

Dnevne financijske vijesti

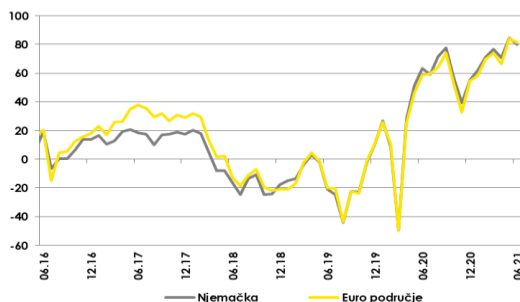
09. lipanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW indikator očekivanja ekonomskog rasta



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.06.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,50	0,00%
CLASSIC	113,47	0,03%
HARMONIC	123,11	0,09%
DYNAMIC	107,28	-0,13%
USD 2021	106,55	0,00%
FLEXI CASH	103,45	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4946	7,5016
USD/HRK	6,1578	6,1630
GBP/HRK	8,7130	8,7204
CHF/HRK	6,8651	6,8711
EUR/USD	1,2171	1,2172
EUR/GBP	0,8602	0,8602
EUR/CHF	1,0917	1,0918
EUR/JPY	133,28	133,29

Srednji tečaj HNB

	08.06.2021	07.06.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,4973	-0,08%	-0,53%	-0,82%
USD	6,1661	-0,44%	0,44%	-8,78%
CHF	6,8550	0,08%	-1,36%	-3,50%
GBP	8,7219	-0,32%	4,22%	5,18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5660	0,0596	-0,8234
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5570	0,0770	-0,8008
3MTH	0,4000	-0,5460	0,1280	-0,7526
6MTH	0,4000	-0,5130	0,1546	-0,7096
12MTH	0,4100	-0,4860	0,2408	-0,5920

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,14	-0,70
2Y	N.A.	-0,47	0,23	-0,65
3Y	N.A.	-0,44	0,41	-0,57
5Y	N.A.	-0,33	0,84	-0,40
10Y	N.A.	0,03	1,51	0,03

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna raz. (tra)	16.3mlrd	20.5mlrd	08:00
Njemačka	Platna bil. (tra)*	23mlrd.	30.2mlrd.	08:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema anketnim pokazateljima gospodarstvo euro-područja sve je spremnije za snažan oporavak nakon što je pad proizvodnje bio blaži od očekivanja s početka godine, a ublažavanje restriktivskih mjera je podiglo povjerenje. Procjena trenutnih uvjeta u Njemačkoj, najvećem gospodarstvu u regiji, porasla je u lipnju na najvišu razinu u gotovo dvije godine (-9.1 bodova), navodi se u izvješću istraživačkog instituta ZEW. I ZEW indikatori budućih očekivanja porasli su u lipnju u Njemačkoj i euro području.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon otvaranja tržišta na razinama od 7,502 kuna za euro ponuda deviza bankarskog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,495 kuna za euro, ali korporativna potražnja ubrzo je dovela do povratka tečaja EUR/HRK na početne razine. Posljedično, srednji tečaj na tečajnici HNB-a za sutra spustio se na 7,493408 kuna za euro.

Oprez na financijskim tržištima uoči objave američke inflacije u četvrtak podržao je blago jačanje dolara u odnosu na euro jučer na inozemnim deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2190, EUR/GBP 0,8596, EUR/CHF 1,0943, EUR/JPY 133,17.

Vijesti s novčanog tržišta

Posljedično smanjenoj potražnji za kunama, jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu bilo je iznimno mirno te kamatne stope nisu zabilježile značajnije promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utorak nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

Dionice na financijskom tržištu SAD-a jučer su se kretale oko najviših zabilježenih razina, a rasle su i cijene na obvezničkim tržištima dok su tržišni sudionici razmatrali utjecaj pojačanih inflatornih pritisaka na monetarnu politiku. Prinos na desetogodišnji Treasury spustio se na najnižu razinu u mjesec dana, s fokusom usmjerenim na objavu o kretanju potrošačkih cijena u SAD-u u svibnju, koja je na rasporedu u četvrtak, a koja bi mogla dati naznake koliko daleko Fed može odgađati smanjivanje monetarnih stimulansa. Rekordne razine cijena na dioničkim tržištima i uzastopni pad prinosa na obvezničkim tržištima sugeriraju kako Fedov stav umiruje strahove skorom monetarnom stezanju.

