

Dnevne financijske vijesti

31. svibanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

GfK povjerenje potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.05.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,48	0,00%
CLASSIC	113,38	-0,00%
HARMONIC	122,71	0,11%
DYNAMIC	106,76	-0,08%
USD 2021	106,56	0,01%
FLEXI CASH	103,39	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5119	7,5195
USD/HRK	6,1603	6,1661
GBP/HRK	8,7398	8,7476
CHF/HRK	6,8467	6,8530
EUR/USD	1,2194	1,2195
EUR/GBP	0,8595	0,8596
EUR/CHF	1,0972	1,0973
EUR/JPY	133,98	133,99

Srednji tečaj HNB

	31.05.2021	28.05.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5099	0,01%	-0,36%	-0,65%
USD	6,1637	0,07%	0,40%	-8,82%
CHF	6,8558	0,05%	-1,35%	-3,49%
GBP	8,7415	0,50%	4,43%	5,39%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5670	0,0580	-0,8266
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5580	0,0859	-0,7988
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1314	-0,7436
6MTH	0,4000	-0,5120	0,1710	-0,7034
12MTH	0,4100	-0,4810	0,2481	-0,5908

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,15	-0,70
2Y	N.A.	-0,47	0,23	-0,65
3Y	N.A.	-0,43	0,43	-0,57
5Y	N.A.	-0,31	0,87	-0,39
10Y	N.A.	0,04	1,57	0,04

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Indust.proiz. (tra)*		9.9%	11:00
Njemačka	Potroš.cij. (svi)*	2.3%	2.0%	14:00
europodručje	OECD ekon.prog.			11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Danas je prema ekonomskom kalendaru na rasporedu preliminarne objave kretanja inflacije u Njemačkoj za svibanj. Nakon godišnje stope rasta od 2% u travnju, prema konsenzusu analitičara u svibnju se očekuje ubrzanje godišnje inflacije na 2,4%. Snažniji (kratkotrajni) inflatorni protisci rezultat su rasta cijena nafte na međunarodnim tržištima kao i povrata stope PDV-a za prijašnje razine.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu tržišni tečaj EUR/HRK zadržao se iznad 7,50 kuna za euro. Štoviše u drugoj polovini tjedan potražnja za devizama od strane domaćih banaka i korporativnog sektora pogurala je tečaj iznad 7,51 kuna za euro.

Povoljnije ekonomske objave iz euro područja i snažniji optimizam vratile su tečaj EUR/USD na razine s početka godine, oko 1,22 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2188, EUR/GBP 0,8585, EUR/CHF 1,0967, EUR/JPY 133,64.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna nije donio veće volumene trgovanja na međubankarskom tržištu kao ni pomake tržišnih kamatnih stopa shodno slabij potražnji za kunama koja se nastavlja uslijed viška likvidnosti u sustavu koji premašuje 70,6 milijardi kuna. Za novi tjedan je najavljena redovita operacija HNB-a na kojoj očekujemo izostanak potražnje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak nije bilo prijavljenog prometa.

Inozemna tržišta

Kretanje referentnih prinosa na međunarodnim obvezničkim tržištima u posljednjih tjedan dana obilježeno je pritiscima u silaznom smjeru. To je bilo posebno primjetno u euro području, gdje je desetogodišnji prinos njemačkog Bund-a do sredine svibnja dosegnuo dvogodišnji najviši nivo od -0,1% i od tada se zadržava oko tih razina. U posljednje vrijeme iz ESB-a stigle su jasne smjernice kako su očekivanja da će na sljedećem sastanku u lipnju Europska središnja banka najaviti početak stezanja monetarne politike čista špekulacija. Ovakav stav u skladu je s našim očekivanjima gdje smatramo da će ESB nastaviti naglašavati akomodativne uvjete financiranja tijekom sljedećih mjeseci, koji će se osigurati fleksibilnom neto kupnjom imovine u okviru programa PEPP-a.

S druge strane američki Fed nešto je otvoreniji za raspravu o početku sužavanja monetarne politike. Za sada se uglavnom drže već poznate retorike kako još nisu ispunjeni uvjeti za stezanje monetarne politike (značajan napredak u postizanju cilja pune zaposlenosti i inflacije).



