

Dnevne financijske vijesti

26. travanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.04.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,43	0,00%
CLASSIC	113,52	-0,01%
HARMONIC	122,14	0,25%
DYNAMIC	106,96	0,42%
USD 2021	106,59	0,00%
FLEXI CASH	103,60	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5658	7,5734
USD/HRK	6,2563	6,2590
GBP/HRK	8,6860	8,6858
CHF/HRK	6,8463	6,8507
EUR/USD	1,2093	1,2100
EUR/GBP	0,8710	0,8719
EUR/CHF	1,1051	1,1055
EUR/JPY	130,39	130,59

Srednji tečaj HNB

	25.04.2021	23.04.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5700	-0,03%	0,44%	0,15%
USD	6,2785	-0,17%	2,22%	-6,83%
CHF	6,8662	-0,00%	-1,20%	-3,33%
GBP	8,7162	-0,34%	4,16%	5,12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5610	0,0853	-0,8300
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5570	0,1110	-0,7966
3MTH	0,4000	-0,5390	0,1814	-0,7450
6MTH	0,4000	-0,5150	0,2041	-0,7060
12MTH	0,4100	-0,4760	0,2809	-0,5916

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,21	-0,69
2Y	N.A.	-0,49	0,28	-0,65
3Y	N.A.	-0,46	0,47	-0,59
5Y	N.A.	-0,35	0,92	-0,42
10Y	N.A.	0,01	1,56	0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO očekiv. (tra)	101.2	104	10:00
Njemačka	IFO posl. klima (tra)	97.8	96.6	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U tjednu pred nama na rasporedu je objava cijelog niza preliminarnih podataka BDP-a za prvo tromjesečje koji će dati prikaz ekonomskih kretanja na početku godine. Rezultati će se vrlo razlikovati za pojedine zemlje i bit će odraz opsega poslovnih ograničenja.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je na domaćem deviznom tržištu završio mirno. Trgovanje valutnim parom EUR/HRK bilo je stabilno na razinama od 7,572 kuna za euro.

Tržišni tečaj EUR/USD tjedan je zatvorio na razinama blago iznad 1,21 dolara za euro. Naša trenutna prognoza kretanja tečaja EUR/USD odražava stavove da će američki dolar i dalje biti podržan povišenom razlikom u prinosima tijekom narednih tjedana. Međutim, u nastavku godine, nakon što ekonomski oporavak u euro području uhvati svoj zamah možemo očekivati i kretanje EUR/USD uzlaznom putanjom (1,22 do kraja godine RaiffeisenRESEARCH).

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2096, EUR/GBP 0,8715, EUR/CHF 1,1053, EUR/JPY 130,49.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u izuzetno mirnom tonu bez značajnije potražnje za kunama na međubankarskom tržištu. S obzirom na visok višak likvidnost u sustavu u iznosu od oko 68.5 mlrd kuna, u danima pred nama očekujemo nastavak slabije potražnje za kunama s tek povremenim transakcijama na tržištu te zadržavanjem tržišnih kamatnih stopa na niskim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Samo transakcija obveznicom uz valutnu komponentu dospijeća 2022. u iznosu od 49,1 mil. kuna prijavljena je u petak u OTC modalitetu.

Inozemna tržišta

Na ovoj tjednom sastanku FOMC-a ne očekuju se značajne promjene u stavu monetarne politike. Sljedeći će korak biti najava sužavanja odnosno smanjenje neto kupovine imovine. Posljednja retorika članka FOMC-a stavlja naglasak na ostvaren, a ne očekivani gospodarski napredak u postizanju ciljeva monetarne politike (puna zaposlenost i stabilnost cijena) kao osnovu za odluku o sužavanju volumena kupnje obveznica. Ekonomski zamah ponovno se ubrzao u prvom tromjesečju 2021., nakon usporavanja u četvrtom tromjesečju 2020., ali velik dio toga bio je posljedica šire ekspanzivne fiskalne politike. Smatramo da tek kad se potvrdi održivost pozitivnog zamaha i suzbijanje pandemije Fed će poduzeti prve korake ka normalizaciji monetarne politike. Konsolidacija prinosa američkih obveznica tijekom prvih tjedana travnja također se može pripisati vjerodostojnosti Fedova stava „čekati i vidjeti“ (eng. wait and see).



