

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.04.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,40	0,00% ▲
CLASSIC	113,52	0,03% ▲
HARMONIC	122,65	0,35% ▲
DYNAMIC	107,12	0,44% ▲
USD 2021	106,60	-0,00% ▼
FLEXI CASH	103,58	0,00% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5560	7,5703
USD/HRK	6,3124	6,3244
GBP/HRK	8,7280	8,7438
CHF/HRK	6,8554	6,8676
EUR/USD	1,1970	1,1970
EUR/GBP	0,8657	0,8658
EUR/CHF	1,1022	1,1023
EUR/JPY	130,21	130,21

Srednji tečaj HNB

	19.04.2021	16.04.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5619	-0,07%	0,33%	0,04%
USD	6,3137	-0,07%	2,77%	-6,24%
CHF	6,8676	0,28%	-1,18%	-3,31%
GBP	8,7009	-0,15%	3,99%	4,95%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5580	0,0879	-0,8266
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	-0,5530	0,1159	-0,7978
3MTH	0,2500	-0,5380	0,1883	-0,7518
6MTH	0,3000	-0,5110	0,2236	-0,7074
12MTH	0,3500	-0,4780	0,2924	-0,5908

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,22	-0,69
2Y	N.A.	-0,49	0,28	-0,65
3Y	N.A.	-0,46	0,47	-0,58
5Y	N.A.	-0,36	0,91	-0,40
10Y	N.A.	0,01	1,57	0,04

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
euro područje	ESB tekuci račun pl. bil. (velj)		30,5mlrd	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Raspoloženje potrošača u SAD-u nastavilo je rasti početkom travnja, potaknuto poboljšanjem gospodarske situacije, napretkom po pitanju cijepljenja, potpore fiskalnoj politici te ublažavanja pandemijskih ograničenja. Preliminarna procjena U. of Michigan pokazatelja raspoloženja potrošača za travanj iznosi 86,5 bodova, što je porast u odnosu na 84,9 u ožujku. U tjednu pred nama očekujemo kako će objava kretanja PMI pokazatelja za euro područje biti odraz početka oporavka prerađivačkog sektora podržan rastom narudžbi, proizvodnje i zapošljavanja, ali i višom potražnjom koja povećava rokove isporuke. PMI pokazatelji, koji je u ožujku dosegao najvišu razinu od početka istraživanja, vjerojatno će se stabilizirati na trenutnoj, visokoj razini.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon što je prethodni dan tržište zatvoreno na razinama od oko 7,560 kuna za euro, povećana korporativna potražnja koju je slijedila i bankarska potražnja u petak je dovela do povratka tečaja EUR/HRK na razine od 7,570 kuna za euro. Na navedenim razinama je zatvoreno domaće devizno tržište. Nakon što je tijekom prvog tromjesečja ove godine dolar u odnosu na euro ojačao 4%, u prvim tjednima travnja američki je dolar izgubio dio svojih stečenihih dobitaka (-2%). Tečaj EUR/USD trenutno je prilično osjetljiv na kretanja na obvezničkoj krivulji prinosa i očekivanjima koja takva kretanja odražavaju. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1983, EUR/GBP 0,8658, EUR/CHF 1,1026, EUR/JPY 130,36.

Vijesti s novčanog tržišta

Za danas je najavljena redovita operacija Hrvatske narodne banke po standardnoj kamatnoj stopi od 0,05%. S obzirom na visoku likvidnost sustava, ne očekujemo da će na adresu HNB-a pristići ponude banaka.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tjedan je zatvoren bez prijavljenih transakcija državnim obveznicama.

Inozemna tržišta

Glavni događaj tjedna pred nama je sastanak Europske središnje banke na kojem očekujemo samo potvrdu trenutnih stavova. S povećanim kupnjama obveznica u drugom tromjesečju ESB se želi suprotstaviti trendu rastućih realnih prinosa na obveznice. U trenutno još uvijek vrlo krhkoj ekonomskoj situaciji stezanje monetarne politike zbog viših realnih kamatnih stopa zasigurno nije u interesu europskim središnjim banakarima. Ako bi se očekivani gospodarski oporavak realizirao tijekom godine, smanjenje kupnje obveznica i rast prinosa na obveznice ne bi se smatrali znakom restriktivnije monetarne politike.