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

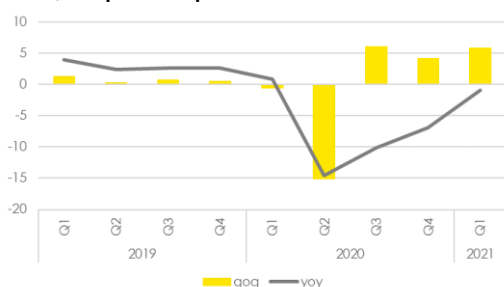
U petak je na Zagrebačkoj burzi prekinut negativan niz te je CROBEX blago ojačao 0,08% na 1.928,5 bodova, dok je CROBEX10 nadodao 0,13% na 1.195,1 bodova. Ukupni promet je iznosio relativno skromnih 3,9 mil kuna, a s prometom od 675 tisuća kuna i padom cijene od 5% najlikvidnija je bila dionica Optima Telekom. Dionicom Podravke protrgovano je nešto manje od 500 tisuća kuna, a cijena dionice ostala je nepromijenjena na 598 kuna.

Makroekonomska analiza

U prvom tromjesečju realni godišnji pad BDP-a 0,7%
Prema prvoj procjeni koju je DZS objavio, negativne godišnje stope rasta Bruto domaćeg proizvoda nastavljene su i tijekom prvog tromjesečja 2021. iako značajno sporijom dinamikom u odnosu na tromjesečje ranije. Realna godišnja stopa pada iznosila je 0,7% prema originalnim podacima. Prema sastavnicama BDP-a pad je zabilježen kod potrošnje kućanstava, izvoza i uvoza usluga, dok su ostale komponente pozitivnim stopama rasta zaustavile snažniji pad BDP-a. Sezonski prilagođeni tromjesečni BDP u odnosu na prethodno razdoblje pokazuje ubrzanje pozitivne stope na 5,8% (sa 4,1% tromjesečje ranije) što je bilo i očekivano budući da je tijekom prvog tromjesečja epidemiološka situacija ipak donekle poboljšala u odnosu na zadnje tromjesečje 2020., a i i dinamika cijepljenja se polako ubrzavala. U odnosu na isto tromjesečje 2019. BDP je realno niži za 0,9%. Na navedena kretanja upućivale su objave visokofrekventnih pokazatelja za prvo tromjesečje 2021. koje su donijele optimizam te rast na tromjesečnoj osnovi pri čemu je industrijska proizvodnja nastavila bilježiti blago ubrzanje dinamike oporavka, a slična pozitivna kretanja zabilježena su i kod trgovine na malo. Prema izvornim indeksima realni rast trgovine na malo na godišnjoj razini iznosio je 4,9%, a obujma industrijske proizvodnje 4,2%. I rast građevinarstva potvrđen je statističkim pokazateljima gdje je u prvom tromjesečju 2021. prema izvornim indeksima, u odnosu na isto razdoblje 2020. obujam građevinskih radova bio viši za 6,6% (+7,5% prema kalendarski prilagođenim podacima). Pojedinačno najveći pozitivan kretanju BDP-a došao je od izvoza roba koji je u prvom tromjesečju rastao po godišnjoj stopi od 8,3%. Pri tome je, unatoč snažnom padu izvoza usluga od 18,6% doprinosi neto inozemne potražnje bio blago pozitivan. Najveća sastavnica BDP-a, osobna potrošnja također je usporila dinamiku pada te je u odnosu na isto razdoblje 2020. bila niža 0,4%. Blagi pad osobne potrošnje rezultat je i očuvanja raspoloživog dohotka čemu su uvelike pridonijele potpore za zaposlene u djelatnosti pogođene COVID-19 pandemijom i novo porezno rasterećenje u sustavu poreza na dohodak.

E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

BDP, tromjesečna stopa rasta



Izvori: Eurostat, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,98	ZLATO	1.904,0
2Y	41,78	SREBRO	28,0
3Y	53,65	BAKAR	10.258,0
5Y	78,10	PLATINA	1.182,4
10Y	119,99	ČELIK	2.094,3
		ALUMINIJ	2.483,0
		NAFTA (WTI)	66,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,55	118,05	76	-0,05
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,75	101,40	111	0,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,55	123,10	66	1,04
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,35	98,75	65	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,35	94,75	155	1,57
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,50	101,60	-	-0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,15	104,25	-	0,04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,85	118,15	-	0,07
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,50	116,10	-	0,43
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,70	115,05	-	0,48

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,10	104,30	40	-0,42
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	72	-0,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,80	115,20	91	0,35
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,50	115,00	93	0,52
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,30	102,80	116	0,77
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,20	115,70	120	0,86
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	121	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,00	109,55	45	0,30

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,62
3Y	-0,68
5Y	-0,57
10Y	-0,18

