



Graf dana

Potrošačke cijene u euro području, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.03.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,32	0,00%
CLASSIC	113,44	0,04%
HARMONIC	121,52	0,17%
DYNAMIC	105,41	0,17%
USD 2021	106,64	-0,00%
FLEXI CASH	103,57	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5725	7,5809
USD/HRK	6,3210	6,3274
GBP/HRK	8,8320	8,8410
CHF/HRK	6,8527	6,8599
EUR/USD	1,1980	1,1981
EUR/GBP	0,8574	0,8575
EUR/CHF	1,1050	1,1051
EUR/JPY	130,48	130,49

Srednji tečaj HNB

	18.03.2021	17.03.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5767	-0,03%	0,53%	0,24%
USD	6,3617	0,25%	3,50%	-5,44%
CHF	6,8667	0,07%	-1,19%	-3,32%
GBP	8,8524	0,74%	5,63%	6,58%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5580	0,0888	-0,8326
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	-0,5630	0,1103	-0,8028
3MTH	0,2500	-0,5420	0,1896	-0,7576
6MTH	0,3000	-0,5200	0,2030	-0,7130
12MTH	0,4100	-0,4910	0,2809	-0,5926

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,20	-0,70
2Y	N.A.	-0,50	0,24	-0,66
3Y	N.A.	-0,47	0,41	-0,60
5Y	N.A.	-0,37	0,90	-0,42
10Y	N.A.	-0,02	1,67	0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Philadelphia F. Pok. (ožu)		12,1	13:30
SAD	Vodeći indeks (velj)		0,5%	15:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Konačni podaci potrošačkih cijena u euro području za veljaču su zabilježili godišnji rast od 0,9%, što je nepromijenjeno u odnosu na siječanj. Temeljna inflacija, koja ne uzima u obzir cijene hrane i energije, u istom je razdoblju bila viša za 1,1% u odnosu 1,4% zabilježenih u siječnju. Najveći doprinos godišnjoj stopi inflacije u euro području imale su usluge (0,6%), a slijede hrana, alkohol i duhan (0,3%), neenergetski industrijski proizvodi (0,3%) te energetika (-0,2%). Promotrimo li članice EU, potrošačke cijene zabilježile su rast od 1,3% na godišnjoj razini. Pri tome, najniže godišnje stope zabilježene su u Grčkoj (-1,9%), Sloveniji (-1,1%) i Cipru (-0,9%) dok su najviše godišnje stope zabilježene u Poljskoj (3,6%), Mađarskoj (3,3%) te Rumunjskoj (2,5 %).

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u mirnom tonu. Tečaj EUR/HRK kretao se u uskom rasponu od 7,575 do 7,580 kuna za euro, uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama i slabiji volumen trgovanja. Tečaj EUR/USD porastao je na razine blago ispod 1.20 dolara za euro, nakon što je Fed objavio kako većina članova ne vidi povećanje kamatnih stopa do 2023. godine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1974, EUR/GBP 0,8567, EUR/CHF 1,1053, EUR/JPY 130,39.

Vijesti s novčanog tržišta

Na domaćem novčanom tržištu višak likvidnosti u sustavu bilježi preko 66,8 milijardi kuna. Iznimno visoka razina viška likvidnosti zadržala je tržišne kamatne stope oko razina prethodnih dana. U tjednima pred nama moguća je, pod utjecajem pada izvedenih kamatnih stopa, nova korekcija tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je na ZSE u OTC modalitetu ostvaren promet od nešto manje od 42 mil. kuna, a u fokusu je bilo kunsko izdanje 2022. (33 mil. kuna) te izdanje 2029.

Inozemna tržišta

U skladu s očekivanjima, Fed zadržava kamatne stope na trenutnim razinama u sljedeće dvije godine te neće povećati dinamiku kupnje obveznica kao odgovor na rastuće prinose. Ekonomski izgledi su poboljšani, u skladu sa snažnim očekivanjem oporavkom od krize izazvane koronavirusom, a očekivana stopa inflacije je također revidirana prema gore, na 2,2% u 2021. odnosno 0.02u dužem roku. Tržišni sudionici pozdravili su retoriku Feda te su američki dionički indeksi snažno porasli, a prinos na 10-godišnji Treasury dosegao je tijekom trgovanja razinu od 16.89da bi se do kraja dana spustio na 1,64% (+2bb). Istovjetni njemački Bund trgovinski je dan zatvorio na -0,29% (+5bb).



