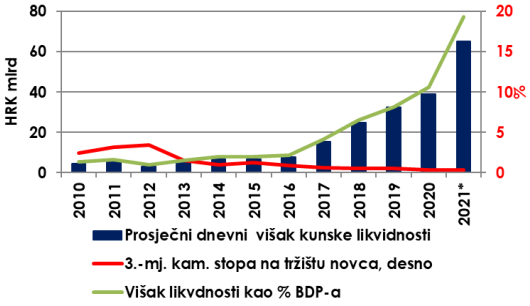
Dnevne financijske vijesti

25. svibanj 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

vrijednost udjela na dan 21.05.2021.		% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	107,43	0,00%	■
CLASSIC	113,23	0,06%	▲
HARMONIC	122,33	0,09%	▲
DYNAMIC	106,21	0,00%	■
USD 2021	106,56	0,00%	■
FLEXI CASH	103,33	0,02%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5017	7,5073
USD/HRK	6,1414	6,1460
GBP/HRK	8,6946	8,7002
CHF/HRK	6,8472	6,8517
EUR/USD	1,2215	1,2215
EUR/GBP	0,8628	0,8629
EUR/CHF	1,0956	1,0957
EUR/JPY	132,91	132,92

Srednji tečaj HNB

	25.05.2021	24.05.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5069	0,05%	- 0,40%	- 0,69%
USD	6,1476	0,15%	0,14%	- 9,11%
CHF	6,8506	0,07%	- 1,43%	- 3,57%
GBP	8,6915	- 0,39%	3,88%	4,85%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5630	0,0623	-0,8274
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5630	0,0910	-0,7940
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1409	-0,7460
6MTH	0,4000	-0,5130	0,1766	-0,7020
12MTH	0,4100	-0,4790	0,2583	-0,5884

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,16	-0,69
2Y	N.A.	-0,47	0,24	-0,64
3Y	N.A.	-0,43	0,44	-0,56
5Y	N.A.	-0,30	0,89	-0,38
10Y	N.A.	0,07	1,58	0,05

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	BDP (1.tr.)**	-3%	-3%	08:00
Njemačka	Ifo očekivanja (svi)	101	99.5	10:00
Njemačka	Ifo trenut.stanje(svi)	95.5	94.1	10:00
Njemačka	Ifo posl. klima (svi)	98	96.8	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Nakon početka tjedna koji je obilježio izostanak objava ekonomskih pokazatelja iz vodećih svjetskih gospodarstava danas je na rasporedu objava kretanja njemačkog Ifo indeksa za koje očekujemo sličnu izvedbu kao kod prošlotjednih PMI pokazatelja, oporavak uslužnog sektora i nastavak povoljnih kretanja prerađivačkog sektora.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo blagom aprecijacijom kune u odnosu na euro. Povećana ponuda deviza od strane institucionalnog sektora uzrokovala je pomak tečaja za 30ak pipseva, odnosno na razine od 7,504 u odnosu 7,507 kuna za euro, razine s početka trgovinskog dana.

Uz miran dan na obveznickim tržištima, značajnijih promjena nije bilo niti na deviznim tržištima gdje se tečaj EUR/SD kretao na razinama blago ispod 1,22 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2182, EUR/GBP 0,8605, EUR/CHF 1,0937, EUR/JPY 132,72.

Vijesti s novčanog tržišta

Za danas je najavljena redovita operacija HNB-a po standardnoj kamatnoj stopi od 0,05%. S obzirom na visoku likvidnost sustava, ne očekujemo da će na adresu HNB-a pristići ponude banaka.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na ZSE nije bilo prijavljenog trgovanja.

