

Dnevne financijske vijesti

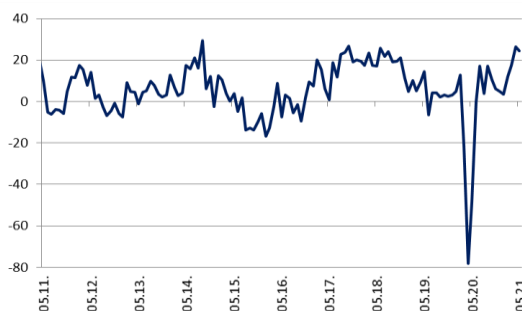
18. svibanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Empire Manufacturing u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 14.05.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,46	0,00%
CLASSIC	113,42	0,06%
HARMONIC	122,47	0,50%
DYNAMIC	106,54	0,44%
USD 2021	106,57	0,00%
FLEXI CASH	103,34	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5110	7,5196
USD/HRK	6,1839	6,1905
GBP/HRK	8,7176	8,7267
CHF/HRK	6,8577	6,8649
EUR/USD	1,2146	1,2147
EUR/GBP	0,8616	0,8617
EUR/CHF	1,0953	1,0954
EUR/JPY	132,87	132,88

Srednji tečaj HNB

	18.05.2021	17.05.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5180	-0,05%	-0,25%	-0,54%
USD	6,1856	-0,44%	0,75%	-8,44%
CHF	6,8682	-0,03%	-1,17%	-3,30%
GBP	8,7246	-0,09%	4,25%	5,21%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5670	0,0663	-0,8194
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5610	0,0975	-0,7934
3MTH	0,4000	-0,5490	0,1551	-0,7466
6MTH	0,4000	-0,5130	0,1876	-0,7014
12MTH	0,4100	-0,4780	0,2659	-0,5890

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,18	-0,69
2Y	N.A.	-0,47	0,26	-0,64
3Y	N.A.	-0,42	0,45	-0,56
5Y	N.A.	-0,29	0,90	-0,36
10Y	N.A.	0,08	1,58	0,08

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
euro područje	BDP (1.tr.)*	-1.8%	-1.8%	11:00
SAD	Grad.doz.,mj.prom. (1tr)	0.6%	2.3%	14:30
SAD	Započete gradnje,mj.prom. (1tr)	-2%	19.4%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenom pokazatelju Empire Manufacturing, prerađivački sektor u državi New York nastavio je u svibnju rasti solidnom dinamikom odražavajući najjači rast narudžbi u posljednjih 15 godina, dok je rekordni broj tvornica izvijestio da plaćaju više cijene za materijal i naplaćuju više cijene. Indeks prerađivačkog sektora usporio je rast na 24,3 boda sa 26,3 mjesec ranije (vrijednosti iznad nule ukazuju na ekspanziju).

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo u mirnom tonu. Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama pridonijele su stabilnom tečaju EUR/HRK koji se kretao u rasponu od 7,513 do 7,520 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,517 kuna za euro.

Dolar je jučer oslabio do 1,2153 dolara za euro uslijed jačanja averzije prema riziku zbog rasta broja slučajeva Covid-19 u Aziji, a jačanje eura podržava i rast prinosa na europske obveznice.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2152, EUR/GBP 0,8595, EUR/CHF 1,0976, EUR/JPY 132,76.

Vijesti s novčanog tržišta

HNB je i ovog ponedjeljka održala redovitu operaciju - puštanje likvidnosti/odobrovanje kredita na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%, no na istoj nije bilo potražnje. Razlog izostanka potražnje za dodatnom likvidnošću je višak likvidnosti u sustavu od oko 69,6 milijardi kuna. Tržišne kamatne stope nisu se znatnije mijenjale posljedično smanjenoj potražnji za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U ponedjeljak su na Zagrebačkoj burzi u OTC modalitetu zabilježene transakcije kunkskim izdanim s dospeljem 2023. u vrijednosti 20,9 mil. kuna te dospeljem 2026. u vrijednosti 12,2 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Tjedan je na svjetskim dioničkim tržištima počeo u pesimističnom tonu, a u fokusu investitora i dalje je rast inflacije odnosno mogućnost ranijeg zaoštavanja mjera monetarne politike. Prinosi na referentna obveznička izdanja s obje strane Atlantika blago su porasli. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 2bp na 1,65%, dok je njemački Bund dosegno -0,12% (+2bp), što je najviša razina u posljednje dvije godine. U danima pred nama dominantna tema ostaje rizik inflacije te objava zapisnik sa zasjedanja Fed-a u srijedu.

