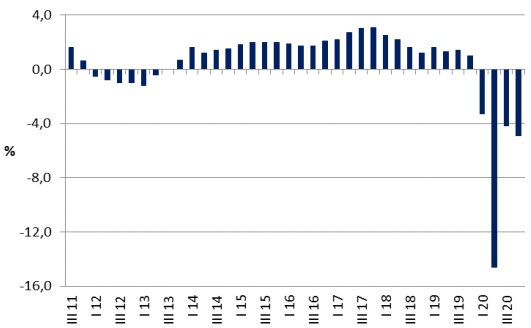
Dnevne financijske vijesti

10. ožujak 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

BDP u euro području, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.03.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,23	- 0,04%
CLASSIC	113,06	- 0,18%
HARMONIC	120,43	0,09%
DYNAMIC	103,92	0,53%
USD 2021	106,65	0,01%
FLEXI CASH	103,48	- 0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5867	7,5937
USD/HRK	6,3781	6,3834
GBP/HRK	8,8569	8,8641
CHF/HRK	6,8708	6,8767
EUR/USD	1,1895	1,1896
EUR/GBP	0,8566	0,8567
EUR/CHF	1,1042	1,1043
EUR/JPY	129,12	129,13

Srednji tečaj HNB

	10.03.2021	09.03.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5682	- 0,03%	0,41%	0,12%
USD	6,3599	- 0,23%	3,47%	- 5,47%
CHF	6,8256	- 0,04%	- 1,80%	- 3,94%
GBP	8,8259	0,03%	5,35%	6,30%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5640	0,0881	-0,8224
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	-0,5480	0,1071	-0,8050
3MTH	0,2500	-0,5370	0,1773	-0,7544
6MTH	0,3000	-0,5150	0,1895	-0,7078
12MTH	0,4100	-0,4830	0,2796	-0,5878

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,19	-0,69
2Y	N.A.	-0,49	0,24	-0,65
3Y	N.A.	-0,46	0,42	-0,58
5Y	N.A.	-0,36	0,88	-0,42
10Y	N.A.	-0,04	1,54	0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Potroš. cij. (velj)*		1,4%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Gospodarstvo euro područja prema konačnim je podacima u posljednja tri mjeseca 2020. u odnosu na prethodno tromjesečje zabilježilo snažniji pad nego što se ranije procjenjivalo. Tako je Eurostat priopćio da je bruto domaći proizvod u 19 zemalja koje dijele euro pao za 0,7%, što je snažniji pad od početne procjene od 0,6%. S druge strane, pad na godišnjoj razini iznosio je 4,9%, što je blaži pad od prethodne procjene od 5,0%. Pri tome, najsnažniji doprinos padu došao je od potrošnje kućanstava koja je zabilježila pad od 1,6% na tromjesečnoj razini te 4,1% na godišnjoj razini.Danas su na rasporedu objave podataka potrošačkih cijena u SAD-u za veljaču.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je obilježila deprecijacija kune u odnosu na euro. Povećana potražnja sa strane korporativnog i bankarskog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK s početnih razina od 7,580 do 7,590 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno domaće devizno tržište. Tečaj EUR/USD tijekom utorka dosegnuo je najvišu dnevnu razinu od 1,1915 dolara za euro, budući da je potražnja za američkim dolarom ublažena, dijelom i zbog slabljenja prinosa američkih Treasury izdanja.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu obilježila je korekcija kako izvedenih tako i tržišnih kamatnih stopa. Posljedica je to nedostatka i domaće i inozemne potražnje za kunama te rekordne razine viška likvidnosti.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tijekom jučerašnjeg dana zabilježen je promet od 20,3 mil. kuna u OTC modalitetu. U fokusu investitora bila su kunska izdanja s dospijećem 2024., 2029. i 2032. godine.

