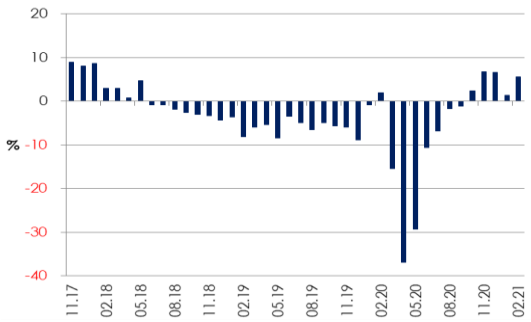
Dnevne financijske vijesti

09. travanj 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.04.2021.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	107,42	0,03%	▲
CLASSIC	113,59	0,09%	▲
HARMONIC	121,70	- 0,30%	▼
DYNAMIC	106,54	- 0,37%	▼
USD 2021	106,61	- 0,00%	▼
FLEXI CASH	103,62	0,03%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5676	7,5830
USD/HRK	6,3519	6,3648
GBP/HRK	8,7234	8,7402
CHF/HRK	6,8720	6,8851
EUR/USD	1,1914	1,1914
EUR/GBP	0,8675	0,8676
EUR/CHF	1,1012	1,1014
EUR/JPY	130,25	130,26

Srednji tečaj HNB

	09.04.2021	08.04.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5699	0,04%	0,44%	0,15%
USD	6,3800	0,20%	3,78%	- 5,13%
CHF	6,8711	0,26%	- 1,12%	- 3,26%
GBP	8,7655	- 0,39%	4,70%	5,65%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5630	0,0853	-0,8258
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5530	0,1105	-0,7884
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1878	-0,7466
6MTH	0,4000	-0,5170	0,2108	-0,7060
12MTH	0,4100	-0,4920	0,2868	-0,5922

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,21	-0,70
2Y	N.A.	-0,51	0,28	-0,66
3Y	N.A.	-0,49	0,47	-0,59
5Y	N.A.	-0,40	0,95	-0,42
10Y	N.A.	-0,06	1,65	0,00

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proiz. (velj)*		-3,9%	08:00
SAD	Proiz. cij. (ožu)*		2,8%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj, najvećem europskom gospodarstvu, porasle su u veljači drugi mjesec zaredom, zabilježili su u četvrtak službeni podaci. Narudžbe su u odnosu na siječanj porasle za 1,2%, zabilježivši deveto povećanje u posljednjih 10 mjeseci, pri čemu je iznimka pad u prosincu. Porast je potaknut potražnjom unutar Njemačke koja je porasla 4% dok su narudžbe iz ostalih zemalja euro područja porasle za 2,7%. Proizvođačke cijene u euro području (EA19) porasle su u veljači, zabilježivši porast od 0,5% u odnosu na prethodni mjesec te 1,5% u odnosu na isti mjesec godinu dana ranije, objavio je Eurostat u svom izvješću u četvrtak. U cijeloj Europskoj uniji (EU27) porast je iznosio 0,7% u odnosu na siječanj te 1,7% godišnje. Danas su na rasporedu objave podataka industrijske proizvodnje u Njemačkoj za veljaču te proizvođačkih cijena u SAD-u za ožujak.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon rasta tečaja EUR/HRK na razine preko 7,580 kuna za euro, uzrokovanih korporativnom potražnjom koju je pratio bankarski sektor, HNB je intervenirao na deviznom tržištu te je u cilju očuvanja stabilnosti tečaja kune bankama prodao 190 milijuna eura po prosječnom tečaju od 7,570405 kuna za euro, povukavši iz financijskog sustava otprilike 1,44 mlrd. kuna. Time je održana prva devizna intervencija HNB-a u ovoj godini. Posljednji put HNB je intervenirao na deviznom tržištu sredinom prosinca prošle godine, ali tada kupnjom 130 milijuna eura od banaka. Tržište je zatvoreno na razinama od 7,575 kuna za euro. Američki dolar tijekom četvrtka oslabio je u odnosu na većinu svjetskih valuta, pri čemu su navedena kretanja djelomično potaknuta makroekonomskim podacima te objavom zapisnika s posljednjeg zasjedanja članova FOMC-a, koji je, očekivano, potvrdio namjeru zadržavanja dosadašnjeg pristupa vođenju makroekonomske politike. Tečaj EUR/USD pri tome se kretao u relativno uskom rasponu, blago ispod razine od 1,19 dolara za euro.
Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1897, EUR/GBP 0,8673, EUR/CHF 1,1006, EUR/JPY 130,10.