Vijesti s tržišta dionica

Utorak je donio blagi oporavak na domaćem tržištu, ali uz nisku likvidnost. Crobex je zaključio trgovanje na 1.949,6 bodova (+0,4%), a Crobex10 na 1.204,1 bodova (+0,3). Jučerašnje trgovanje obilježila je blok transakcija



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

dionicom Hrvatskog Telekomu vrijedna 2,8 milijuna kuna (protrgovano je sa 15.000 dionica po cijeni od 185,0 kuna) dok je navedeno izdanje u redovnom trgovanju prikupilo 1,1 milijun kuna prometa. INA je obavijestila investicijsku javnost da je postigla dogovor o stjecanju OMV-ovog 92,25 % udjela u OMV Slovenija d.o.o. INA već drži 7,75 % udjela u OMV Slovenija d.o.o., a sukladno dogovoru namjerava ga povećati na 33 %. Transakcija podliježe odobrenju koncentracije. Dionica INA-e ostala je nepromijenjena na razini od 3.200,0 kuna, ali na niskom prometu.

Makroekonomska analiza

U veljači nastavljen rast javnog duga

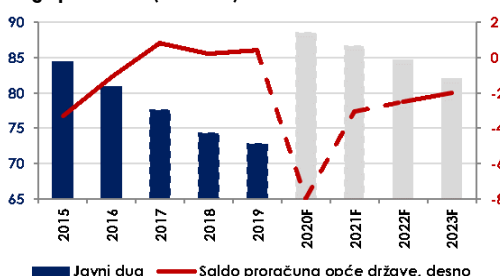
Nakon što je travanjском EDP notifikacijom potvrđen već prethodno objavljen podatak o javnom dugu koji je tijekom 2020. porastao 36,8 mlrd kuna (+12,6%) dosegnuvši povijesno najvišu vrijednost od 329,7 mlrd kuna pri čemu je omjer javnog duga u odnosu na BDP dosegnuo je 88,7% (+15,9 postotnih bodova više u odnosu na kraj 2019.) ukupno stanje konsolidiranog duga svih podsektora opće države na kraju veljače 2021. iznosilo je 334 mlrd kuna.

U odnosu na kraj 2020. godine dug opće države na kraju veljače bio je viši za 4,4 mlrd kuna (+1,3%) dok je u odnosu na kraj veljače 2020. dug bio veći za 42,8 mlrd kuna (+14,7%). Na mjesečnoj razini prirast duga rezultat je rasta inozemne komponente duga koja se u veljači povećala za 1,1 mlrd kuna (ili 1%) dok se unutarnji dug istovremeno smanjio za 2,4 mlrd kuna (-1,1%). S druge strane, porast na godišnjoj razini najvećim dijelom se odnosi na rast unutarnjeg duga koji se do kraja veljače 2021. u odnosu na kraj veljače prethodne godine povećao za 25,6 mlrd kuna (+13,2%).

U ovoj godini očekujemo kako bi se omjer duga opće države i BDP-a trebao vratiti na silaznu putanju. Visoke financijske potrebe proračunskih i izvanproračunskih korisnika koji ulaze u obuhvat duga opće države zadržat će stanja javnog duga na blago višim razinama u odnosu na 2020. Međutim, uz očekivani početak gospodarskog oporavka i umjeren rast gospodarstva omjer javnog duga u odnosu na BDP trebao bi se spustiti na razine blago iznad 87%. Javne financije trebale bi se postupno oporavljati tijekom 2021. i 2022. uz umjeren smanjivanje proračunskog manjka i omjera javnog duga u BDP-u. U međuvremenu, klauzula o odstupanju od proračunskih pravila Pakta o stabilnosti i rastu vjerojatno će ostati aktivirana i tijekom 2022. što Hrvatsku stavlja u povoljniji položaj omogućujući joj dodatni prostor za fiskalnu konsolidaciju, bez opasnosti ulaska u EDP proceduru.

