

Dnevne financijske vijesti

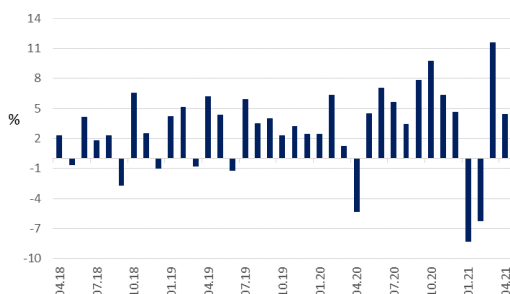
04. lipanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Trgovina na malo u Njemačkoj, god.prom.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.06.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,48	- 0,00%
CLASSIC	113,36	- 0,01%
HARMONIC	123,00	0,16%
DYNAMIC	106,94	0,11%
USD 2021	106,55	0,00%
FLEXI CASH	103,65	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5035	7,5050
USD/HRK	6,1859	6,1871
GBP/HRK	8,7283	8,7291
CHF/HRK	6,8466	6,8473
EUR/USD	1,2130	1,2130
EUR/GBP	0,8597	0,8598
EUR/CHF	1,0959	1,0961
EUR/JPY	133,78	133,79

Srednji tečaj HNB

	04.06.2021	03.06.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5019	0,00%	- 0,47%	- 0,76%
USD	6,1597	0,00%	0,34%	- 8,89%
CHF	6,8367	0,00%	- 1,63%	- 3,78%
GBP	8,7130	0,00%	4,12%	5,08%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5710	0,0625	-0,8254
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5560	0,0800	-0,8012
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1308	-0,7532
6MTH	0,4000	-0,5160	0,1648	-0,7102
12MTH	0,4100	-0,4850	0,2456	-0,5912

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,15	-0,70
2Y	N.A.	-0,47	0,24	-0,64
3Y	N.A.	-0,43	0,45	-0,57
5Y	N.A.	-0,31	0,92	-0,38
10Y	N.A.	0,05	1,59	0,05

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
euro područje	Trg. na malo (tra)*	25%	12%	11:00
SAD	Stopa nezaposl. (svi)	5.9%	6.1%	14:30
SAD	Nonfarm payrolls (svi)	655tis.	266tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Nakon što je u ožujku zabilježen najjači rast od ožujka 2020. (+7,7% mjesečno), trgovina na malo u Njemačkoj pala je u travnju za 5,5% mjesečno, prema kalendarski i sezonski prilagođenim podacima, kao posljedica nastavka restriktivnih mjera. Na godišnjoj razini zabilježen je rast po stopi od 4,4%. Prodaja hrane, pića i duhana pala je za 3,4% prema kalendarski i sezonski prilagođenim indeksima, dok je prodaja neprehrambenih proizvoda porasla za 10,6% godišnje. U usporedbi s veljačom 2020., mjesec prije nego što su prvi put uvedena ograničenja u Njemačkoj, maloprodaja je u travnju pala za 0,8%.

Danas je na ekonomskom kalendaru objava o kretanju maloprodaje u travnju u euro području dok su u SAD-u u fokusu pokazatelji s američkog tržišta rada (stopa nezaposlenosti i Nonfarm Payrolls).

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje je uoči praznika očekivano prošlo u mirnom tonu. Uravnotežena ponuda i potražnja kao i slabiji volumen trgovanja držali su tečaj EUR/HRK stabilnim na razinama oko 7,505 kuna za euro.

Objava podataka iz američkog realnog sektora (izvješće ADP-a i podaci za uslužni sektor) ojačala je bojazni investitora da bi Fed mogao i prije nego se očekuje zaokrenuti smjer monetarne politike. Stoga je na dnevnoj razini dolar ojačao u odnosu na euro. Nove smjernice investitorima će pristići danas objavom podataka s američkog tržišta rada.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2127, EUR/GBP 0,8598, EUR/CHF 1,0958, EUR/JPY 133,76.

Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope stagnirale su duž krivulje, reflektirajući tako izostanak značajnijeg trgovanja na domaćem novčanom tržištu. Razlog je i dalje značajan višak likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu je na Zagrebačkoj burzi dan protekao u letargičnom tonu obzirom da je u OTC modalitetu trgovanja zabilježena samo transakcija kunskim izdanim s dospeljećem 2023. godine u iznosu od 10,4 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Jučerašnji dan protekao je u znaku porasta prinosa na referentna 10-godišnja izdanja s obje strane Atlantika. U fokusu investitora bili su podaci iz realnog sektora, a pažnja investitora prije svega je s druge strane Atlantika usmjerena na objave s američkog tržišta rada. Istovremeno je tijekom jučerašnjeg dana pažnja investitora bila usmjerena prema izvještaju da američki predsjednik J. Biden ne isključuje mogućnost niže stope poreza na dobit od predloženih 28%, ali ta vijest nije značajno utjecala na kretanja na financijskim tržištima. Odras je to povoljnih podataka iz američkog