Vijesti s novčanog tržišta

Smanjena potražnja za kunama, niski volumeni trgovanja te višak likvidnosti koji doseže 64,7 milijardi kuna karakteriziraju stanje na domaćem tržištu novca koje je zabilježilo stagnaciju kamatnih stopa duž cijele krivulje. Početkom sljedećeg tjedna ocekujemo priljev likvidnosti isplatom mirovina koji će biti ublažen odljevom 1,44 mlrd hrk iz sustava uslijed devizne intervencije HNB-a.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan protekao je bez trgovanja na ZSE.

Dnevne financijske vijesti

Inozemna tržišta

Čelnik Fed-a, J. Powell, ponovno je zauzeo stajalište da središnja banka ima odgovarajuće instrumente za zauzdavanje neželjenih inflatornih pritisaka, a potonji bi prema očekivanjima Fed-a trebali biti tek privremeni na putu oporavka američke ekonomije od posljedica pandemije COVID-19. Obzirom da je prethodno objavljeni zapisnik s posljednjeg zasjedanja članova FOMC-a potvrdio namjeru zadržavanja dosadašnjeg smjera monetarne politike, jučerašnji dan protekao je uz optimizam investitora na financijskim tržištima. U takvom okruženju prinos na 10-godišnji Treasury spustio se na 1,62% dok je prinos na 10-godišnji Bund jučerašnji trgovinski dan zaključio s prinosom od -0,34.

Vijesti s tržišta dionica

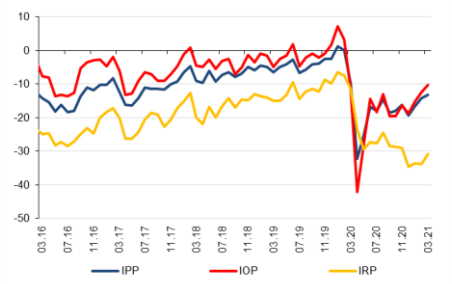
CROBEX je i u četvrtak slijedio pozitivan sentiment s globalnih tržišta te je ojačao 0,35% na 1.887,88 bodova. Ukupni promet je iznosio 6,2 mil. kuna, a jedino izdanje s milijunskim prometom bilo je ono Hrvatskog Telekom (-0,26%). Tome treba pridodati blok transakciju dionicom Atlantic Grupe u vrijednosti 6,2 mil. kuna. Ericsson Nikola Tesla je s HT Mostarom potpisao ugovor o nastavku suradnje na modernizaciji mreže vrijedan 7,5 mil. kuna. Dionica je zaključila trgovanje na 1.590 kuna, odnosno s minusom od 0,93%.

Makroekonomska analiza

Rast indeksa pouzdanja u ožujku

Prema posljednjim podacima HNB-ove Ankete o pouzdanju potrošača za ožujak, kod indeksa pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača zabilježen je rast na mjesečnoj razini. S druge strane, u odnosu na ožujak prošle godine, kod indeksa pouzdanja i raspoloženja nastavljen je trend negativnih kretanja dok je kod indeksa očekivanja nakon dvanaest mjeseci pada zabilježen rast. Promotrimo li kretanja na tromjesečnoj razini, kod indeksa pouzdanja i očekivanja u prvom ovogodišnjem tromjesečju zabilježen je rast u odnosu na tromjesečje ranije, dok je kod indeksa raspoloženja produbljen pad četvrto tromjesečje zaredom. Iako sva tri kompozitna indeksa bilježe poboljšanja u odnosu na kraj 2020. godine, njihove vrijednosti trenutno se nalaze na razinama s početka 2017. godine. Uz očekivanje početka gospodarskog oporavka u ovoj godini ohrabruje podatak o poboljšanju potrošačkog optimizma na početku 2021. podržan pozitivnim vrijednostima glede pokazatelja vezanog uz financijsku situaciju u kućanstvu tijekom sljedećih 12 mjeseci u usporedbi sa stanjem danas. S polaganim gospodarskim oporavkom očekujemo i povratak indeksa pouzdanja potrošača na više razine. M. Barbić