Inozemna tržišta

Jučer je na inozemnim financijskim tržištima prevladavao pojačani optimizam kako će inflatorni pritisci bit kratkotrajni što je potaknulo rast na dioničkim tržištima. Obveznička tržišta ostala su mirna bez značajnijih promjena u prinosima. Njemački desetogodišnji Bund trgovinski dan je zatvorio na -0,14%, a američki Treasury na 1,61%.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je na početku novog tjedna oslabio 0,15% te je trgovanje zaključeno na 1.949,7 bodova, dok je CROBEX10 oslabio 0,08% na 1.199,9 bodova. U fokusu je bila dionica Dalekovoda s prometom od 1,2 mil. kuna te oštrim padom cijene od 33,3% na 1,58 kuna. Reakcija je to na najavljeno smanjenje odnosno povećanje temeljnog kapitala radi realizacije restrukturiranja kompanije. Ostvarenim prometom slijedi povlaštena dionica Adris Grupe (0,97 mil. kuna) koja je na vrijednosti izgubila 0,71%.

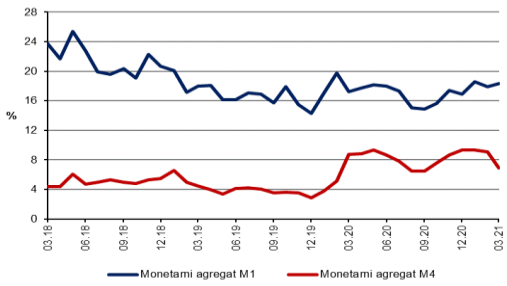
Makroekonomska analiza

Krajem prvog tromjesečja ukupna likvidna sredstva 368,9 mlrd. kuna

Prema podacima HNB-a, ukupna likvidna sredstva na kraju ožujka povećala su se za 2,2 mlrd. kuna ili 0,6% (na osnovi transakcija) te su iznosila 368,9 mlrd. kuna. Mjesečno povećanje monetarnog agregata M4 odnosno ukupnih likvidnih sredstava (obuhvaćaju novčanu masu, štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca, kao i udjele novčanih fondova) rezultat je smanjenja neto domaće aktive (2,7%). S druge strane neto inozemna aktiva zabilježila je rast (+5,5%). Navedena kretanja odražavaju priljev sredstava od izdanja euroobveznica na račune središnje države kod HNB-a, pri čemu je oko polovine tog priljeva država iskoristila za otplatu dospjele desetogodišnje dolarske obveznice.

Na godišnjoj razini rast ukupnih likvidnih sredstava krajem ožujka ove godine je usporio, zabilježivši usporavanje s 8,6% na 7,4% (na osnovi transakcija). Prema navodima iz središnje banke ovakva kretanja rezultat su baznog učinka, odnosno znatno izraženijeg rasta deviznih depozita u istom razdoblju prošle godine. Naime, početkom pandemije Covid-19 na rast deviznih depozita utjecalo je povlačenje uloga iz investicijskih fondova, odnosno transfer novčanih sredstava iz investicijskih fondova u banke. U ožujku je uz rast na mjesečnoj razini (+0,9%) nastavljen i rast monetarnog agregata M1 na godišnjoj razini (+1,3%). Monetarni agregat M1 ili novčana masa, koji obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod HNB-a te depozitni novac kod kreditnih institucija, na kraju ožujka iznosio je 165,8 mlrd. kuna. Rastu novčane mase na godišnjoj pridonijela prije svega pozitivna kretanja depozitnog novca (+21,3%), a zatim gotovog novca izvan banaka (+8,2%). Time je potvrđen trend pozitivnih stopa rasta na godišnjoj razini koji datira od rujna 2012. godine, dok kontinuirane dvoznamenkaste godišnje stope rasta traju od rujna 2015. Prosječni dnevni višak kunske likvidnosti domaćega bankovnog sustava u prvom tromjesečju 2021. iznosio je povijesno visokih 66,1 mlrd. kuna, a kamatne stope nastavljaju se zadržavati na izrazito niskim razinama. Slična kretanja očekujemo i u nastavku godine što će za posljedicu zasigurno donijeti pojačani priljev na depozite po viđenju. E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Monetarni agregati