Vijesti s tržišta dionica

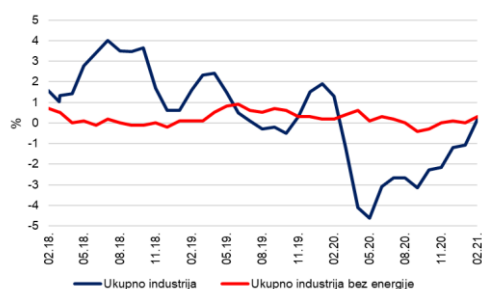
Nastavak pada europskih tržišta ostavio je traga na izvedbu Zagrebačke burze u utorak. Crobex i Crobex10 oslabili su 0,6% na 1.865,1 bodova, odnosno 1.172,8 bodova. Glavni „krivci“ za pad indeksa bile su dionice Hrvatskog Telekom (-1,8%), Ericssona Nikola Tesla (-1,2%), Valamar Rivijere (-0,7%), Atlantic Grupe (-0,7%) i Podravke (-0,4%). Auto Hrvatska je skočila 4,4% na promet od 0,1 milijun kuna, na objavi prijedloga isplate dividende u bruto iznosu od 40,0 kuna po dionici. Datum presjeka za stjecanje prava na dividendu jest 7. svibnja, odnosno tzv. „ex-dividend“ datum jest 6. svibnja.

Makroekonomska analiza

U veljači godišnji rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu 0,2%

Prema posljednjim podacima DZS-a, u veljači je, uz rast proizvođačkih cijena na mjesečnoj razini peti mjesec za redom, na godišnjoj razini zabilježen nastavak usporavanja godišnje stope pada na 0,8% (s -2,4% u siječnju). Uz godišnji pad proizvođačkih cijena na nedomaćem tržištu od 2,1%, proizvođačke cijene na domaćem tržištu zabilježile su godišnji porast od 0,2%. Time je prekinut negativan trend godišnjih kretanja proizvođačkih cijena na domaćem tržištu prisutan posljednjih jedanaesti mjesec. Isključimo li iz proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, na mjesečnoj i godišnjoj razini zabilježen je rast od 0,3%. Proizvođačke cijene industrije na domaćem tržištu prema glavnim industrijskim grupacijama (GIG-u) pokazuju da je u veljači, unatoč blagom mjesečnom porastu od 0,1%, godišnji pad zabilježen kod cijena Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (-0,5%). Kod svih ostalih kategorija zabilježen je godišnji rast, pri čemu je najsnažnija stopa rasta zabilježena kod kategorije Kapitalni proizvodi (0,7%). Kod cijena Energije, uz mjesečni porast od 4,0%, u odnosu na prošlogodišnju veljaču zabilježena je stagnacija cijena. S druge strane, promatrano prema NKD-u, rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu na godišnjoj je razini podržan prije svega rastom cijena u djelatnostima rudarstva i vađenja od 58,6% (u potkategoriji Vađenje sirove nafte i prirodnog plina zabilježen je godišnji rast od 118,5%), te u manjoj mjeri u kategoriji Opskrba vodom, uklanjanje otpadnih voda, gospodarenje otpadom te djelatnostima sanacije okoliša (0,6%). Iako su godišnje promjene na nedomaćem tržištu još uvijek u negativnom području, povratak cijena na domaćem tržištu k pozitivnim godišnjim vrijednostima potvrđuje blagi početak oporavka cijena na svjetskim robnim tržištima. Očekujemo da će energija i u ostatku godine biti pod utjecajem polaganog oporavka cijena sirove nafte. M. Barbić

Proizvođačke cijene na domaćem tržištu, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	25,75	ZLATO	1.748,5
2Y	36,99	SREBRO	26,4
3Y	51,52	BAKAR	9.065,5
5Y	77,25	PLATINA	1.199,3
10Y	135,19	ČELIK	2.002,7
		ALUMINIJ	2.227,5
		NAFTA (WTI)	64,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	118,15	118,65	94	0,11
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,95	101,60	118	0,48
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,85	123,30	86	1,06
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,95	98,55	69	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,75	95,75	158	1,51
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,95	102,10	-	-0,10
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	-	0,35
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,75	115,45	-	0,48

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,80	105,00	49	-0,28
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,80	111,20	95	0,17
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,20	115,60	102	0,37
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,70	115,20	106	0,55
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,30	102,90	126	0,76
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,10	116,60	123	0,80
CRO. 2021 USD 6.375%	100,10	100,85	-1125	-43,21
CRO. 2023 USD 5.500%	109,60	110,15	59	0,51

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,60
1Y	-0,61
3Y	-0,71
5Y	-0,62
10Y	-0,29

USD

2Y	0,13
5Y	0,80
10Y	1,66
30Y	2,43

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	192,50	-1,79%	676.299,00
PODRAVKA	544,00	-0,37%	508.408,00
VALAMAR RIVIERA	29,40	-0,68%	268.165,90
INGRA	10,20	-8,93%	223.298,70
DALEKOVOD	6,60	-5,98%	201.633,00
KRAŠ	700,00	-0,28%	198.274,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	182,00	1,68%	156.328,00
AUTO HRVATSKA	830,00	4,40%	150.400,00
ERICSSON N.T.	1.600,00	-1,23%	149.280,00
OPTIMA TELEKOM	6,24	0,32%	128.574,64

