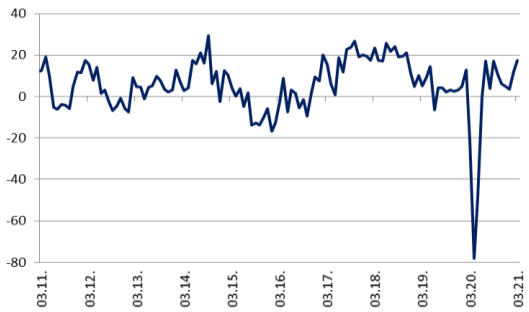
Dnevne financijske vijesti

16. ožujak 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Empire Manufacturing pokazatelja u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.03.2021.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	107,31	- 0,00%	▼
CLASSIC	113,35	- 0,11%	▼
HARMONIC	121,28	- 0,10%	▼
DYNAMIC	104,79	- 0,07%	▼
USD 2021	106,64	0,00%	▲
FLEXI CASH	103,56	- 0,03%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5607	7,5841
USD/HRK	6,3402	6,3598
GBP/HRK	8,8110	8,8374
CHF/HRK	6,8337	6,8543
EUR/USD	1,1925	1,1925
EUR/GBP	0,8581	0,8582
EUR/CHF	1,1064	1,1065
EUR/JPY	130,15	130,16

Srednji tečaj HNB

	16.03.2021	15.03.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5869	0,00%	0,66%	0,37%
USD	6,3595	- 0,08%	3,47%	- 5,47%
CHF	6,8486	0,14%	- 1,46%	- 3,59%
GBP	8,8601	- 0,07%	5,71%	6,66%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5560	0,0896	-0,8276
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	-0,5480	0,1075	-0,8018
3MTH	0,2500	-0,5390	0,1820	-0,7522
6MTH	0,3000	-0,5140	0,1975	-0,7078
12MTH	0,4100	-0,4830	0,2810	-0,5888

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,20	-0,69
2Y	N.A.	-0,50	0,26	-0,65
3Y	N.A.	-0,48	0,44	-0,60
5Y	N.A.	-0,39	0,91	-0,42
10Y	N.A.	-0,05	1,61	-0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	ZEW očeki. (ožu)		71,2	11:00
Hrvatska	Potroš. cij. (velj)*		-0,3%	11:00
euro područje	ZEW očeki. (ožu)		69,6	11:00
SAD	Ind. proiz. (velj)		0,9%	14:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna nije donio veliki broj makroekonomskih pokazatelja. Dok je raspored u euro području bio prazan, u SAD-u su objavljeni podaci Empire State pokazatelja prerađivačkog sektora za ožujak, zabilježivši porast na 17,4 boda u odnosu na 12,1 zabilježenih u prethodnom mjesecu. S druge strane, očekivanja tržišta kretala su se oko 15 bodova. Time je zabilježena najviša razina ovog pokazatelja od srpnja te deveti uzastopni mjesec s rezultatom iznad nule, što ukazuje na povećanje prerađivačke aktivnosti. Danas je na rasporedu nešto veći broj ekonomskih pokazatelja od kojih će u fokusu biti ZEW pokazatelji očekivanja u Njemačkoj i euro području za ožujak te industrijska proizvodnja u SAD-u za veljaču.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna prošao je u znaku blage aprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od 7,587 kuna za euro blago povećana ponuda sa strane bankarskog sektora uz izostanak korporativne potražnje dovela je do pada tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,580 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD početkom tjedna zabilježio je najvišu razinu od 1,1967 dolara za euro, nakon čega se stabilizirao na razinama oko 1,192 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1928, EUR/GBP 0,8608, EUR/CHF 1,1058, EUR/JPY 130,21.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je bez značajnijih promjena posljedično nedostatku potražnje za kunama te iznimno visokoj razini viška likvidnosti koja prelazi 60 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U ponedjeljak nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

Nakon što je u petak dosegnuo najvišu razinu u posljednjih godinu dana, prinos na 10-godišnji Treasury u ponedjeljak se kretao oko 1,6%, što predstavlja pad od 2bb. Snažan rast prinosa u posljednje vrijeme odraz je poboljšanih gospodarskih izgleda, s obzirom na cijepljenje populacije te dodatne fiskalne poticajne mjere, ali i očekivanog rasta inflacije. Prinos na njemački 10-godišnji Bund pao je 3bb, na -0,33%. U danima pred nama u fokusu tržišnih sudionika bit će sastanak Feda.

