

Dnevne financijske vijesti

03. svibanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.04.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,41	0,00%
CLASSIC	113,41	-0,02%
HARMONIC	122,65	-0,09%
DYNAMIC	107,17	-0,03%
USD 2021	106,58	0,00%
FLEXI CASH	103,23	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5431	7,5581
USD/HRK	6,2718	6,2838
GBP/HRK	8,6675	8,6840
CHF/HRK	6,8702	6,8833
EUR/USD	1,2027	1,2028
EUR/GBP	0,8703	0,8704
EUR/CHF	1,0979	1,0980
EUR/JPY	131,48	131,49

Srednji tečaj HNB

	03.05.2021	30.04.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5523	-0,01%	0,20%	-0,09%
USD	6,2447	0,19%	1,69%	-7,41%
CHF	6,8726	0,23%	-1,10%	-3,23%
GBP	8,6848	-0,06%	3,81%	4,78%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5670	0,0778	-0,8174
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5560	0,1073	-0,8022
3MTH	0,2500	-0,5350	0,1764	-0,7458
6MTH	0,3500	-0,5210	0,2049	-0,7030
12MTH	0,4500	-0,4810	0,2811	-0,5904

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	-0,64
3Y	N.A.	-0,44	0,47	-0,57
5Y	N.A.	-0,32	0,94	-0,38
10Y	N.A.	0,06	1,63	0,07

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trg. na malo (ožu)*	-0.3%	-6.6%	08:00
SAD	ISM prerađ. (tra)	65	64.7	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U tjednu pred nama u fokusu su objave iz SAD-a o kretanju na tržištu rada u travnju, ali i ISM pokazatelji. Kako se američki gospodarski oporavak ubrzava, situacija na tržištu rada trebala bi se nastaviti poboljšavati. Budući da su Fed-ove smjernice o budućoj dinamici sužavanja monetarne politike vrlo usredotočene na brojke o kretanju zaposlenosti ta će kretanja bit od posebnog interesa za financijska tržišta u sljedećim mjesecima. Očekujemo da će ISM pokazatelji ukazati na snažan rast raspoloženja u prerađivačkom i uslužnom sektoru te da će se zadržati na razinama iz ožujka. U euro području očekujemo kako će preliminarni podaci o industrijskoj proizvodnji za ožujak pokazat nagli skok na godišnjoj razini.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna donio je aprecijaciju kune naspram eura. Povećana ponuda sa strane bankarskog sektora dovela je do pada tečaja EUR/HRK sa početnih razina od 7,555 na razine od 7,543 kuna za euro. Do kraja dana tečaj se stabilizirao na razinama od 7,545 kuna za euro. Slična kretanja možemo očekivati i ovaj tjedan pa bi nešto jača aktivnost institucionalnih investitora mogla rezultirati blago nižom razinom trgovanja. Američki dolar u odnosu na euro travanj je završio na razini od 1,2020 dolara za euro te je oslabio 2,6% u odnosu na razine s početka travnja (1,1759 dolara za euro) što je rezultat i posljednje retorike Fed-a o zadržavanju akomodativnog stava monetarne politike. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2020, EUR/GBP 0,8701, EUR/CHF 1,0978, EUR/JPY 131,40.

Vijesti s novčanog tržišta

Uslijed vrlo visoke razine viška likvidnosti u sustavu od gotovo 67,9 milijardi kuna kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati oko razina prethodnih dana. Za kraj mjeseca očekujemo odljev likvidnosti iz sustava uslijed plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora, no to ne bi trebalo bitno utjecati na kretanje tržišnih kamatnih stopa. Danas će Ministarstvo financija održati aukciju jednogodišnjih trezorskih zapisa u eurima. Planirani iznos izdanja je 1 mlrd eura budući da je na dospeljeću približno ista nominalna vrijednost. Očekujemo solidnu potražnju, blagi pad prinosa i znavljanje minimalnog iznosa na dospeljeću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak je u redovnom trgovanju na ZSE ostvaren promet kunskim izdanjem 2028. u vrijednosti 5,8 mil. kuna, dok je u OTC modalitetu zabilježena transakcija kunskom obveznicom s dospeljećem 2024. (2 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Referentni prinosi blago su porasli na tjednoj razini. Prinos na 10-godišnji



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

dosegao je najvišu razinu u godini, dok su 10-godišnji američki prinosi nadoknadili pad iz sredine travnja. Sve do nedavno, fokus u drugom tromjesečju bio je na kretanju realnih prinosa. U SAD-u su realni prinosi pali nakon rasta u ožujku, a u Njemačkoj su realni prinosi porasli s najnižih vrijednosti početkom tromjesečja. Međutim, u prošlom su tjednu realni prinosi bili stabilni, a nominalni rast potaknut je većim inflacijskim očekivanjima. Smatramo kako je ovakav razvoj događaja u skladu s najnovijim komentarima središnjih banaka. Na svojim posljednjim sastancima ESB i Fed potvrdili su svoje trenutne mjere monetarne politike za sljedećih nekoliko mjeseci unatoč rastućem ekonomskom optimizmu.

