva od navedenih mjera uključuje financiranje 100% troška neto minimalne plaće u naredna tri mjeseca, uz mogućnost produženja. Mjere će biti jednake kao i one za siječanj i veljaču, 4.000 kuna po zaposlenom (bez kriterija o padu prihoda) bit će dostupno za one koji su prema odluci Stožera i dalje zatvoreni (pod uvjetom prijave

Struktura osiguranika prema djelatnostima u ožujku



Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	30,99	ZLATO	1.736,6
2Y	42,54	SREBRO	25,1
3Y	55,26	BAKAR	8.915,5
5Y	80,25	PLATINA	1.229,3
10Y	127,24	ČELIK	2.077,5
		ALUMINIJ	2.260,0
		NAFTA (WTI)	59,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,14	118,59	88	0,04
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,99	101,64	120	0,48
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,99	123,44	64	1,04
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,99	98,74	68	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,19	96,39	158	1,47
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,80	101,90	-	-0,03
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,35	104,50	-	0,04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,30	118,70	-	0,09
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,75	116,60	-	0,41
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,40	115,30	-	0,48

## Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,60	104,90	47	-0,40
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	89	0,09
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,40	115,90	99	0,30
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,10	115,50	103	0,50
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,90	103,50	122	0,68
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,60	117,10	120	0,73
CRO. 2021 USD 6.375%	100,00	100,75	#N/A	N/A
CRO. 2023 USD 5.500%	109,40	109,95	55	0,47

## Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	-0,62
3Y	-0,74
5Y	-0,66
10Y	-0,32

## USD

2Y	0,15
5Y	0,87
10Y	1,67
30Y	2,36

## Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	193,50	0,52% ▲	642.768,00
ERICSSON N.T.	1.605,00	0,31% ▲	281.710,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	685,00	0,74% ▲	252.095,00
VALAMAR RIVIERA	28,90	0,35% ▲	228.873,10
ATLANTSKA PLOVIDBA	191,00	-1,04% ▼	222.254,00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	810,00	-0,61% ▼	210.290,00
ZAGREBAČKA BANKA	55,20	0,73% ▲	188.955,60
PODRAVKA	556,00	1,09% ▲	174.666,00
ČAKOVEČKI MLINOVI	7.250,00	0,69% ▲	129.850,00
SAPONIA	580,00	2,65% ▲	114.755,00

## Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.881,26	0,30% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.183,39	0,48% ▲
BUX	Mađarska	44.357,64	0,00% ●
ATX	Austrija	3.205,47	-0,02% ▼
RTS	Rusija	1.429,51	0,19% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.003,38	0,78% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.579,73	0,64% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.446,26	0,05% ▲
S&P 500	SAD	4.079,95	0,15% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.688,84	-0,07% ▼
NIKKEI 225	Japan	29.730,79	0,12% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.956,77	-0,34% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.176,36	-0,24% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.885,32	0,91% ▲

Izvor: Bloomberg

## Citat dana

"THE NICE PART ABOUT BEING A PESSIMIST IS THAT YOU ARE CONSTANTLY BEING EITHER PROVEN RIGHT OR PLEASANTLY SURPRISED. "

George F. Will (1941 - )