Vijesti s tržišta dionica

Negativna izvedba europskih tržišta kapitala te američkih na otvaranju nije utjecala na hrvatsko tržište koje je dan završilo u plusu. Crobex je porastao 0,4% na 1.877,8 bodova dok je Crobex 10porastao 0,3% na 1.182,9 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 4,1 milijun kuna. Niti jedno

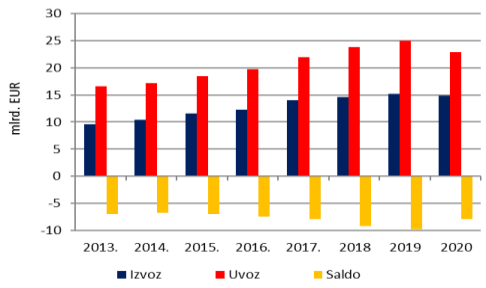
izdanje nije ostvarilo milijunski promet te su u fokusu investitora bile dionica Hrvatskog Telekoma (0,0%), Ericssona Nikola Tesla (1,9%), AD Plastika (0,5%), Valamar Rivijere (-1,3%) i Atlantic Grupe (+2,9%). HT je obavijestio investicijsku javnost kako je kompanija 12. ožujka stekla ukupno 4.429 vlastitih dionica, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 685.651 vlastitu dionicu što predstavlja 0,85% temeljnog kapitala.

Makroekonomska analiza

Pad robnog izvoza 2,3% te uvoza 8,6% u 2020.

Uz nastavak godišnjih stopa rasta robnog izvoza, posljednji podaci DZS-a za prosinac prošle godine zabilježili su i godišnji rast uvoza robe. Ukupna vrijednost plasirana na inozemna tržišta promatrana u eurima u prosincu je iznosila 1,3 mlrd. eura, što predstavlja porast od 10,4% u odnosu na prosinac 2019. godine. S druge strane, uvezeno je robe u vrijednosti od gotovo 2,0 mlrd. eura, čime je prekinut trend petomjesečnog godišnjeg pada te zabilježen rast po stopi od 10,1%. Uz rast robnog izvoza i uvoza, manjak u robnoj razmjeni iznosio je 639 mil. eura, zabilježivši time pozitivna godišnja kretanja, po stopi od 9,6%. Pokrivenost uvoza izvozom u prosincu se spustila na 67,4%. Podaci robne razmjene RH s inozemstvom za prosinac zaokružili su statistiku za 2020. godinu te potvrdili pad izvoza (-2,3%) i uvoza (-8,6%) robe u odnosu 2019. godinu. Uz pad robnog izvoza i uvoza, manjak u robnoj razmjeni u 2020. iznosio je 7,9 mlrd. eura, zabilježivši pad od 18,5% u odnosu na 2019. godinu. Pokrivenost uvoza izvozom u 2020. se popela na 65,2% (s 60,9% u godini ranije).Promatrano u eurima, izvozne transakcije s državama Europske unije tijekom 2020. pale su za 0,3% dok je uvoz pao za 8,9% u odnosu na 2019. godinu. Uz vrijednost izvoza od 10,4 mlrd. eura i vrijednost uvoza od 18,3 mlrd. eura, deficit u robnoj razmjeni s EU u 2020. iznosio je 7,9 mlrd. eura, zabilježivši pad od 18,1% u odnosu na 2019. godinu. S državama Europske unije Hrvatska je u tijekom 2020. ostvarila 69,7% ukupnog izvoza te 80,2% ukupnog uvoza.Prema prvim podacima robne razmjene RH s inozemstvom za siječanj, promatrano u eurima, robni izvoz bio je niži za 4,6% dok je robni uvoz bio niži za 13,8%. Uz navedena kretanja zabilježen je manjak u robnoj razmjeni u vrijednosti od 550 mil. eura, što predstavlja pad od 27,9% u odnosu na siječanj prošle godine. M. Barbić