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

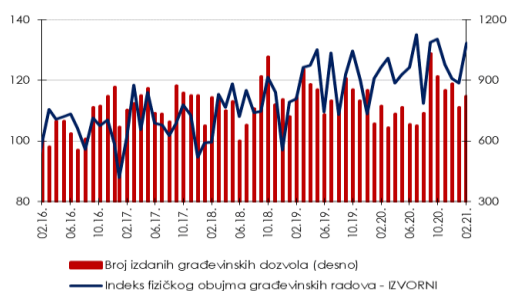
Na Zagrebačkoj burzi u petak su glavni dionički indeksi zabilježili blagi rast. Crobex je zaključio trgovanje na 1.887,11 bodova što mu je donijelo rast od 0,20% dok je Crobex 10 ostvario plus od 0,01% na 1.173,79 bodova. Redovni promet dionicama bio je manji nego dan ranije i iznosio je 6,48 milijuna kuna. Milijunski promet ostvaren je samo dionicom Atlantske plovidbe (1,59 milijuna kuna), cijena se kretala od najnižih 234,00 kuna do najviših 254,00 kuna. Dionica je na dnevnoj razini ostvarila rast vrijednosti od 3,83%. Prometom slijedi Ericsson Nikola Tesla s prometom od 853 tisuće kuna, dionica je zaključila tjedan na 1.655,00 kuna što joj je donijelo rast od 3,44%.

Makroekonomska analiza

U veljači nastavljen rast obujma građevinskih radova. Prema podacima DZS-a za veljaču obujam građevinskih radova zabilježio je godišnju stopu rasta od 3,8% (kalendarski prilagođeni indeksi) nastavivši trend godišnjeg rasta deveti mjesec zaredom. Nastavku godišnjeg stopa rasta obujma građevinskih radova pridonio pozitivan je doprinos i kod izgradnje zgrada (3,9%) i kod izgradnje na ostalim građevinama (3,9%). U prva dva mjeseca 2021. prema izvorim indeksima, u odnosu na isto razdoblje 2020. obujam građevinskih radova viši je za 2,6%.

Usporedno, Hrvatska je u veljači nastavila bilježiti snažnije godišnje stope rasta obujma građevinskih radova u odnosu na prosjek EU. Štoviše, prema podacima Eurostata (kalendarski prilagođeni indeksi), u veljači je u državama članicama EU (EU27) obujam građevinskih radova u prosjeku zabilježio pad od 5,4%. Uz rast obujma građevinskih radova u Hrvatskoj, Rumunjska (1,6%), Austrija (3,6%) i Italija (3,5%) također bilježe godišnji rast dok je u preostalim zemljama u veljači zabilježen godišnji pad obujma građevinskih radova. Nadalje, u veljači je izdano 820 odobrenja za građenje što u odnosu na siječanj predstavlja rast za 7% dok je u odnosu na isti mjesec 2019. ostvaren rast od 3,8%. Od toga, 675 dozvola odnosi se na gradnju zgrada (5,6% u odnosu na veljaču 2020.), dok se preostale dozvole odnose na ostale građevine. U nastavku godine, prema našim očekivanjima, koja uključuju početak oporavka u drugoj polovici godine, smatramo kako će upravo građevinski sektor biti jedan od rijetkih djelatnosti na koje aktualna kriza uzrokovana pandemijom COVID-19 neće imati značajniji negativan utjecaj. Uz rast odobrenja za građenje, očekujemo kako će pozitivan doprinos građevinskom sektoru doći od investicija u privatnom i javnom sektoru. Pri tome očekujemo kako će veliki infrastrukturni projekti najvećim dijelom biti financirani europskim novcem, a neophodna je i obnova potresom pogođenih područja. S druge strane, očekujemo i nastavak povoljnih kretanja u segmentu stanogradnje, gdje je dio

Pokazatelji u građevini



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,07	ZLATO	1.777,2
2Y	38,21	SREBRO	26,0
3Y	52,80	BAKAR	9.551,5
5Y	78,78	PLATINA	1.230,5
10Y	138,70	ČELIK	2.153,3
		ALUMINIJ	2.364,5
		NAFTA (WTI)	62,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,75	118,20	89	0,07
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,80	101,45	117	0,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,80	123,25	73	1,05
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,50	98,90	65	1,10
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,00	96,20	154	1,48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,74	101,84	-	-0,09
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,30	104,40	-	0,05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,10	118,45	-	0,10
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,20	116,80	-	0,37
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,80	115,35	-	0,47

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,50	104,70	41	-0,40
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,50	80	0,03
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,30	115,80	94	0,30
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,30	115,70	93	0,46
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,80	103,40	117	0,69
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,30	116,80	116	0,76
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	129	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,20	109,75	55	0,45

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,60
3Y	-0,70
5Y	-0,61
10Y	-0,26

USD

2Y	0,16
5Y	0,82
10Y	1,56
30Y	2,23

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	244,00	3,83% ▲	1.595.494,00
ERICSSON N.T.	1.655,00	3,44% ▲	853.480,00
HRVATSKI TELEKOM	188,50	-0,26% ▼	754.044,00
VALAMAR RIVIERA	28,90	-0,34% ▼	736.763,50
PODRAVKA	552,00	0,00% ▬	556.520,00
ARENATURIST	316,00	-1,25% ▼	328.596,00
AD PLASTIK	178,00	0,00% ▬	288.589,50
TANKERSKA NG	43,40	-3,56% ▼	166.245,60
ADRIS GRUPA (P)	408,00	0,74% ▲	164.840,00
ATLANTIC GRUPA	1.530,00	-0,65% ▼	140.090,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.887,11	0,20% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.173,79	0,01% ▲
BUX	Mađarska	42.772,95	-0,31% ▼
ATX	Austrija	3.217,97	1,07% ▲
RTS	Rusija	1.511,85	0,67% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.052,42	0,34% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.620,33	-0,98% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.043,49	0,67% ▲
S&P 500	SAD	4.180,17	1,09% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.016,81	1,44% ▲
NIKKEI 225	Japan	29.020,63	-0,57% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.013,34	-0,04% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.279,62	-0,27% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.938,56	0,01% ▲