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	***USD***	***Cijene roba***	***USD***
1Y	31,76	ZLATO	1.880,3
2Y	42,13	SREBRO	27,7
3Y	53,10	BAKAR	9.947,0
5Y	77,56	PLATINA	1.177,6
10Y	124,04	ČELIK	2.036,2
		ALUMINIJ	2.387,0
		NAFTA (WTI)	66,1

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

Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,46	117,96	79	0,01
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,71	101,36	108	0,52
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,71	123,26	73	1,03
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,41	98,91	64	1,10
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,31	94,61	152	1,58
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,52	101,62	-	-0,05
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,15	104,25	-	0,05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,85	118,15	-	0,09
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,60	115,95	-	0,46
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,65	115,05	-	0,48
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	104,20	104,30	37	-0,35
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,30	71	0,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,60	115,10	91	0,37
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,40	114,80	91	0,56
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,00	102,60	116	0,79
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,90	115,40	119	0,89
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	117	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,00	109,55	46	0,35
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,63			
1Y	-0,62			
3Y	-0,66			
5Y	-0,53			
10Y	-0,14			
USD				
2Y	0,15			
5Y	0,80			
10Y	1,60			
30Y	2,30			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	**% PROMJENA**		**PROMET**
DALEKOVOD	1,58	- 33,33%	▼	1.246.608,99
ADRIS GRUPA (P)	417,00	- 0,71%	▼	970.569,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	367,00	- 1,34%	▼	771.123,00
VALAMAR RIVIERA	29,40	0,00%	■	704.727,50
OPTIMA TELEKOM	5,38	- 5,61%	▼	418.661,56
ERICSSON N.T.	1.690,00	0,90%	▲	401.980,00
PODRAVKA	600,00	0,67%	▲	344.728,00
VIKTOR LENAC	11,20	0,00%	■	331.935,80
HRVATSKI TELEKOM	184,00	- 0,27%	▼	329.774,00
ZAGREBAČKA BANKA	58,80	2,08%	▲	226.487,60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1.940,65	- 0,15%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.199,98	- 0,08%	▼
BUX	Mađarska	46.396,87	0,29%	▲
ATX	Austrija	3.443,27	0,79%	▲
RTS	Rusija	1.570,90	0,09%	▲
SBI TOP	Slovenija	1.132,46	1,81%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.654,74	0,20%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.393,98	0,54%	▲
S&P 500	SAD	4.197,05	0,99%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.661,17	1,41%	▲
NIKKEI 225	Japan	28.364,61	0,17%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.035,58	0,24%	▲
DAX INDEX	Njemačka	15.437,51	0,44%	▲
FTSE 100	V. Britanija	7.051,59	0,48%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I THINK THAT SOMEHOW, WE LEARN WHO WE REALLY ARE AND THEN LIVE WITH THAT DECISION."

Eleanor Roosevelt (1884 - 1962)