Robna razmjena RH s inozemstvom



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	**USD**	***Cijene roba***	***USD***
1Y	28,16	ZLATO	1.730,6
2Y	38,23	SREBRO	26,2
3Y	50,94	BAKAR	9.144,5
5Y	76,47	PLATINA	1.209,5
10Y	123,80	ČELIK	1.999,5
		ALUMINIJ	2.218,0
		NAFTA (WTI)	65,4

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

Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,15	118,65	97	0,12
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,90	101,55	121	0,49
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,80	123,25	90	1,06
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,90	98,50	69	1,14
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,70	95,70	163	1,51
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,97	102,12	-	-0,11
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,37	104,52	-	0,07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,40	118,80	-	0,13
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,60	117,15	-	0,36
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,75	115,45	-	0,48
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	104,80	105,00	51	-0,26
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,80	111,20	97	0,18
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,10	115,60	107	0,37
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,70	115,20	109	0,55
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,20	102,80	131	0,77
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,00	116,50	128	0,81
CRO. 2021 USD 6.375%	100,00	100,75	618	-26,55
CRO. 2023 USD 5.500%	109,60	110,15	59	0,52
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,59			
1Y	-0,59			
3Y	-0,72			
5Y	-0,65			
10Y	-0,33			
USD				
2Y	0,15			
5Y	0,82			
10Y	1,60			
30Y	2,35			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	**% PROMJENA**		**PROMET**
HRVATSKI TELEKOM	194,50	0,00%	■	606.743,50
ERICSSON N.T.	1.600,00	1,91%	▲	600.930,00
AD PLASTIK	186,00	0,54%	▲	590.161,00
VALAMAR RIVIERA	29,60	- 1,33%	▼	491.324,50
ATLANTIC GRUPA	1.430,00	2,88%	▲	381.690,00
ZAGREBAČKA BANKA	55,00	0,00%	■	117.470,00
INGRA	11,20	- 2,61%	▼	116.794,30
PODRAVKA	562,00	0,00%	■	116.410,00
OPTIMA TELEKOM	6,26	0,97%	▲	115.258,18
KRAŠ	710,00	2,01%	▲	101.930,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1.877,84	0,41%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.182,93	0,28%	▲
BUX	Mađarska	43.711,84	- 0,17%	▼
ATX	Austrija	3.165,02	0,21%	▲
RTS	Rusija	1.543,99	1,61%	▲
SBI TOP	Slovenija	995,81	0,58%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.580,30	0,53%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	32.953,46	0,53%	▲
S&P 500	SAD	3.968,94	0,65%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.459,71	1,05%	▲
NIKKEI 225	Japan	29.766,97	0,17%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.829,84	- 0,09%	▼
DAX INDEX	Njemačka	14.461,42	- 0,28%	▼
FTSE 100	V. Britanija	6.749,70	- 0,17%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I'VE NEVER STRUCK A WOMAN IN MY LIFE, NOT EVEN MY OWN MOTHER."