## 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
	07.04.2021	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Atlantic Grupa	1.550,00	0,0%	15,7%	5.158	15,1	1,8	1,0	1,1	8,2	1,6%
Čakovečki mlinovi	7.250,00	0,7%	-3,3%	761	18,6	1,2	0,6	0,5	5,6	1,4%
Granolio	30,00	10,3%	50,8%	57	1,6	1,0	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	695,00	-0,7%	5,0%	986	39,3	1,4	1,0	1,2	13,6	0,0%
Podravka	556,00	1,1%	14,6%	3.891	15,6	1,2	0,9	1,0	8,5	1,6%
Viro Tvornica Šećera	20,00	-5,7%	-37,1%	27	neg.	0,1	0,3	1,5	8,3	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,3%</b>	<b>9,8%</b>		<b>15,6</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>8,2</b>	<b>0,7%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	407,00	0,7%	6,5%	6.406	neg.	0,7	1,5	1,6	11,5	0,0%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	181,50	0,0%	13,4%	751	14,1	0,9	0,6	0,9	6,5	4,4%
Đuro Đaković Grupa	4,05	0,0%	-5,2%	41	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	-3,2%	7,1%	30.000	neg.	3,2	2,0	2,2	32,2	2,1%
Končar-Elektroindustrija	685,00	0,7%	18,1%	1.744	28,4	0,7	0,6	0,5	7,3	0,0%
Petrokemija	62,50	0,0%	-12,5%	3.439	12,9	5,4	1,9	1,8	8,8	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>7,1%</b>		<b>14,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>8,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	322,00	-1,2%	-4,7%	1.637	neg.	1,1	7,0	11,1	n.a.	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-2,2%	369	neg.	0,6	5,4	8,8	340,8	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	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,4	9,1	38,6	0,0%
Plava Laguna	1.510,00	0,0%	0,7%	3.949	neg.	1,8	9,7	10,5	42,0	0,0%
Valamar Riviera	28,90	0,3%	-2,4%	3.523	neg.	1,6	5,5	11,0	69,6	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>#NUM!</b>	<b>1,5</b>	<b>6,7</b>	<b>10,7</b>	<b>55,8</b>	<b>0,0%</b>	
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1.605,00	0,3%	7,0%	2.137	22,6	6,2	1,1	0,9	12,0	3,1%
Hrvatski Telekom	193,50	0,5%	6,6%	15.493	26,3	1,2	2,1	1,8	4,3	4,1%
OT-Optima Telekom	6,46	0,0%	21,0%	449	270,6	29,8	1,0	1,8	5,5	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,3%</b>	<b>7,0%</b>		<b>26,3</b>	<b>6,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>5,5</b>	<b>3,1%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	191,00	-1,0%	29,1%	264	neg.	0,5	1,0	4,0	9,7	0,0%
Jadroplov	17,00	-4,5%	87,8%	28	0,3	0,6	0,3	4,0	2,0	0,0%
Jadranski Naftovod	4.360,00	0,0%	1,4%	4.393	15,2	1,0	5,7	5,3	7,5	1,7%
Luka Ploče	400,00	0,0%	1,0%	168	neg.	0,4	0,8	0,9	18,4	0,0%
Luka Rijeka	29,60	3,5%	4,2%	399	neg.	1,0	2,7	2,9	23,2	0,0%
Tankerska Next Generation	45,40	0,0%	5,6%	395	neg.	0,7	1,7	3,6	8,7	0,0%
Alpha Adriatic	38,00	0,0%	18,8%	21	0,2	neg.	0,2	7,7	4,1	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>5,6%</b>		<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>4,0</b>	<b>8,7</b>	<b>0,0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	6,86	-1,7%	12,8%	169	neg.	3,1	0,1	0,4	5,8	0,0%
Institut IGH	143,50	4,0%	-1,7%	86	neg.	neg.	0,5	2,4	31,7	0,0%
Ingra	10,50	0,0%	28,0%	142	1,0	0,6	9,1	32,4	3,7	0,0%
Tehnika	246,00	9,8%	75,7%	46	neg.	neg.	0,4	2,7	22,8	0,0%
<b>Median</b>		<b>2,0%</b>	<b>20,4%</b>		<b>1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>0,5</b>	<b>2,6</b>	<b>14,3</b>	<b>0,0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										
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	470,00	2,2%	0,0%	951	5,2	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	55,20	0,7%	1,8%	17.660	17,6	0,9	3,8	n.a.	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,4%</b>	<b>-1,2%</b>		<b>12,0</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>0,0%</b>

## 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 Jerčović, 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	Q1, Q2, Q3, Q4	- prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
DZS	- Državni zavod za statistiku	USD	- dolar
EFSF	- Europski fond za financijsku stabilnost	ytd	- yield to date (promjena od početka godine)
ESB	- European Central Bank (Europska središnja banka)	P/E	- price to earnings (cijena/zarada po dionici)
EK	- Europska komisija	P/BV	- price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
EUR	- euro	P/S	- price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
FED	- Federal Reserve System (Američka središnja banka)	EV/Sales	- enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
HNB	- Hrvatska narodna banka	EV/EBITDA	- enterprise value to EBITDA
HZZ	- Hrvatski zavod za zapošljavanje	Div.Yld	- dividend yield (prinos od dividende)
kn, HRK	- kuna		
MF	- Ministarstvo financija		
MMF	- Međunarodni monetarni fond		

### Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb  
Magazinska 69, 10000 Zagreb  
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 08.04.2021 godine u 08:40 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 08.04.2021 godine u 08:50 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 ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije 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/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

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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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/istrazivanja/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.