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

sektora, koji upućuju na primjetni oporavak američkog gospodarstva stoga su ponovno ojačale bojazni investitora da bi Fed mogao i prije nego je to očekivano zaokrenuti smjer monetarne politike.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je u srijedu porastao peti uzastopni dan nadodavši 0,36% na 1.951,7 bodova uz solidan promet od 8,6 mil. kuna. U fokusu investitora bila je dionica Hrvatskog Telekoma s protrgovanih gotovo 3 mil. kuna te nepromijenjenom cijenom od 185,5 kuna. S prometom od 2,5 mil. kuna na drugom mjestu našla se dionica Turisthotela, koja je s rastom cijene od 3,2% bila jedna od dobitnika dana. U četvrtak se na Zagrebačkoj burzi nije trgovalo zbog blagdana.

Makroekonomska analiza

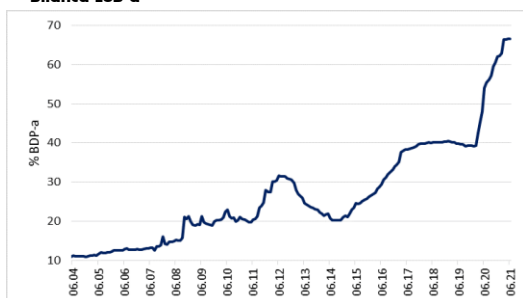
ESB – prvo povećanje kamatnih stopa u 2025.?

Europska središnja banka formirala okvir svoje monetarne politike za još dugo vremena. Cilj je osigurati trajno povoljne uvjete financiranja, pri čemu ukupni učinak proizlazi iz mnoštva mjera. ESB mjeri utjecaj svoje monetarne politike u smislu kretanja kratkoročnih i dugoročnih realnih kamatnih stopa. Što su kamatne stope dalje ispod (iznad) neutralne razine, to je monetarna politika ekspanzivnija (restriktivnija). Središnja banka ne definira fiksnu neutralnu kamatnu stopu, neutralna razina spušta se u periodima gospodarskog pada/krise odnosno raste u uzlaznoj fazi gospodarskog ciklusa/ekspanziji.

U svojoj politici ESB koristi tzv. holistički pristup što znači da je njen fokus i na kreditnim uvjetima za privatni sektor (kućanstva, kompanije, financijski sektor) i za javni sektor. Uz to, svoj učinak mjeri nizom pokazatelja kao što su stope na tržištu novca, prinosi na obveznice, stope zajma, premije za rizik, tokovi kredita / zajmova, istraživanja o uvjetima financiranja. Na temelju takvog okvira monetarne politike, očekujemo da će stope na tržištu novca ostati blizu trenutnih negativnih razina još nekoliko godina. Iako službena retorika ESB-a najavljuje "prilagođavanje mjera" i daljnje snižavanje kamatnih stopa nije isključeno u govorima pojedinih članova Vijeća, čini se malo vjerojatnim s obzirom na očekivani gospodarski razvoj (kontinuirani rast, rast inflacije u 2021. i veći nego u posljednjih 10 godina u srednjoročnoj perspektivi). S druge strane, smatramo kako će se diskont na kamatne stope na često korištene dugoročne operacije refinanciranja (TLTRO) ukinuti kako je i najavljeno te da će u sljedećim tromjesečjima krivulja prinosa na novčanom tržištu poprimiti nešto strmiji oblik.

E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Bilanca ESB-a



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29,74	ZLATO	1.872,0
2Y	40,41	SREBRO	27,5
3Y	53,88	BAKAR	9.788,5
5Y	78,03	PLATINA	1.162,5
10Y	109,63	ČELIK	2.118,6
		ALUMINIJ	2.405,0
		NAFTA (WTI)	68,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,35	117,85	80	-0,01
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,70	101,35	113	0,52
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,50	123,05	66	1,04
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,35	98,75	65	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,35	94,95	157	1,56
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,47	101,57	-	-0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,10	104,20	-	0,05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,75	118,05	-	0,09
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,35	116,00	-	0,44
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,55	115,00	-	0,48

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,10	104,30	33	-0,46
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	72	-0,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,80	115,20	91	0,34
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,60	115,00	92	0,52
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,00	115	0,74
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,30	115,70	118	0,86
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	121	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,10	109,65	34	0,22

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,64
3Y	-0,68
5Y	-0,58
10Y	-0,18