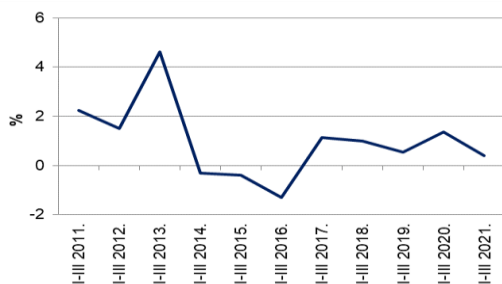
Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi obilježili su kraj tjedna negativnom izvedbom, obzirom da je Crobex oslabio 0,2% na 1.878,7 bodova, dok je Crobex10 izgubio 0,3% na 1.176,4 boda. Redovni promet dionicama iznosio je 4,9 milijuna kuna. Dionica Hrvatskog telekoma bila je jedini milijunaš u petak, sa ostvarenim prometom od 1,6 milijuna kuna uz zaključnu cijenu od 191,50 kuna. Uz Hrvatski telekom, u fokusu ulagača bile su još dionice Sunce hotela (-0,6%), povlašteno izdanje Adris Grupe (-1,2%), te dionice Optima Telekom (-1,5%) i Atlantic Grupe (0,7%).

Makroekonomska analiza

Godišnji rast potrošačkih cijena u prvom tromjesečju 0,4%. Prema posljednjim podacima DZS-a, godišnja inflacija mjerena indeksom potrošačkih cijena zabilježila je u ožujku nastavak pozitivnih stopa kretanja. Potrošačke cijene su, nakon rasta od 0,3% u veljači, u ožujku bile u prosjeku za 1,2% više na godišnjoj razini. Na mjesečnoj su razini potrošačke cijene u prosjeku su bile više za 1,1%. Promotrimo li kretanja kumulativno, od siječnja do ožujka, potrošačke cijene u odnosu na isto razdoblje lani zabilježile su porast od 0,4%. Na godišnjoj razini, najveći generator rasta bile su cijene u kategoriji Alkoholina pića i duhan koje u strukturi potrošačke košarice čine 5,2%, a u ožujku su zabilježile godišnji rast od 10,3%. Slijede Prijevoz (5,8%) te Rekreacija i kultura (1,7%). S druge strane, ublažavanju rasta potrošačkih cijena na godišnjoj razini pridonio je ponajprije negativan doprinos u kategoriji Odjeća i obuća (-2,0%). Slijede kategorije Hrana i bezalkoholna pića (-1,0%) s udjelom od 27,2% te Pokućstvo, oprema za kuću i redovito održavanje kućanstva (-0,7%) s udjelom od 5,2%. Promatrajući cijene dobara i usluga bez energije na godišnjoj je razini u ožujku zabilježen rast od 0,6%, dok je kod prosječnih cijena bez energije i hrane zabilježen rast od 1,5%. Potrošačke cijene dobara u strukturi sudjeluju s ukupno 74,8%, a na godišnjoj razini tijekom ožujka zabilježile su rast od 1,0%, dok su s druge strane cijene usluga zabilježile godišnji rast od 1,7%. Očekivani povratak umjerenog rasta cijena u ožujku potvrdio je naša očekivanja. Pri tome, cijene energije ostaju pod utjecajem polaganog oporavka cijena sirove nafte. Očekujemo da će prosječna cijena sirove nafte tipa Brent u drugom i trećem ovogodišnjem tromjesečju porasti iznad 70 dolara po barelu, a razina globalnih zaliha sirove nafte do kraja ove godine vratit će se na razine zabilježene prije pandemije COVID-19. S druge strane, rast cijene hrane će usporiti, dijelom pod utjecajem globalnog okruženja te normalizacije lanaca opskrbe. Prema tome, očekujemo da će se prosječna stopa inflacije u ovoj godini kretati oko 1%. M. Barbić

Potrošačke cijene od siječnja do ožujka, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	26,08	ZLATO 1.775,3
2Y	38,22	SREBRO 25,9
3Y	52,81	BAKAR 9.211,0
5Y	78,79	PLATINA 1.206,2
10Y	138,68	ČELIK 2.127,0
		ALUMINIJ 2.315,0
		NAFTA (WTI) 63,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,19	118,64	80	-0,02
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,99	101,64	114	0,47
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,99	123,44	58	1,03
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,39	98,99	66	1,09
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,19	96,39	153	1,47
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,75	101,85	-	-0,05
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,30	104,40	-	0,06
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,25	118,60	-	0,09
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,30	116,90	-	0,36
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,80	115,35	-	0,47

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,50	104,80	46	-0,42
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,50	81	0,04
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,40	115,90	93	0,29
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,40	115,90	92	0,44
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,90	103,50	116	0,68
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,50	117,00	115	0,74
CRO. 2021 USD 6.375%	#VALUE!	#VALUE!	#N/A	N/A
CRO. 2023 USD 5.500%	109,40	109,95	49	0,40

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,59
3Y	-0,71
5Y	-0,61
10Y	-0,26

USD

2Y	0,16
5Y	0,83
10Y	1,58
30Y	2,26

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	191,50	0,00%	1.575.415,50
SUNCE HOTELI	175,00	-0,57%	784.302,00
ADRIJS GRUPA [P]	405,00	-1,22%	397.660,00
OPTIMA TELEKOM	6,50	-1,52%	278.313,08
ATLANTSKA GRUPA	1.540,00	-0,65%	258.620,00
ČAKOVEČKI MLINOVI	7.200,00	-0,69%	216.000,00
MAISTRA	300,00	0,00%	150.000,00
ILIRIJA	170,00	0,00%	139.900,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	190,00	-1,30%	137.370,50
DALEKOVOD	7,00	1,45%	110.606,26