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"I WAS A VEGETARIAN UNTIL I STARTED LEANING TOWARD THE SUNLIGHT."

Rita Rudner

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
	23.04.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.530,00	-0,6%	14,2%	5.091	14,9	1,7	1,0	1,1	8,1	1,6%
Čakovečki mlinovi	7.350,00	0,7%	-2,0%	772	18,8	1,3	0,6	0,5	5,7	1,4%
Granolio	29,40	0,0%	47,7%	56	1,6	1,0	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	700,00	0,0%	5,7%	994	39,5	1,4	1,0	1,2	13,6	0,0%
Podravka	552,00	0,0%	13,8%	3.863	15,5	1,1	0,9	1,0	8,4	1,6%
Viro Tvornica Šećera	22,00	0,0%	-30,8%	30	neg.	0,1	0,4	1,5	8,5	0,0%
Median		0,0%	9,8%		15,5	1,2	0,7	1,1	8,3	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	408,00	0,7%	6,8%	6.422	neg.	0,7	1,5	1,6	11,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	178,00	0,0%	11,3%	737	13,8	0,8	0,6	0,9	6,4	4,5%
Đuro Đaković Grupa	3,85	0,0%	-9,8%	39	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.180,00	3,2%	13,6%	31.800	neg.	3,4	2,2	2,3	34,0	2,0%
Končar-Elektroindustrija	680,00	-0,7%	17,2%	1.731	28,2	0,7	0,6	0,5	7,2	0,0%
Petrokemija	60,00	-1,6%	-16,0%	3.302	12,4	5,2	1,8	1,7	8,4	0,0%
Median		0,0%	11,3%		13,8	2,1	0,6	1,3	7,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	316,00	-1,3%	-6,5%	1.606	neg.	1,0	6,8	11,0	n.a.	0,0%
Jadran	13,80	4,5%	2,2%	386	neg.	0,6	5,6	9,0	350,3	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	-0,3%	-2,4%	3.523	neg.	1,6	5,5	11,0	69,6	0,0%
Median		0,0%	1,4%		#NUM!	1,6	6,6	10,7	55,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.655,00	3,4%	10,3%	2.203	23,3	6,4	1,1	1,0	12,4	3,0%
Hrvatski Telekom	188,50	-0,3%	3,9%	15.092	25,7	1,2	2,0	1,7	4,2	4,2%
OT-Optima Telekom	6,38	-1,8%	19,5%	443	267,2	29,4	1,0	1,8	5,5	0,0%
Median		-0,3%	10,3%		25,7	6,4	1,1	1,7	5,5	3,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	244,00	3,8%	64,9%	337	neg.	0,7	1,3	4,2	10,3	0,0%
Jadroplov	24,00	0,8%	165,2%	39	0,4	0,8	0,5	4,2	2,1	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	402,00	-0,5%	1,5%	169	neg.	0,4	0,8	0,9	18,4	0,0%
Luka Rijeka	30,40	1,3%	7,0%	410	neg.	1,0	2,8	3,0	23,8	0,0%
Tankerska Next Generation	43,40	-3,6%	0,9%	378	neg.	0,7	1,6	3,5	8,5	0,0%
Alpha Adriatic	43,80	-2,2%	36,9%	24	0,2	neg.	0,3	7,7	4,1	0,0%
Median		0,0%	7,0%		0,4	0,7	1,3	4,2	8,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,90	0,9%	13,5%	170	neg.	3,1	0,1	0,4	5,8	0,0%
Institut IGH	137,00	0,0%	-6,2%	82	neg.	neg.	0,5	2,4	31,4	0,0%
Ingra	10,95	-1,4%	33,5%	148	1,1	0,6	9,5	32,8	3,7	0,0%
Tehnika	250,00	0,0%	78,6%	47	neg.	neg.	0,4	2,7	22,9	0,0%
Median		0,0%	23,5%		1,1	1,9	0,5	2,6	14,3	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	500,00	-2,0%	6,4%	1.012	5,5	0,4	1,3	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	0,4%	4,1%	18.043	18,0	0,9	3,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	1,2%		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 Jergović, 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: 26.04.2021 godine u 07:30 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 26.04.2021 godine u 08:00 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

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

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

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

Opće napomene

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 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 položaja 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 proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI 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 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 drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć i redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-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 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.