USD

2Y	0,15
5Y	0,84
10Y	1,63
30Y	2,30

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	185,50	0,00%	2.974.507,00
TURISTHOTEL	3.200,00	0,00%	2.507.400,00
OPTIMA TELEKOM	4,76	0,00%	608.959,42
ATLANTSKA PLOVIDBA	365,00	0,00%	548.441,00
KRAŠ	735,00	0,00%	456.110,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	740,00	0,00%	201.375,00
VALAMAR RIVIERA	29,80	0,00%	169.430,60
ADRIJS GRUPA (P)	420,00	0,00%	165.099,00
ARENATURIST	322,00	0,00%	157.780,00
ATLANTIC GRUPA	1.530,00	0,00%	98.970,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.951,71	0,36%
CROBEX10	Hrvatska	1.207,71	0,43%
BUX	Mađarska	47.422,77	1,47%
ATX	Austrija	3.523,59	0,49%
RTS	Rusija	1.636,51	-0,44%
SBI TOP	Slovenija	1.141,62	-0,27%
BELEX LINE	Srbija	1.652,78	0,00%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.577,04	-0,07%
S&P 500	SAD	4.192,85	-0,36%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.614,51	-1,03%
NIKKEI 225	Japan	29.058,11	0,39%
EUROSTOXX 50	Europa	4.079,24	-0,23%
DAX INDEX	Njemačka	15.632,67	0,19%
FTSE 100	V. Britanija	7.064,35	-0,61%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FRIENDSHIP IS BEING THERE WHEN SOMEONE'S FEELING LOW AND NOT BEING AFRAID TO KICK THEM."

Randy K. Millholland, Something Positive, 11-04-10

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
	03.06.2021	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	7.200,00	0,0%	-4,0%	756	18,4	1,3	0,6	0,5	6,2	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	596,00	0,0%	22,9%	4.176	15,9	1,2	1,0	1,1	8,6	1,5%
Viro Tvornica Šećera	21,90	0,0%	-31,1%	29	neg.	0,1	0,4	1,5	8,5	0,0%
Median		0,0%	12,6%		15,9	1,2	0,8	1,1	8,3	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	420,00	0,0%	9,9%	6.608	neg.	0,6	1,5	1,8	13,0	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	3,40	0,0%	-20,4%	34	neg.	neg.	0,1	1,6	53,0	0,0%
INA	3.180,00	0,0%	13,6%	31.800	neg.	3,4	2,1	2,4	17,8	2,0%
Končar-Elektroindustrija	740,00	0,0%	27,6%	1.884	18,9	0,7	0,6	0,5	6,9	0,0%
Petrokemija	62,00	0,0%	-13,2%	3.412	24,5	5,4	2,0	1,9	14,1	0,0%
Median		0,0%	13,6%		18,9	2,2	0,7	1,6	14,1	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	14,00	0,0%	3,7%	392	neg.	0,7	5,6	9,2	166,8	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	1.650,00	0,0%	10,0%	4.315	neg.	2,0	10,8	11,7	37,0	0,0%
Valamar Riviera	29,80	0,0%	0,7%	3.632	neg.	1,3	5,8	11,7	42,0	0,0%
Median		0,0%	3,2%		#NUM!	1,5	7,7	11,7	41,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.685,00	0,0%	12,3%	2.243	21,2	6,5	1,1	1,0	11,7	4,9%
Hrvatski Telekom	185,50	0,0%	2,2%	14.848	30,4	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	4,76	0,0%	-10,9%	331	283,9	31,5	0,7	1,6	4,8	0,0%
Median		0,0%	2,2%		30,4	6,5	1,1	1,6	4,8	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	365,00	0,0%	146,6%	504	neg.	0,9	1,7	4,4	8,7	0,0%
Jadroplov	24,00	0,0%	165,2%	39	neg.	0,9	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	26,00	0,0%	-8,5%	350	41,7	0,9	2,3	2,5	14,8	0,0%
Tankerska Next Generation	42,80	0,0%	-0,5%	373	neg.	0,6	1,7	3,8	12,2	0,0%
Alpha Adriatic	56,00	0,0%	75,0%	31	0,5	neg.	0,3	3,9	3,0	0,0%
Median		0,0%	11,1%		15,2	0,9	1,7	3,8	8,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	1,40	0,0%	-77,0%	34	neg.	0,6	0,0	0,3	4,7	0,0%
Institut IGH	120,50	0,0%	-17,5%	72	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	10,65	0,0%	29,9%	144	1,0	0,6	10,1	35,2	3,6	0,0%
Tehnika	230,00	0,0%	64,3%	43	neg.	neg.	0,4	2,4	20,6	0,0%
Median		0,0%	6,2%		1,0	0,6	0,4	2,2	4,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	3,1%	2.836	8,4	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	500,00	0,0%	6,4%	1.012	5,4	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,80	0,0%	8,5%	18.823	20,6	0,9	4,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	6,4%		8,4	0,7	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: 04.06.2021 godine u 10:03 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.06.2021 godine u 10:15 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 izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagačima 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 pozitivan 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/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u 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 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 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.