USD

2Y	0,14
5Y	0,80
10Y	1,59
30Y	2,28

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
OPTIMA TELEKOM	5,02	-8,73%	674.658,40
PODRAVKA	598,00	0,00%	453.108,00
HRVATSKI TELEKOM	186,00	0,54%	447.645,50
ATLANTSKA PLOVIDBA	355,00	0,85%	330.503,00
ERICSSON N.T.	1.685,00	0,30%	318.340,00
SAPONIA	600,00	-0,83%	194.550,00
DALEKOVOD	1,45	5,07%	176.406,73
ARENATURIST	318,00	-0,62%	174.264,00
TURISTHOTEL	3.100,00	-0,64%	170.500,00
ADRIJS GRUPA (P)	409,00	0,25%	147.066,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.928,52	0,09%
CROBEX10	Hrvatska	1.195,10	0,13%
BUX	Mađarska	46.233,29	0,94%
ATX	Austrija	3.464,10	0,33%
RTS	Rusija	1.603,79	0,01%
SBI TOP	Slovenija	1.142,95	0,38%
BELEX LINE	Srbija	1.649,83	0,14%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.529,45	0,19%
S&P 500	SAD	4.204,11	0,08%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.748,74	0,09%
NIKKEI 225	Japan	29.149,41	2,10%
EUROSTOXX 50	Europa	4.070,56	0,78%
DAX INDEX	Njemačka	15.519,98	0,74%
FTSE 100	V. Britanija	7.022,61	0,04%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"I ALWAYS KEEP A SUPPLY OF STIMULANT HANDY IN CASE I SEE A SNAKE-WHICH I ALSO KEEP HANDY."

W. C. Fields (1880 - 1946)

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)									
	28.05.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.520,00	0,7%	13,4%	5.061	15,0	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	735,00	0,0%	11,0%	1.043	41,2	1,4	1,0	1,2	13,5	0,0%
Podravka	598,00	0,0%	23,3%	4.190	15,9	1,2	1,0	1,1	8,6	1,5%
Viro Tvornica Šećera	20,00	5,3%	-37,1%	27	neg.	0,1	0,3	1,5	8,3	0,0%
Median		0,0%	12,2%		15,9	1,3	0,8	1,1	8,2	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	409,00	0,2%	7,1%	6.435	neg.	0,6	1,5	1,8	12,7	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	194,00	-0,3%	21,3%	803	15,7	1,0	0,7	1,0	7,3	4,1%
Đuro Đaković Grupa	3,00	-11,8%	-29,7%	30	neg.	neg.	0,1	1,6	52,6	0,0%
INA	3.200,00	0,6%	14,3%	32.000	neg.	3,4	2,2	2,4	17,9	1,9%
Končar-Elektroindustrija	700,00	0,0%	20,7%	1.782	17,8	0,7	0,6	0,5	6,4	0,0%
Petrokemija	58,00	-3,3%	-18,8%	3.192	22,9	5,0	1,8	1,8	13,2	0,0%
Median		-0,3%	14,3%		17,8	2,2	0,7	1,6	13,2	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	318,00	-0,6%	-5,9%	1.617	neg.	1,1	8,6	14,1	n.a.	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-2,2%	369	neg.	0,7	5,3	8,9	161,0	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	308,00	0,0%	11,6%	3.371	neg.	1,9	6,7	9,5	40,8	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	29,30	0,0%	-1,0%	3.571	neg.	1,3	5,8	11,6	41,7	0,0%
Median		0,0%	0,9%		#NUM!	1,5	7,7	11,4	41,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.685,00	0,3%	12,3%	2.243	21,2	6,5	1,1	1,0	11,7	4,9%
Hrvatski Telekom	186,00	0,5%	2,5%	14.888	30,4	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	5,02	-8,7%	-6,0%	349	299,4	33,2	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		0,3%	2,5%		30,4	6,5	1,1	1,6	4,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	355,00	0,9%	139,9%	490	neg.	0,9	1,6	4,3	8,6	0,0%
Jadrolinov	22,40	0,0%	147,5%	36	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	440,00	0,0%	11,1%	185	neg.	0,5	0,7	0,7	9,0	0,0%
Luka Rijeka	25,60	-3,8%	-9,9%	345	41,0	0,9	2,3	2,4	14,6	0,0%
Tankerska Next Generation	42,00	-0,5%	-2,3%	366	neg.	0,6	1,7	3,8	12,1	0,0%
Alpha Adriatic	62,00	0,0%	93,8%	34	0,5	neg.	0,3	3,9	3,1	0,0%
Median		0,0%	11,1%		15,2	0,8	1,6	3,8	8,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	1,45	5,1%	-76,2%	36	neg.	0,6	0,0	0,3	4,7	0,0%
Institut IGH	119,00	-3,3%	-18,5%	72	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	10,90	3,3%	32,9%	148	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		1,7%	7,2%		1,1	0,6	0,5	2,3	4,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.400,00	0,0%	0,0%	2.750	8,2	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	505,00	0,0%	7,4%	1.022	5,4	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	57,60	0,7%	6,3%	18.439	20,2	0,9	4,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	6,3%		8,2	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: 31.05.2021 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 31.05.2021 godine u 08:20 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 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.