Inozemna tržišta

Jučerašnji dan protekao je u znaku pojačanog apetita investitora za ulaganjima u rizičnije klase imovine, a na dnevnoj razini ističe se rast indeksa Nasdaq 100 za 4%. Odraz je to pojačanog interesa investitora za dionicama tehnoloških i njima srodnih kompanija u sastavu navedenog indeksa. Pritom je i pad prinosa na američke obveznice podržao sklonost investitora za ulaganjima u dionice navedenih kompanija. Prinos na desetogodišnji Treasury spustio se jučer ponovno ispod 1,55%. Njemački je 10-godišnji prinos trgovanje jučer zatvorio uz prinos od -0,3%.

Vijesti s tržišta dionica

Pozitivan sentiment na europskim tržištima i Zagrebačkoj burzi nastavljen je i u utorak te je CROBEX ojačao solidnih 0,9% na 1.863,19 bodova, dok je CROBEX10 nadodao 0,93% na 1.160,90 bodova. Ukupni promet u

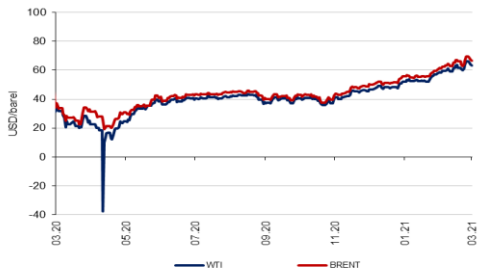
Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

redovnom trgovanju iznosio je čak 10,5 mil. kuna, a milijunske promete su ostvarila tri izdanja. Dionicom Hrvatskog Telekoma ostvaren je promet od 1,8 mil. kuna uz rast cijene od 0,5%, zatim Atlantic Grupe s prometom od 1,3 mil. kuna (+1,43%) te povlaštenom dionicom Adrisa s protrgovanih 1,1 mil. kuna (+0,96%).

Makroekonomska analiza

Na svom posljednjem sastanku koji se održao krajem prošlog tjedna članice OPEC-a odlučile su u travnju zadržati trenutnu proizvodnju sirove nafte uglavnom nepromijenjenom, što je značajno iznenadilo svjetsko tržište. Pri tome je, uz činjenicu da se Saudijska Arabija obvezala zadržati svoje dobrovoljno smanjenje proizvodnje od 1 mil. b/d i u travnju, napomenula i kako će se povećanje i povratak proizvodnje na tržište odvijati postupno. Slično odluci iz siječnja, Rusiji i Kazahstanu omogućeno je povećanje proizvodnje za ukupno 150 tis. b/d u travnju.Dokazana predanost OPEC-a po pitanju smanjenja opskrbe naftom, što je rezultiralo rebalansom tržišta nafte, potaknula nas je na reviziju prognoza cijena nafte na više. Vjerujemo da su, unatoč snažnom skoku cijena nafte, izgledi za snažniji rast američke proizvodnje u kratkom roku i dalje niski. Pri tome, niz faktora poput niže cijene WTI-a u odnosu na Brent, oskudnije i skuplje financiranje, kao i posljednja ograničenja koja je uvela nova američka administracija, mogli bi demotivirati američke sudionike na naftnom tržištu na povećanje proizvodnje u kratkom roku. Slijedom navedenog, očekujemo da će prosječna cijena sirove nafte tipa Brent u drugom i trećem ovogodišnjem tromjesečju porasti iznad 70 dolara po barelu. U 2022. godini očekujemo prosječnu cijenu od 67,5 dolara po barelu, dok u 2023. godini 60 dolara po barelu. Očekujemo da će prosječna globalna proizvodnja sirove nafte u 2021. iznositi 95 mil. b/d, dok će u 2022. biti 100 mil. b/d. Pri tome, povećanje ponude u 2021. i 2022. godini biti će uglavnom potaknuto od strane članica OPEC-a i njihovih saveznika, dok će američka proizvodnja u 2021. ostati na 16,3 mil. b/d te će do 2022. porasti za otprilike 1 mil. b/d (ili 5,5%). Na temelju naših prognoza ponude i potražnje za sirovom naftom, očekujemo da će se razina globalnih zaliha sirove nafte do kraja ove godine vratiti na razine zabilježene prije pandemije COVID-19. B. Maurer, O. Galbur