Vijesti s tržišta dionica

Početak tjedna vodeći dionički indeksi Zagrebačke burze otvorili su u „zelenom“. Crobex je nadodao 0,15% i zaključio trgovanje na 1.942,98



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

bodova, dok je Crobex10 ojačao 0,70% na zaključnih 1.202,21 bodova. Ostvaren je redovni promet dionicama u iznosu od 8,9 milijuna kuna. Fokus ulagača je bio na dionice Atlantic Grupe, protrgovano ih je u iznosu od 3,4 milijuna kuna, što je porast za 2%. Rast od 1,7% je zabilježila i dionica Podravke kojom se trgovalo u iznosu od 1,5 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Godišnji pad kredita poduzećima na kraju prvog tromjesečja (na osnovi stanja)

Uz mjesečnu stopu pada za 0,2% ukupni krediti nefinancijskim društvima krajem prvog ovogodišnjeg tromjesečja spustili su se ispod 87 mlrd kuna, nakon što su krajem veljače dosegli najvišu nominalnu vrijednost (87,1 mlrd kuna). Time je zaustavljen trend pozitivnih godišnjih stopa rasta koji je trajao od veljače 2020. pri čemu su ukupno krediti za 443 mil kuna ili 0,5% niži u odnosu na kraj ožujka 2020. Pritom je pad u cijelosti posljedica smanjenja kunskih kredita koji čine ukupno 37% kreditnih potraživanja banaka prema sektoru poduzeća. Uz mjesečni pad od 0,4% kunski krediti poduzećima spustili su se na 32,1 mlrd kuna što je 1,4 mlrd ili 4,2% manje u odnosu na ožujak prošle godine. S druge strane, devizni krediti poduzećima nastavili su rasti te su krajem ožujka bili na razini od 54,8 mlrd kuna (+1,8% godišnje). Naravno, slabljenje kune u odnosu na euro utjecalo je na viši iznos kunskog izraza deviznih kredita (1,2% na godišnjoj te 0,2% na mjesečnoj razini).

Prema podacima HNB-a, na osnovi transakcija, krediti poduzećima su zbog snažnog rasta kreditiranja u ožujku 2020., odnosno učinka baznog razdoblja, krajem ožujka 2021. usporili s rastom na godišnjoj razini s 4,4% na 1,2%.

Godišnje smanjenje plasmana rezultat je pada kredita za investicije i kredita za obrtna sredstva. Uz nastavak mjesečnog pada peti mjesec za redom koji je u ožujku ubrzao na 15,6% (-5,6 mlrd kuna) s iznosom od 30,4 mlrd kuna krediti za investicije na kraju ožujka niži su 5,5 mlrd na godišnjoj razini. S druge strane zaustavljen je i mjesečni prirast kredita za obrtna sredstva. S mjesečnom stopom pada od 0,1% u promatranom mjesecu spustili su se na 30 mlrd kuna te su za 1,1 mlrd kuna niži u odnosu na isti mjesec lani (-3,6% godišnje). Za razliku od kredita za investicije koji bilježe smanjenje u odnosu na kraj 2020. za 5,8 mlrd. kuna (-16%) krediti za obrtna sredstva viši su gotovo 500 mil ili 1,7%. Jači rast potražnje za investicijskim kreditima očekujemo u drugom tromjesečju, a osobito nakon obuzdavanja pandemije i smanjenja neizvjesnosti.

E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Distribucija kredita nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,95	ZLATO	1.845,4
2Y	42,38	SREBRO	27,5
3Y	53,35	BAKAR	10.240,5
5Y	77,81	PLATINA	1.222,8
10Y	124,53	ČELIK	1.966,5
		ALUMINIJ	2.463,0
		NAFTA (WTI)	65,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,61	118,11	77	0,00
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,81	101,46	103	0,50
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,81	123,36	71	1,03
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,31	98,81	62	1,11
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,51	94,81	147	1,57
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,56	101,66	-	-0,03
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,15	104,25	-	0,07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,85	118,25	-	0,09
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,65	116,00	-	0,46
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,50	114,85	-	0,51

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,30	104,50	35	-0,45
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,50	68	-0,01
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,90	115,30	84	0,35
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,70	115,20	84	0,51
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,50	103,10	106	0,73
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,50	115,90	109	0,84
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	113	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,20	109,75	41	0,30

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,62
3Y	-0,65
5Y	-0,52
10Y	-0,13

USD

2Y	0,15
5Y	0,81
10Y	1,63
30Y	2,34

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	336,00	0,30%	1.508.437,00
PODRAVKA	590,00	0,00%	1.263.726,00
HRVATSKI TELEKOM	183,50	-0,54%	809.696,00
KRAŠ	725,00	0,69%	712.610,00
ERICSSON N.T.	1.680,00	-0,59%	650.495,00
VALAMAR RIVIERA	30,10	0,67%	402.751,80
OPTIMA TELEKOM	6,06	4,12%	312.084,96
SAPONIA	610,00	5,17%	247.265,00
CROATIA OSIGURANJE (P)	7.350,00	8,09%	122.600,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	690,00	-0,72%	113.850,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.940,04	0,12%
CROBEX10	Hrvatska	1.193,82	-0,11%
BUX	Mađarska	45.429,12	1,01%
ATX	Austrija	3.422,46	1,82%
RTS	Rusija	1.548,93	0,13%
SBI TOP	Slovenija	1.076,67	0,39%
BELEX LINE	Srbija	1.633,52	0,16%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.382,13	1,06%
S&P 500	SAD	4.173,85	1,49%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.429,98	2,32%
NIKKEI 225	Japan	28.084,47	2,32%
EUROSTOXX 50	Europa	4.017,44	1,64%
DAX INDEX	Njemačka	15.416,64	1,43%
FTSE 100	V. Britanija	7.043,61	1,15%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THIS COUNTRY HAS COME TO FEEL THE SAME WHEN CONGRESS IS IN SESSION AS WHEN THE BABY GETS HOLD OF A HAMMER."