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.878,67	-0,19%
CROBEX10	Hrvatska	1.176,35	-0,29%
BUX	Mađarska	42.997,61	0,87%
ATX	Austrija	3.232,74	0,84%
RTS	Rusija	1.497,05	1,51%
SBI TOP	Slovenija	1.044,22	0,77%
BELEX LINE	Srbija	1.628,88	0,73%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.200,67	0,48%
S&P 500	SAD	4.185,47	0,36%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.052,34	0,10%
NIKKEI 225	Japan	29.683,37	0,14%
EUROSTOXX 50	Europa	4.032,99	0,99%
DAX INDEX	Njemačka	15.459,75	1,34%
FTSE 100	V. Britanija	7.019,53	0,52%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HE WHO PRAISES YOU FOR WHAT YOU LACK WISHES TO TAKE FROM YOU WHAT YOU HAVE."

Don Juan Manuel (1282 - 1349)

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
	16.04.2021	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	7.200,00	-0,7%	-4,0%	756	18,5	1,2	0,6	0,5	5,5	1,4%
Granolio	29,40	0,0%	47,7%	56	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	550,00	0,0%	13,4%	3.849	15,5	1,1	0,9	1,0	8,4	1,6%
Viro Tvornica Šećera	22,00	-4,3%	-30,8%	30	neg.	0,1	0,4	1,5	8,5	0,0%
Median		-0,3%	9,2%		15,5	1,2	0,7	1,1	8,3	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	405,00	-1,2%	6,0%	6.374	neg.	0,7	1,5	1,6	11,5	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	180,00	-0,6%	12,5%	745	13,9	0,8	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	3.100,00	-4,3%	10,7%	31.000	neg.	3,3	2,1	2,2	33,2	2,0%
Končar-Elektroindustrija	685,00	0,0%	18,1%	1.744	28,4	0,7	0,6	0,5	7,3	0,0%
Petrokemija	58,50	-5,6%	-18,1%	3.219	12,0	5,1	1,8	1,7	8,2	0,0%
Median		-0,6%	10,7%		13,9	2,1	0,6	1,3	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	322,00	0,0%	-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	3.000,00	0,0%	2,7%	908	neg.	1,5	12,4	16,0	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	0,0%	-2,4%	3.523	neg.	1,6	5,5	11,0	69,6	0,0%
Median		0,0%	-0,8%	#NUM!		1,6	6,7	10,7	55,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.600,00	0,0%	6,7%	2.130	22,5	6,2	1,1	0,9	11,9	3,1%
Hrvatski Telekom	191,50	0,0%	5,5%	15.332	26,1	1,2	2,1	1,7	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	6,50	-1,5%	21,7%	451	272,3	30,0	1,0	1,8	5,6	0,0%
Median		0,0%	6,7%		26,1	6,2	1,1	1,7	5,6	3,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	190,00	-1,3%	28,4%	262	neg.	0,5	1,0	4,0	9,7	0,0%
Jadroplov	18,60	-9,7%	105,5%	30	0,3	0,6	0,4	4,1	2,0	0,0%
Jadranski Naftovod	4.320,00	-0,9%	0,5%	4.353	15,1	1,0	5,7	5,2	7,4	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	-3,9%	4,2%	399	neg.	1,0	2,7	2,9	23,2	0,0%
Tankerska Next Generation	43,20	-1,8%	0,5%	376	neg.	0,7	1,6	3,5	8,5	0,0%
Alpha Adriatic	36,60	-1,1%	14,4%	20	0,2	neg.	0,2	7,7	4,1	0,0%
Median		-1,3%	4,2%		0,3	0,6	1,0	4,0	8,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,00	1,4%	15,1%	172	neg.	3,2	0,1	0,4	5,8	0,0%
Institut IGH	142,00	1,8%	-2,7%	85	neg.	neg.	0,5	2,4	31,6	0,0%
Ingra	11,35	1,3%	38,4%	154	1,1	0,7	9,8	33,1	3,8	0,0%
Tehnika	250,00	0,0%	78,6%	47	neg.	neg.	0,4	2,7	22,9	0,0%
Median		1,4%	26,8%		1,1	1,9	0,5	2,6	14,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.300,00	0,0%	-1,6%	2.707	8,3	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	480,00	0,8%	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	56,40	0,7%	4,1%	18.043	18,0	0,9	3,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,4%	0,3%		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 Jerговиć, 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: 19.04.2021 godine u 09:20 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 19.04.2021 godine u 09:30 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.

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 ulagačeljima 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). Detaljnija 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 i 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 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 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 i 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.