Cijene sirove nafte (sljedeća isporuka)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	**USD**	***Cijene roba***	***USD***
1Y	26,83	ZLATO	1.716,7
2Y	37,35	SREBRO	25,9
3Y	50,80	BAKAR	8.779,5
5Y	76,66	PLATINA	1.175,4
10Y	134,08	ČELIK	1.943,9
		ALUMINIJ	2.168,5
		NAFTA (WTI)	64,0

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

Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,26	118,66	94	0,14
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,26	101,91	112	0,44
RHMF-O-327A EUR 3.250%	124,46	125,26	71	0,90
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,26	98,86	65	1,10
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,46	96,46	158	1,46
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,97	102,12	-	-0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,37	104,52	-	0,08
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,40	118,90	-	0,13
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,40	117,05	-	0,37
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,60	115,35	-	0,49
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	104,80	105,10	56	-0,28
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,70	111,10	98	0,21
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,90	115,40	106	0,41
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,50	114,90	110	0,60
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,80	102,40	133	0,82
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,60	116,10	130	0,86
CRO. 2021 USD 6.375%	100,20	100,95	35	-17,51
CRO. 2023 USD 5.500%	109,70	110,25	58	0,51
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,61			
1Y	-0,59			
3Y	-0,69			
5Y	-0,61			
10Y	-0,30			
USD				
2Y	0,16			
5Y	0,80			
10Y	1,52			
30Y	2,23			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	**% PROMJENA**		**PROMET**
HRVATSKI TELEKOM	185,00	0,54%	▲	1.788.644,00
ATLANTIC GRUPA	1.420,00	1,43%	▲	1.271.390,00
ADRIS GRUPA (P)	419,00	0,96%	▲	1.055.813,00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	815,00	- 1,21%	▼	747.700,00
VALAMAR RIVIERA	31,00	1,97%	▲	631.823,20
AD PLASTIK	186,00	0,54%	▲	536.622,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	184,50	- 0,54%	▼	376.094,50
ARENATURIST	330,00	0,61%	▲	369.080,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	685,00	1,48%	▲	360.030,00
OPTIMA TELEKOM	6,46	0,62%	▲	348.107,04

Dionički indeksi

	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1.863,19	0,90%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.160,90	0,93%	▲
BUX	Mađarska	43.312,66	- 0,52%	▼
ATX	Austrija	3.133,26	0,02%	▲
RTS	Rusija	1.481,85	2,38%	▲
SBI TOP	Slovenija	991,00	0,11%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.567,68	0,13%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.832,74	0,10%	▲
S&P 500	SAD	3.875,44	1,42%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.073,82	3,69%	▲
NIKKEI 225	Japan	29.027,94	0,99%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.786,05	0,61%	▲
DAX INDEX	Njemačka	14.437,94	0,40%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.730,34	0,17%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"INVENTION IS THE MOTHER OF NECESSITY."

Thorstein Veblen (1857 - 1929)