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.863,51	-0,73%
CROBEX10	Hrvatska	1.172,04	-0,68%
BUX	Mađarska	43.504,47	-1,73%
ATX	Austrija	3.153,33	-0,75%
RTS	Rusija	1.493,66	-3,81%
SBI TOP	Slovenija	991,85	0,13%
BELEX LINE	Srbija	1.596,10	0,16%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.015,37	0,58%
S&P 500	SAD	3.974,12	0,29%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.525,20	0,40%
NIKKEI 225	Japan	29.914,33	-0,02%
EUROSTOXX 50	Europa	3.849,74	-0,03%
DAX INDEX	Njemačka	14.596,61	0,27%
FTSE 100	V. Britanija	6.762,67	-0,60%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"EVERYTHING IS IN A STATE OF FLUX, INCLUDING THE STATUS QUO."

Robert Byrne

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	17.03.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.430,00	-0,7%	6,7%	4.758	13,8	1,6	0,9	1,0	7,4	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.200,00	0,0%	-4,0%	756	16,4	1,3	0,6	0,4	5,2	1,4%
Granolio	31,80	16,9%	59,8%	60	neg.	3,6	0,1	0,9	16,0	0,0%
Kraš	700,00	-0,3%	5,7%	994	42,4	1,4	1,0	1,2	13,8	0,0%
Podravka	544,00	-0,4%	12,2%	3.804	16,0	1,1	0,8	1,0	8,6	1,7%
Viro Tvornica Šećera	20,00	-8,3%	-37,1%	27	0,2	0,1	0,2	1,0	0,6	0,0%
Median		-0,3%	6,2%		16,0	1,3	0,7	1,0	8,0	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	415,00	0,0%	8,6%	6.538	neg.	0,7	1,5	1,6	12,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186,50	0,0%	16,6%	770	13,2	0,9	0,6	0,9	6,8	2,1%
Đuro Đaković Grupa	4,35	-2,0%	1,9%	44	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	0,0%	19,0%	1.756	37,0	0,8	0,6	0,5	8,0	0,0%
Petrokemija	62,00	0,0%	-13,2%	3.412	9,8	5,0	1,8	1,7	7,1	0,0%
Median		0,0%	7,1%		13,2	2,1	0,6	1,6	7,5	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	320,00	-0,6%	-5,3%	1.627	neg.	1,0	5,2	7,9	n.a.	0,0%
Jadran	13,30	0,0%	-1,5%	372	232,9	0,6	5,1	8,0	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	29,40	-0,7%	-0,7%	3.584	neg.	1,6	4,7	9,0	110,1	0,0%
Median		0,0%	-0,7%		232,9	1,4	5,5	8,5	52,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.600,00	-1,2%	6,7%	2.130	24,0	5,6	1,1	1,0	13,2	0,0%
Hrvatski Telekom	192,50	-1,8%	6,1%	15.453	24,9	1,2	2,1	1,7	4,2	4,2%
OT-Optima Telekom	6,24	0,3%	16,9%	433	108,6	41,9	0,9	1,8	5,4	0,0%
Median		-1,2%	6,7%		24,9	5,6	1,1	1,7	5,4	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	182,00	1,7%	23,0%	251	neg.	0,5	0,9	3,5	6,0	0,0%
Jadroplov	13,00	0,0%	43,6%	21	0,2	0,3	0,2	3,7	1,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.360,00	0,0%	1,4%	4.393	17,3	1,0	5,9	5,4	8,6	1,7%
Luka Ploče	400,00	-2,4%	1,0%	168	neg.	0,4	1,0	1,2	14,6	0,0%
Luka Rijeka	30,80	6,2%	8,5%	415	neg.	1,0	3,0	3,2	39,2	0,0%
Tankerska Next Generation	41,80	-2,8%	-2,8%	364	9,9	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	34,00	0,0%	6,3%	19	neg.	neg.	0,2	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	6,3%		9,9	0,5	1,0	3,5	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,60	-6,0%	8,6%	162	neg.	2,6	0,1	0,3	6,7	0,0%
Institut IGH	135,00	-2,9%	-7,5%	81	12,2	neg.	0,5	2,2	16,5	0,0%
Ingra	10,20	-8,9%	24,4%	138	1,8	0,7	7,6	29,5	5,8	0,0%
Tehnika	220,00	0,0%	57,1%	41	neg.	neg.	0,4	2,6	n.a.	0,0%
Median		-4,4%	16,5%		7,0	1,6	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	462,00	0,4%	-1,7%	935	7,2	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	820,00	0,0%	-2,4%	15.591	13,8	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	54,80	0,0%	1,1%	17.532	13,6	0,9	3,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,9%		10,7	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: 18.03.2021 godine u 08:17 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 18.03.2021 godine u 08:30 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.

Ekonomski i financijski 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 pripadajući 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/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 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.