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	***USD***	***Cijene roba***	***USD***
1Y	26,05	ZLATO	1.755,1
2Y	38,15	SREBRO	25,4
3Y	52,71	BAKAR	9.008,0
5Y	78,73	PLATINA	1.233,3
10Y	138,85	ČELIK	2.096,2
		ALUMINIJ	2.282,5
		NAFTA (WTI)	59,6

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,13	118,58	89	0,04
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,98	101,63	120	0,48
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,98	123,43	64	1,04
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,98	98,73	68	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,18	96,38	159	1,47
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,80	101,90	-	-0,03
RHMF-O-23BA 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	46	-0,40
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,50	87	0,06
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,40	115,90	100	0,30
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,10	115,60	103	0,48
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,90	103,50	123	0,68
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,60	117,10	121	0,73
CRO. 2021 USD 6.375%	100,10	100,85	#N/A N/A	#NUM!
CRO. 2023 USD 5.500%	109,40	109,95	54	0,46
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,62			
1Y	-0,60			
3Y	-0,75			
5Y	-0,67			
10Y	-0,34			
USD				
2Y	0,15			
5Y	0,84			
10Y	1,62			
30Y	2,31			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	**% PROMJENA**		**PROMET**
HRVATSKI TELEKOM	193,00	- 0,26%	▼	1.022.708,00
PODRAVKA	556,00	0,00%	■	821.554,00
ZAGREBAČKA BANKA	56,00	1,45%	▲	530.058,00
AD PLASTIK	181,50	0,00%	■	517.732,50
ERICSSON N.T.	1.590,00	- 0,93%	▼	489.720,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	695,00	1,46%	▲	343.640,00
OPTIMA TELEKOM	6,46	0,00%	■	330.093,62
TURISTHOTEL	3.100,00	0,00%	■	310.000,00
MAISTRA	300,00	0,00%	■	210.900,00
VALAMAR RIVIERA	29,50	2,08%	▲	209.078,70

Dionički indeksi				
	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1.887,88	0,35%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.185,88	0,21%	▲
BUX	Mađarska	44.194,16	- 0,37%	▼
ATX	Austrija	3.191,38	- 0,44%	▼
RTS	Rusija	1.440,43	0,76%	▲
SBI TOP	Slovenija	1.009,65	0,63%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.589,08	0,59%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.503,57	0,17%	▲
S&P 500	SAD	4.097,17	0,42%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.829,31	1,03%	▲
NIKKEI 225	Japan	29.708,98	- 0,07%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.977,83	0,53%	▲
DAX INDEX	Njemačka	15.202,68	0,17%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.942,22	0,83%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"VOTE EARLY AND VOTE OFTEN."

Al Capone (1899 - 1947)