Vijesti s tržišta dionica

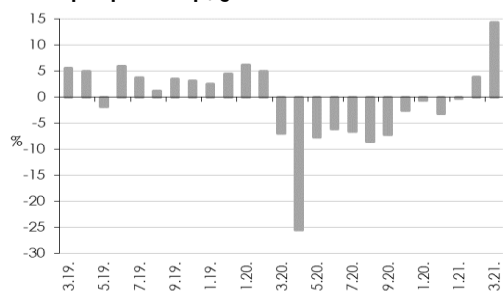
Petak je na Zagrebačkoj burzi protekao u znaku brojnih objava poslovnih rezultata kompanija, a trgovanje je zatvoreno uz gotovo nepromijenjenu vrijednost CROBEX-a, na 1.893,5 bodova (-0,03%). Promet je iznosio nešto više od 10 mil. kuna, a u fokusu su bile dionice Končar elektroindustrije, Arenaturista i Maistre, koja je nadodala 1,32% na 306 kuna. Kompanija je ostvarila pad prihoda od 22% na 27,7 mil. kuna dok je neto gubitak bio smanjen na -89,2 mil. kuna. Pozitivna reakcija investitora odraz je boljih rezultata poslovanja u odnosu na ostale domaće turističke kompanije. Prihod Valamar Riviere niži je 32,9%, a neto gubitak je smanjen u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje te je iznosio 116,5 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Dvoznamenkasti godišnji rast prometa trgovine na malo u ožujku

Uz mjesečni pad od 2,4% (realno i nominalno) promet u trgovini na malo u ožujku 2020. bio je viši za realnih 14,3% (15,5% nominalno). Pri tome je promet od trgovine na malo hranom, pićem i duhanskim proizvodima bio realno niži za 5,0%, dok je promet od trgovine neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) porastao za 33,6%. Posljedica je to učinka baznog razdoblja budući da su u drugoj polovici ožujka 2020. za razliku od 2021. većina trgovina neprehrambenim proizvodima bila zatvorena. Na rast su upućivali već objavljeni podaci o indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača koji tijekom prvog tromjesečja bilježe poboljšanja. Uz to, unatoč visokoj razini neizvjesnosti, prosječne plaće nastavile su rasti i tijekom prvih mjeseci 2021. Kumulativno, u razdoblju od siječnja do ožujka promet u maloprodaji realno je viši za 6% u odnosu na isto razdoblje lani što je ujedno najviša stopa od prvog tromjesečja 2019. Oporavak trgovine na malo nastaviti će se i u nadolazećim mjesecima podržan rastućim očekivanjima potrošača, rastom plaća ali i možebitnom normalizacijom putovanja koju očekujemo prema kraju

Industrijska proizvodnja, god. Prom.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,02	ZLATO	1.767,9
2Y	38,17	SREBRO	25,9
3Y	52,79	BAKAR	9.825,0
5Y	78,78	PLATINA	1.205,2
10Y	138,76	ČELIK	2.181,0
		ALUMINIJ	2.397,0
		NAFTA (WTI)	63,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,76	118,21	84	0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,76	101,41	112	0,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,76	123,21	64	1,04
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,66	99,06	64	1,09
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,96	96,16	148	1,48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,65	101,75	-	-0,04
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,25	104,35	-	0,05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,10	118,45	-	0,08
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,10	116,70	-	0,37
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,80	115,30	-	0,47

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,40	104,60	40	-0,39
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,50	76	0,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,50	92	0,33
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,90	115,40	90	0,49
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,10	117	0,73
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,70	116,20	117	0,82
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	123	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,20	109,75	50	0,40

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	-0,61
3Y	-0,69
5Y	-0,58
10Y	-0,20

USD

2Y	0,16
5Y	0,85
10Y	1,63
30Y	2,30

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	715,00	0,00%	1.443.595,00
MAISTRA	306,00	1,32%	1.298.596,00
ARENATURIST	308,00	-0,65%	1.105.742,00
ATLANTIC GRUPA	1.500,00	0,67%	928.480,00
HRVATSKI TELEKOM	191,00	-0,52%	820.954,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	259,00	-0,38%	593.238,00
ERICSSON N.T.	1.650,00	-0,60%	459.390,00
KRAŠ	710,00	2,16%	361.170,00
ADRIS GRUPA (P)	404,00	-0,49%	319.174,00
VALAMAR RIVIERA	28,90	0,00%	269.847,50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.893,51	-0,03%
CROBEX10	Hrvatska	1.177,94	0,02%
BUX	Mađarska	43.183,20	-1,10%
ATX	Austrija	3.227,24	-1,09%
RTS	Rusija	1.485,03	-1,70%
SBI TOP	Slovenija	1.065,42	0,12%
BELEX LINE	Srbija	1.623,75	-0,22%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.874,85	-0,55%
S&P 500	SAD	4.181,17	-0,72%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.962,68	-0,85%
NIKKEI 225	Japan	28.812,63	-0,83%
EUROSTOXX 50	Europa	3.974,74	-0,55%
DAX INDEX	Njemačka	15.135,91	-0,12%
FTSE 100	V. Britanija	6.969,81	0,12%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"PEOPLE WHO SAY THEY SLEEP LIKE A BABY USUALLY DON'T HAVE ONE."