Will Rogers (1879 - 1935)

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
	17.05.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.540,00	2,0%	14,9%	5.127	15,2	1,7	1,0	1,1	8,2	2,6%
Čakovečki mlinovi	7.400,00	0,0%	-1,3%	777	18,9	1,3	0,6	0,5	6,4	0,0%
Granolio	27,00	0,0%	35,7%	51	1,4	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	730,00	0,7%	10,3%	1.036	40,9	1,4	1,0	1,2	13,4	0,0%
Podravka	600,00	1,7%	23,7%	4.204	16,0	1,2	1,0	1,1	8,7	1,5%
Viro Tvornica Šećera	28,00	0,0%	-11,9%	38	neg.	0,1	0,5	1,6	9,0	0,0%
Median		0,3%	12,6%		16,0	1,3	0,8	1,1	8,4	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	422,00	1,7%	10,5%	6.639	neg.	0,6	1,5	1,8	13,0	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186,50	0,8%	16,6%	772	15,1	0,9	0,7	0,9	7,1	4,3%
Đuro Đaković Grupa	3,90	-1,0%	-8,7%	39	neg.	neg.	0,1	1,6	53,4	0,0%
INA	3.220,00	0,0%	15,0%	32.200	neg.	3,4	2,2	2,4	18,0	1,9%
Končar-Elektroindustrija	695,00	0,7%	19,8%	1.769	17,7	0,7	0,6	0,5	6,4	0,0%
Petrokemija	57,00	5,6%	-20,2%	3.137	22,5	4,9	1,8	1,8	13,0	0,0%
Median		0,7%	15,0%		17,7	2,2	0,7	1,6	13,0	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	320,00	-2,4%	-5,3%	1.627	neg.	1,1	8,7	14,2	n.a.	0,0%
Jadran	14,20	0,0%	5,2%	397	neg.	0,8	5,7	9,3	168,2	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.000,00	0,0%	2,7%	908	neg.	1,6	14,1	18,5	n.a.	0,0%
Maistra	302,00	0,0%	9,4%	3.305	neg.	1,8	6,6	9,4	40,2	0,0%
Plava Laguna	1.550,00	0,0%	3,3%	4.054	neg.	1,9	10,1	11,0	34,9	0,0%
Valamar Riviera	30,00	-0,3%	1,4%	3.657	neg.	1,3	5,9	11,7	42,2	0,0%
Median		0,0%	3,0%		#NUM!	1,5	7,6	11,4	41,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.680,00	0,0%	12,0%	2.236	21,1	6,5	1,1	1,0	11,7	4,9%
Hrvatski Telekom	183,50	0,0%	1,1%	14.688	30,0	1,1	2,0	1,6	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	5,76	-5,0%	7,9%	400	343,5	38,1	0,9	1,7	5,3	0,0%
Median		0,0%	7,9%		30,0	6,5	1,1	1,6	5,3	4,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	334,00	-0,6%	125,7%	461	neg.	0,9	1,5	4,2	8,4	0,0%
Jadroplov	21,80	-6,8%	140,9%	35	neg.	0,8	0,4	3,4	n.a.	0,0%
Jadranski Naftovod	4.400,00	0,0%	2,3%	4.434	15,2	1,0	5,6	5,2	7,4	1,7%
Luka Ploče	416,00	0,0%	5,1%	175	neg.	0,4	0,7	0,6	8,4	0,0%
Luka Rijeka	28,00	-6,7%	-1,4%	377	44,9	1,0	2,5	2,6	15,9	0,0%
Tankerska Next Generation	45,00	0,9%	4,7%	392	neg.	0,7	1,8	3,9	12,5	0,0%
Alpha Adriatic	63,50	0,8%	98,4%	35	0,6	neg.	0,3	3,9	3,1	0,0%
Median		0,0%	5,1%		15,2	0,8	1,5	3,9	8,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,00	-1,6%	-1,3%	148	neg.	2,6	0,1	0,4	6,2	0,0%
Institut IGH	130,00	-0,4%	-11,0%	78	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	10,85	-0,9%	32,3%	147	1,1	0,6	10,3	35,4	3,7	0,0%
Tehnika	248,00	0,0%	77,1%	47	neg.	neg.	0,4	2,5	20,9	0,0%
Median		-0,6%	15,5%		1,1	1,6	0,5	2,3	6,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.350,00	0,0%	-0,8%	2.729	8,1	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	510,00	-1,0%	8,5%	1.032	5,5	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	57,40	-2,4%	5,9%	18.375	20,1	0,9	4,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-1,0%	5,9%		8,1	0,6	1,3	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, 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

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: 18.05.2021 godine u 07:44 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 18.05.2021 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.

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 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 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 ovoj 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.