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

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*
	08.04.2021	*1 dan*	*ytd*							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.540,00	-0,6%	14,9%	5.125	15,0	1,7	1,0	1,1	8,2	1,6%
Čakovečki mlinovi	7.250,00	0,0%	-3,3%	761	18,6	1,2	0,6	0,5	5,6	1,4%
Granolio	30,00	0,0%	50,8%	57	1,6	1,0	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	695,00	0,0%	5,0%	986	39,3	1,4	1,0	1,2	13,6	0,0%
Podravka	556,00	0,0%	14,6%	3.891	15,6	1,2	0,9	1,0	8,5	1,6%
Viro Tvornica Šećera	20,00	0,0%	-37,1%	27	neg.	0,1	0,3	1,5	8,3	0,0%
Median		***0,0%***	***9,8%***		***15,6***	***1,2***	***0,7***	***1,1***	***8,2***	***0,7%***
Holding										
Adris Grupa (P)	409,00	0,5%	7,1%	6.437	neg.	0,7	1,5	1,6	11,6	0,0%
Industrijski sektor										
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	0,0%	7,1%	30.000	neg.	3,2	2,0	2,2	32,2	2,1%
Končar-Elektroindustrija	695,00	1,5%	19,8%	1.769	28,8	0,7	0,6	0,5	7,4	0,0%
Petrokemija	62,50	0,0%	-12,5%	3.439	12,9	5,4	1,9	1,8	8,8	0,0%
Median		***0,0%***	***7,1%***		***14,1***	***2,0***	***0,6***	***1,3***	***8,1***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	320,00	-0,6%	-5,3%	1.627	neg.	1,1	6,9	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	29,50	2,1%	-0,3%	3.596	neg.	1,7	5,6	11,1	70,3	0,0%
Median		***0,0%***	***-0,9%***		***#NUM!***	***1,5***	***6,7***	***10,8***	***56,2***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.590,00	-0,9%	6,0%	2.117	22,4	6,1	1,0	0,9	11,9	3,1%
Hrvatski Telekom	193,00	-0,3%	6,3%	15.452	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%
Median		***-0,3%***	***6,3%***		***26,3***	***6,1***	***1,0***	***1,8***	***5,5***	***3,1%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	192,00	0,5%	29,7%	265	neg.	0,5	1,0	4,0	9,7	0,0%
Jadroplov	18,20	7,1%	101,1%	30	0,3	0,6	0,4	4,1	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	0,0%	4,2%	399	neg.	1,0	2,7	2,9	23,2	0,0%
Tankerska Next Generation	45,00	-0,9%	4,7%	392	neg.	0,7	1,7	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%***	***4,7%***		***0,3***	***0,6***	***1,0***	***4,0***	***8,6***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,68	-2,6%	9,9%	164	neg.	3,0	0,1	0,4	5,7	0,0%
Institut IGH	144,00	0,3%	-1,4%	87	neg.	neg.	0,5	2,4	31,7	0,0%
Ingra	11,35	8,1%	38,4%	154	1,1	0,7	9,8	33,1	3,8	0,0%
Tehnika	246,00	0,0%	75,7%	46	neg.	neg.	0,4	2,7	22,8	0,0%
Median		***0,2%***	***24,1%***		***1,1***	***1,8***	***0,5***	***2,6***	***14,3***	***0,0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.300,00	0,8%	-1,6%	2.707	8,3	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	480,00	2,1%	2,1%	971	5,3	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	810,00	0,0%	-3,6%	15.401	15,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	56,00	1,4%	3,3%	17.915	17,9	0,9	3,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***1,1%***	***0,3%***		***12,0***	***0,8***	***2,4***	***n.a.***	***n.a.***	***0,0%***

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar Tel.: 01 4695 099
Marko Barbić, ekonomski analitičar Tel.: 01 6174 606
Silvija Kranjec, financijski analitičar Tel.: 01 6174 335
Ana Turudić, financijski analitičar Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor Tel.: 01 4695 076
Trgovanje 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 Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi Tel.: 01 4695 066
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 09.04.2021 godine u 08:19 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.04.2021 godine u 08:30 sati

Opće napomene

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. Ulagačima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.
Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

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

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:
„Kupiti"/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.
„Držati"/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.
„Smanjiti"/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.
„Prodati"/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer" analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:
http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/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

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 zradi 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 ubjektima 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 okol nost 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 polož aja 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 pro izvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizac ijske 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 ograničen ja (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 dru gim 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 i nterese 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 b ilo 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 inv esticijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom ist og 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 izd avateljem 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 a nalizirao.
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 pred-odobrenje 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 investi cijskih 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 sta jalištima 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 znač ajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristu p 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 Zak onom 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.