Leo J. Burke

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	(HRK)									
	30.04.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.500,00	0,7%	11,9%	4.991	14,6	1,7	1,0	1,1	8,0	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.450,00	0,0%	-0,7%	782	19,1	1,3	0,6	0,5	5,8	1,3%
Granolio	30,00	0,0%	50,8%	57	1,6	1,0	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	710,00	2,2%	7,3%	1.008	40,1	1,4	1,0	1,2	13,8	0,0%
Podravka	556,00	1,1%	14,6%	3.891	15,6	1,2	0,9	1,0	8,5	1,6%
Viro Tvornica Šećera	21,00	-4,5%	-34,0%	28	neg.	0,1	0,3	1,5	8,4	0,0%
Median		0,3%	9,6%		15,6	1,2	0,7	1,1	8,2	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	404,00	-0,5%	5,8%	6.359	neg.	0,7	1,5	1,6	11,5	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	180,00	-0,8%	12,5%	745	13,9	0,8	0,6	0,9	6,5	4,4%
Đuro Đaković Grupa	4,19	19,7%	-1,9%	42	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.260,00	0,0%	16,4%	32.600	neg.	3,5	2,2	2,3	34,8	1,9%
Končar-Elektroindustrija	715,00	0,0%	23,3%	1.820	29,6	0,8	0,6	0,5	7,7	0,0%
Petrokemija	58,00	-2,5%	-18,8%	3.192	11,9	5,0	1,8	1,7	8,1	0,0%
Median		0,0%	12,5%		13,9	2,2	0,6	1,3	7,9	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	308,00	-0,6%	-8,9%	1.566	neg.	1,0	6,7	10,8	n.a.	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-2,2%	369	neg.	0,6	5,4	8,8	340,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.000,00	0,0%	2,7%	908	neg.	1,5	12,4	16,0	n.a.	0,0%
Maistra	306,00	1,3%	10,9%	3.349	neg.	1,8	6,6	9,3	39,2	0,0%
Plava Laguna	1.530,00	1,3%	2,0%	4.002	neg.	1,8	9,8	10,6	42,5	0,0%
Valamar Riviera	28,90	0,0%	-2,4%	3.523	neg.	1,6	5,5	11,0	69,6	0,0%
Median		0,0%	-0,1%		#NUM!	1,6	6,6	10,7	56,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.650,00	-0,6%	10,0%	2.197	23,2	6,4	1,1	1,0	12,4	3,0%
Hrvatski Telekom	191,00	-0,5%	5,2%	15.292	26,0	1,2	2,1	1,7	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	6,04	0,7%	13,1%	419	253,0	27,8	0,9	1,8	5,4	0,0%
Median		-0,5%	10,0%		26,0	6,4	1,1	1,7	5,4	3,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	259,00	-0,4%	75,0%	358	neg.	0,7	1,3	4,3	10,5	0,0%
Jadrolplov	21,00	1,0%	132,0%	34	0,3	0,7	0,4	4,1	2,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.460,00	0,0%	3,7%	4.494	15,6	1,0	5,9	5,4	7,7	1,7%
Luka Ploče	418,00	0,0%	5,6%	176	neg.	0,4	0,8	0,9	19,1	0,0%
Luka Rijeka	30,00	2,7%	5,6%	404	neg.	1,0	2,7	3,0	23,5	0,0%
Tankerska Next Generation	43,00	0,0%	0,0%	374	neg.	0,6	1,6	3,5	8,5	0,0%
Alpha Adriatic	45,40	3,7%	41,9%	25	0,2	neg.	0,3	7,7	4,1	0,0%
Median		0,0%	5,6%		0,3	0,7	1,3	4,1	8,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,20	1,6%	2,0%	153	neg.	2,8	0,1	0,3	5,6	0,0%
Institut IGH	131,00	-0,8%	-10,3%	79	neg.	neg.	0,5	2,4	31,1	0,0%
Ingra	10,55	-1,9%	28,7%	143	1,0	0,6	9,1	32,4	3,7	0,0%
Tehnika	228,00	0,0%	62,9%	43	neg.	neg.	0,4	2,7	22,6	0,0%
Median		-0,4%	15,3%		1,0	1,7	0,5	2,5	14,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.650,00	0,0%	3,9%	2.857	8,7	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	525,00	4,0%	11,7%	1.063	5,8	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	730,00	2,1%	-13,1%	13.880	14,2	0,8	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	57,40	0,0%	5,9%	18.363	18,3	0,9	4,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		1,0%	4,9%		11,5	0,7	2,3	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: 03.05.2021 godine u 08:19 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 03.05.2021 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 ulagačeljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo 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 pravnog 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/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.