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
	24.05.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.530,00	0,0%	14,2%	5.094	15,1	1,7	1,0	1,1	8,1	2,6%
Čakovečki mlinovi	7.300,00	0,0%	-2,7%	767	18,7	1,3	0,6	0,5	6,3	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	0,7%	23,7%	4.204	16,0	1,2	1,0	1,1	8,7	1,5%
Viro Tvornica Šećera	23,00	-10,9%	-27,7%	31	neg.	0,1	0,4	1,5	8,6	0,0%
Median		***0,0%***	***12,2%***		***16,0***	***1,3***	***0,8***	***1,1***	***8,3***	***0,0%***
Holding										
Adris Grupa (P)	417,00	-0,7%	9,2%	6.560	neg.	0,6	1,5	1,8	12,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	192,00	0,0%	20,0%	794	15,5	1,0	0,7	1,0	7,2	4,2%
Đuro Đaković Grupa	3,10	-22,5%	-27,4%	31	neg.	neg.	0,1	1,6	52,7	0,0%
INA	3.160,00	0,0%	12,9%	31.600	neg.	3,4	2,1	2,3	17,7	2,0%
Končar-Elektroindustrija	705,00	-0,7%	21,6%	1.795	18,0	0,7	0,6	0,5	6,5	0,0%
Petrokemija	54,00	0,0%	-24,4%	2.971	21,3	4,7	1,7	1,7	12,3	0,0%
Median		***0,0%***	***12,9%***		***18,0***	***2,2***	***0,7***	***1,6***	***12,3***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	322,00	0,0%	-4,7%	1.637	neg.	1,1	8,7	14,2	n.a.	0,0%
Jadran	13,50	0,0%	0,0%	378	neg.	0,7	5,4	9,0	163,1	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	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,5	9,4	40,0	0,0%
Plava Laguna	1.590,00	0,0%	6,0%	4.159	neg.	1,9	10,4	11,3	35,7	0,0%
Valamar Riviera	29,40	0,0%	-0,7%	3.584	neg.	1,3	5,8	11,6	41,7	0,0%
Median		***0,0%***	***1,4%***		***#NUM!***	***1,5***	***7,6***	***11,4***	***40,9***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.690,00	0,9%	12,7%	2.250	21,3	6,5	1,1	1,0	11,7	4,9%
Hrvatski Telekom	184,00	-0,3%	1,4%	14.728	30,1	1,1	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	5,38	-5,6%	0,7%	374	320,9	35,6	0,8	1,7	5,1	0,0%
Median		***-0,3%***	***1,4%***		***30,1***	***6,5***	***1,1***	***1,6***	***5,1***	***4,3%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	367,00	-1,3%	148,0%	507	neg.	0,9	1,7	4,4	8,7	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	412,00	-6,4%	4,0%	174	neg.	0,4	0,7	0,6	8,3	0,0%
Luka Rijeka	28,60	5,1%	0,7%	386	45,9	1,0	2,6	2,7	16,2	0,0%
Tankerska Next Generation	43,40	-1,4%	0,9%	378	neg.	0,6	1,7	3,8	12,3	0,0%
Alpha Adriatic	62,00	6,0%	93,8%	34	0,5	neg.	0,3	3,9	3,1	0,0%
Median		***-1,3%***	***4,0%***		***15,2***	***0,9***	***1,7***	***3,8***	***8,5***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	1,58	-33,3%	-74,0%	39	neg.	0,7	0,0	0,3	4,7	0,0%
Institut IGH	122,00	0,0%	-16,4%	73	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	9,82	-2,8%	19,8%	133	1,0	0,6	9,3	34,4	3,6	0,0%
Tehnika	228,00	0,0%	62,9%	43	neg.	neg.	0,4	2,4	20,6	0,0%
Median		***-1,4%***	***1,7%***		***1,0***	***0,6***	***0,4***	***2,3***	***4,7***	***0,0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.400,00	-3,8%	0,0%	2.750	8,2	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	58,80	2,1%	8,5%	18.823	20,6	0,9	4,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***-1,0%***	***8,5%***		***8,2***	***0,6***	***1,3***	***-***	***-***	***0,0%***

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica — Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar — Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606

Silvija Kranjec, financijski analitičar — Tel.: 01 6174 335
Ana Turudić, financijski analitičar — Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor — Tel.: 01 4695 076
Trgovanje — Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX

Prodaja — Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi — Tel.: 01 4695 066
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Investicijsko bankarstvo — Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond
Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 25.05.2021 godine u 08:10 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 25.05.2021 godine u 08:00 sati

Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.
Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.
Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.
Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

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

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

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.
Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

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

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.
Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

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

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:
„Kupiti"/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.
„Držati"/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.
„Smanjiti"/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.
„Prodati"/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

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

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u i zradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa s ubjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okol nost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog polož aja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s pro izvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizac ijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničen ja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi"), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i dru gim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć i redni brojevi navedeni na kraju odlomka:
1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske i nterese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti z a vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka b ilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga inv esticijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom ist og razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izd avateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je a nalizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se pred-odobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investi cijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.
Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili sta jalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema znač ajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristu p publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zak onom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.