W. C. Fields (1880 - 1946)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 15.03.2021	Promjena cijene 1 dan	Promjena cijene ytd	Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.430,00	2,9%	6,7%	4.758	13,8	1,6	0,9	1,0	7,4	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.200,00	0,7%	-4,0%	756	16,4	1,3	0,6	0,4	5,2	1,4%
Granolio	27,20	0,0%	36,7%	52	neg.	3,1	0,1	0,9	15,6	0,0%
Kraš	710,00	2,0%	7,3%	1.008	43,0	1,4	1,0	1,2	14,0	0,0%
Podravka	562,00	0,0%	15,9%	3.930	16,6	1,2	0,9	1,1	8,8	1,6%
Viro Tvornica Šećera	21,80	0,0%	-31,4%	29	0,2	0,1	0,2	1,0	0,6	0,0%
Median		***0,3%***	***7,0%***		***16,4***	***1,3***	***0,7***	***1,0***	***8,1***	***0,7%***
Holding										
Adris Grupa (P)	415,00	-1,0%	8,6%	6.538	neg.	0,7	1,5	1,6	12,8	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	4,44	-3,5%	4,0%	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	690,00	0,7%	19,0%	1.756	37,0	0,8	0,6	0,5	8,0	0,0%
Petrokemija	63,00	0,0%	-11,8%	3.467	10,0	5,1	1,8	1,7	7,2	0,0%
Median		***0,0%***	***7,1%***		***13,1***	***2,1***	***0,6***	***1,6***	***7,6***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	324,00	0,6%	-4,1%	1.647	neg.	1,0	5,2	8,0	n.a.	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-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	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,7	5,8	8,0	51,7	0,0%
Plava Laguna	1.500,00	0,0%	0,0%	3.923	neg.	1,7	9,0	9,6	52,9	0,0%
Valamar Riviera	29,60	-1,3%	0,0%	3.608	neg.	1,6	4,8	9,1	110,5	0,0%
Median		***0,0%***	***-0,3%***		***231,1***	***1,4***	***5,5***	***8,5***	***52,9***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.600,00	1,9%	6,7%	2.130	24,0	5,6	1,1	1,0	13,2	0,0%
Hrvatski Telekom	194,50	0,0%	7,2%	15.613	25,1	1,2	2,1	1,7	4,2	4,1%
OT-Optima Telekom	6,26	1,0%	17,2%	435	108,9	42,0	0,9	1,8	5,4	0,0%
Median		***1,0%***	***7,2%***		***25,1***	***5,6***	***1,1***	***1,7***	***5,4***	***0,0%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	180,00	0,6%	21,6%	249	neg.	0,5	0,9	3,5	5,9	0,0%
Jadroplov	12,70	0,0%	40,3%	21	0,2	0,3	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.360,00	0,9%	1,4%	4.393	17,3	1,0	5,9	5,4	8,6	1,7%
Luka Ploče	410,00	0,0%	3,5%	173	neg.	0,4	1,1	1,2	14,9	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	2,1%	391	neg.	1,0	2,8	3,0	37,1	0,0%
Tankerska Next Generation	41,00	2,0%	-4,7%	357	9,8	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	37,00	0,0%	15,6%	20	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		***0,0%***	***3,5%***		***9,8***	***0,5***	***1,1***	***3,5***	***7,1***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,76	-3,4%	11,2%	166	neg.	2,6	0,1	0,3	6,7	0,0%
Institut IGH	139,00	0,0%	-4,8%	83	12,6	neg.	0,5	2,2	16,6	0,0%
Ingra	11,20	-2,6%	36,6%	152	1,9	0,8	8,3	30,2	5,9	0,0%
Tehnika	220,00	-8,3%	57,1%	41	neg.	neg.	0,4	2,6	n.a.	0,0%
Median		***-3,0%***	***23,9%***		***7,3***	***1,7***	***0,4***	***2,4***	***6,7***	***0,0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.400,00	0,0%	0,0%	2.750	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	460,00	0,9%	-2,1%	931	7,2	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	820,00	-0,6%	-2,4%	15.591	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	55,00	0,0%	1,5%	17.596	13,7	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***-1,1%***		***10,8***	***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: 16.03.2021 godine u 08:19 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 16.03.2021 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.