I u projekcijama koje je Vlada objavila u nedavnom rebalansu proračuna predviđa se dinamiku pada javnog duga u odnosu na BDP u skladu s očekivanim ubrzanjem gospodarske aktivnosti. E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Dug opće države (ESA2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29,85	ZLATO	1.892,7
2Y	40,53	SREBRO	27,6
3Y	54,01	BAKAR	9.964,0
5Y	80,38	PLATINA	1.162,5
10Y	120,38	ČELIK	2.104,2
		ALUMINIJ	2.452,5
		NAFTA (WTI)	70,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,05	117,55	89	0,06
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,00	101,65	110	0,47
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,40	122,95	73	1,05
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,05	98,65	65	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,05	94,75	163	1,57
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,45	101,55	-	-0,08
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,05	104,15	-	0,07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,60	117,90	-	0,11
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,30	115,95	-	0,44
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,20	114,75	-	0,51

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,10	104,30	30	-0,51
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,50	70	-0,06
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,40	90	0,31
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,80	115,20	91	0,49
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,70	103,20	114	0,71
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,60	116,00	118	0,82
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	125	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,10	109,65	33	0,19

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,63
3Y	-0,69
5Y	-0,60
10Y	-0,22

USD

2Y	0,15
5Y	0,77
10Y	1,53
30Y	2,22

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	185,00	1,09%	1.135.270,00
VALAMAR RIVIERA	30,40	0,33%	542.025,10
PODRAVKA	590,00	0,00%	271.980,00
ADRIS GRUPA (P)	420,00	0,00%	270.927,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	374,00	1,91%	259.681,00
ZAGREBAČKA BANKA	58,60	1,03%	200.126,60
ERICSSON N.T.	1.680,00	0,60%	176.400,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	735,00	0,00%	157.290,00
ADRIS GRUPA (R)	452,00	-0,44%	151.420,00
LUKA PLOČE	456,00	2,70%	94.254,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.949,56	0,37%
CROBEX10	Hrvatska	1.204,12	0,31%
BUX	Mađarska	48.546,45	0,60%
ATX	Austrija	3.556,20	0,10%
RTS	Rusija	1.656,46	0,21%
SBI TOP	Slovenija	1.132,37	-0,98%
BELEX LINE	Srbija	1.657,85	-0,28%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.599,82	-0,09%
S&P 500	SAD	4.227,26	0,02%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.924,91	0,31%
NIKKEI 225	Japan	28.963,56	-0,19%
EUROSTOXX 50	Europa	4.096,01	-0,04%
DAX INDEX	Njemačka	15.640,60	-0,23%
FTSE 100	V. Britanija	7.095,09	0,25%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I AM AT TWO WITH NATURE."