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*
	09.03.2021	*1 dan*	*ytd*							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.420,00	1,4%	6,0%	4.725	13,7	1,6	0,9	1,0	7,4	1,8%
Čakovečki mlinovi	7.250,00	0,0%	-3,3%	761	16,5	1,3	0,6	0,4	5,2	1,4%
Granolio	30,00	-8,0%	50,8%	57	neg.	3,4	0,1	0,9	15,8	0,0%
Kraš	702,00	0,0%	6,0%	996	42,5	1,4	1,0	1,2	13,8	0,0%
Podravka	520,00	0,0%	7,2%	3.636	15,3	1,1	0,8	1,0	8,3	1,7%
Viro Tvornica Šećera	20,60	-1,9%	-35,2%	28	0,2	0,1	0,2	1,0	0,6	0,0%
Median		***0,0%***	***6,0%***		***15,3***	***1,3***	***0,7***	***1,0***	***7,8***	***0,7%***
Holding										
Adris Grupa (P)	419,00	1,0%	9,7%	6.601	neg.	0,7	1,5	1,6	12,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186,00	0,5%	16,3%	768	13,1	0,9	0,6	0,9	6,8	2,2%
Đuro Đaković Grupa	4,50	2,3%	5,4%	45	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	7,1%	30.000	neg.	3,2	1,7	1,9	29,3	2,1%
Končar-Elektroindustrija	685,00	1,5%	18,1%	1.744	36,7	0,8	0,6	0,5	7,9	0,0%
Petrokemija	63,40	0,0%	-11,2%	3.489	10,0	5,1	1,8	1,7	7,3	0,0%
Median		***0,5%***	***7,1%***		***13,1***	***2,1***	***0,6***	***1,6***	***7,6***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	330,00	2,5%	-2,4%	1.678	neg.	1,0	5,3	8,1	n.a.	0,0%
Jadran	13,20	-0,8%	-2,2%	369	231,1	0,6	5,1	7,9	n.a.	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.900,00	0,0%	-0,7%	878	neg.	1,3	8,0	10,0	n.a.	0,0%
Maistra	302,00	0,0%	9,4%	3.305	neg.	1,7	5,8	8,0	51,9	0,0%
Plava Laguna	1.520,00	1,3%	1,3%	3.975	neg.	1,7	9,2	9,7	53,6	0,0%
Valamar Riviera	31,00	2,0%	4,7%	3.779	neg.	1,6	5,0	9,3	113,2	0,0%
Median		***0,7%***	***0,3%***		***231,1***	***1,5***	***5,6***	***8,7***	***53,6***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.560,00	0,0%	4,0%	2.077	23,4	5,4	1,1	0,9	12,9	0,0%
Hrvatski Telekom	185,00	0,5%	1,9%	14.851	23,9	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	6,46	0,6%	21,0%	449	112,4	43,3	1,0	1,8	5,5	0,0%
Median		***0,5%***	***4,0%***		***23,9***	***5,4***	***1,1***	***1,6***	***5,5***	***0,0%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	184,50	-0,5%	24,7%	255	neg.	0,5	0,9	3,5	6,0	0,0%
Jadroplov	11,10	0,0%	22,7%	18	0,2	0,3	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.320,00	0,5%	0,5%	4.353	17,2	1,0	5,8	5,3	8,5	1,7%
Luka Ploče	440,00	-2,2%	11,1%	185	neg.	0,5	1,2	1,3	15,9	0,0%
Luka Rijeka	29,00	-0,7%	2,1%	391	neg.	1,0	2,8	3,0	37,1	0,0%
Tankerska Next Generation	41,60	-1,0%	-3,3%	362	9,9	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	37,00	-2,6%	15,6%	20	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		***-0,7%***	***11,1%***		***9,9***	***0,5***	***1,2***	***3,5***	***7,1***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,24	-0,8%	19,1%	178	neg.	2,8	0,1	0,4	6,9	0,0%
Institut IGH	137,00	-1,4%	-6,2%	82	12,4	neg.	0,5	2,2	16,5	0,0%
Ingra	11,80	-4,1%	43,9%	160	2,1	0,8	8,8	30,7	6,0	0,0%
Tehnika	220,00	1,9%	57,1%	41	neg.	neg.	0,4	2,6	n.a.	0,0%
Median		***-1,1%***	***31,5%***		***7,2***	***1,8***	***0,4***	***2,4***	***6,9***	***0,0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.350,00	0,0%	-0,8%	2.729	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	464,00	-2,1%	-1,3%	939	7,3	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	815,00	-1,2%	-3,0%	15.496	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,40	1,8%	2,2%	17.724	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***-0,6%***	***-1,0%***		***10,7***	***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: 10.03.2021 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.03.2021 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.