Woody Allen (1935 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene 08.06.2021	Promjena cijene 1 dan	Promjena cijene ytd	Tržišna kapitalizacija (mln. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
Sektor proizvodnje hrane i pića											
Affinitie Grupa	1.500,00	0,0%	11,9%		4.988	12,5	1,8	0,9	1,1	7,3	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.350,00	0,0%	3,0%		772	23,5	1,4	0,6	0,5	6,3	1,0%
Granolio	27,00	0,0%	35,7%		51	neg.	2,7	0,1	0,9	21,6	0,0%
Kralj	730,00	0,0%	10,3%		1.036	62,5	1,4	1,0	1,2	15,4	1,4%
Plodinka	590,00	0,0%	21,6%		4.125	17,7	1,3	0,9	1,1	9,2	1,3%
Vino Travnica Šetara	22,00	0,0%	-30,8%		30	0,2	0,1	0,0	0,1	0,4	0,0%
Median		0,0%	11,1%			17,7	1,4	0,8	1,0	8,3	1,2%
Holding											
Adria Group [P]	420,00	0,0%	9,9%		6.625	17,4	0,8	1,2	1,3	6,6	0,0%
Industrijski sektor											
AD Plastik	188,50	0,0%	17,8%		779	7,9	0,9	0,5	0,8	5,4	2,1%
Buro Dalmat. Grupa	3,60	0,0%	-15,7%		34	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.200,00	0,0%	14,3%		32.000	neg.	3,1	1,4	1,6	19,3	-2,0%
Končar-Elektroindustrija	735,00	0,0%	26,7%		1.871	99,5	0,8	0,7	0,6	10,3	0,0%
Petrokemija	58,00	0,0%	-18,8%		3.192	11,3	6,2	1,6	1,5	7,8	0,0%
Median		0,0%	14,3%			11,3	2,0	0,7	1,3	9,1	0,0%
Turistički sektor											
Arena Hospitality Group	332,00	0,0%	-1,8%		1.688	11,9	1,0	2,2	3,2	10,5	0,0%
Jadran	13,40	0,0%	0,7%		375	234,6	0,5	3,2	5,1	25,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.000,00	0,0%	2,7%		908	84,7	1,2	2,9	3,5	8,9	0,0%
Matistra	302,00	0,0%	9,4%		3.365	27,8	1,7	2,7	3,7	10,5	0,0%
Plovo Laguna	1.720,00	0,0%	14,7%		4.499	19,3	2,0	3,9	4,1	10,6	0,0%
Valamar Riviera	30,30	0,0%	2,4%		3.693	16,1	1,7	1,7	3,3	8,9	0,0%
Median		0,0%	2,6%			23,5	1,4	2,8	3,6	10,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor											
Ericsson Nikola Tesla	1.670,00	0,0%	11,3%		2.224	22,4	6,4	1,2	1,2	14,5	0,0%
Hrvatski Telekom	183,00	0,0%	0,8%		14.725	21,1	1,1	1,9	1,5	3,8	4,4%
OT Optima Telekom	4,39	0,0%	-17,8%		365	34,2	32,7	0,6	1,4	4,5	0,0%
Median		0,0%	0,8%			22,4	6,4	1,2	1,4	4,5	0,0%
Sektor transporta i rekreacije tereta											
Affinity Plovidba	367,00	0,0%	148,0%		507	neg.	0,8	1,5	3,9	6,0	0,0%
Jadrolinij	24,00	0,0%	165,2%		39	neg.	0,2	0,3	4,1	178,8	0,0%
Jadranski Naftovod	4.400,00	0,0%	2,3%		4.434	17,1	1,0	6,4	5,8	8,7	1,7%
Luka Ploče	444,00	0,0%	12,1%		187	69,4	0,4	1,1	0,9	6,4	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	2,1%		391	neg.	1,0	2,7	2,9	41,4	0,0%
Tankerica Next Generation	40,00	0,0%	7,0%		348	9,2	0,5	1,3	3,3	7,0	0,0%
Alpha Adriatic	60,00	0,0%	87,5%		33	neg.	neg.	0,3	4,7	3,6	0,0%
Median		0,0%	12,1%			17,1	0,7	1,3	3,9	7,0	0,0%
Gradevinski sektor											
Dalekovod	1,36	0,0%	-77,6%		33	neg.	0,4	0,0	0,3	6,2	0,0%
Institut KGH	120,00	0,0%	-17,8%		72	-5,2	neg.	0,4	2,2	12,9	0,0%
Ingra	10,75	0,0%	31,1%		146	neg.	1,6	7,6	35,0	n.a.	0,0%
Tehnika	230,00	0,0%	64,3%		43	neg.	neg.	0,3	2,2	n.a.	0,0%
Median		0,0%	6,6%			5,2	1,0	0,4	2,2	9,5	0,0%
Financijski sektor											
Croatia Osiguranje	6.650,00	0,0%	3,9%		2.857	7,8	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poslovna Banka	510,00	0,0%	8,5%		1.032	9,1	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,00	0,0%	7,0%		18.555	10,9	1,0	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	7,0%			9,1	0,8	1,2	-	-	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: 09.06.2021 godine u 06:48 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.06.2021 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 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 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/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 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.