

Dnevne financijske vijesti

14. lipanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.06.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,56	0,00%
CLASSIC	113,64	0,01%
HARMONIC	123,31	0,17%
DYNAMIC	107,40	-0,01%
USD 2021	106,55	0,00%
FLEXI CASH	103,48	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4877	7,4932
USD/HRK	6,1836	6,1876
GBP/HRK	8,7277	8,7329
CHF/HRK	6,8844	6,8886
EUR/USD	1,2109	1,2110
EUR/GBP	0,8579	0,8580
EUR/CHF	1,0876	1,0878
EUR/JPY	132,88	132,89

Srednji tečaj HNB

	14.06.2021	11.06.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,4965	-0,01%	-0,54%	-0,83%
USD	6,1684	0,08%	0,48%	-8,74%
CHF	6,8800	0,07%	-0,99%	-3,12%
GBP	8,7290	0,45%	4,30%	5,26%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5590	0,0596	-0,8194
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5510	0,0729	-0,8014
3MTH	0,4000	-0,5480	0,1189	-0,7532
6MTH	0,4000	-0,5210	0,1525	-0,7110
12MTH	0,4100	-0,4890	0,2394	-0,5928

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,15	-0,70
2Y	N.A.	-0,48	0,23	-0,65
3Y	N.A.	-0,45	0,40	-0,59
5Y	N.A.	-0,35	0,82	-0,43
10Y	N.A.	-0,01	1,42	-0,03

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Indust.proiz. (tra)*	37.4%	10.9%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U. of Michigan pokazatelj raspoloženja potrošača porastao je za lipanj snažnije od očekivanja, na 86.4 boda, podržan poboljšanim ekonomskim izgledima i očekivanjima o ipak blažim inflatornim pritiscima u odnosu na prognoze iz svibnja. I indikator budućih očekivanja također za lipanj bilježi poboljšana kretanja. U srijedu će na zasjedanju FOMC-a biti predstavljene nove makroekonomske prognoze. Obzirom da su pokazatelji inflacije snažniji od očekivanih u travnju/svibnju očekujemo daljnje povećanje kratkoročnih, ali ne nužno i srednjoročnih izgleda inflacije.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna protekao je u znaku blage aprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Ponuda deviza bankarskog sektora prevladala je korporativnu potražnju što je dovelo do pada tečaja na razine od 7,492 kuna za euro s početnih razina od 7,495 kuna za euro. Objava podataka o inflaciji u SAD-u koja je ukazala kako su pojačani inflatorni rezultat ponovnog otvaranja ekonomija i kao takvi privremenog karaktera dala je podršku blagom jačanju dolara krajem prošlog tjedna, na inozemnim deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2170, EUR/GBP 0,8588, EUR/CHF 1,0892, EUR/JPY 133,1.

Vijesti s novčanog tržišta

Petak je na domaćem novčanom tržištu protekao u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Za danas je najavljena redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama plasirati dodatna sredstva po kamatnoj stopi 0,05% na tjedan dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak je 20,1 mil. kuna protrgovano FX obveznicama dospijeća 2022 te 7,1 mil. kuna kunskom obveznicom 2040.

Inozemna tržišta

U tjednu pred nama najviše pažnje privući će zasjedanje članova FOMC-a. Uz raspravu o prikladnosti trenutnog stava monetarne politike tržišta će se usredotočiti na to kada će Fed objaviti da započinje sa smanjivanjem programa neto kupnje obveznica (tzv. tapering). Smjernice budućih kretanja o sužavanju navode da će se trenutna razina neto mjesečnih kupnji od 120mlrd. dolara nastaviti barem dok se ne postigne značajan daljnji napredak u postizanju ciljeva monetarne politike (puna zaposlenost i stabilnost cijena). Ove su smjernice uvedene u prosincu 2020., a u trenutnom okruženju povišenih stopa inflacije vjerojatno su prvenstveno usmjerene prema tržištu rada. Zaposlenost je nastavila rasti posljednjih mjeseci, ali zamah je usporen od posljednjeg sastanka Feda u travnju, kada je FOMC raspolagao s pokazateljima za ožujak. Stoga smatramo



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

FOMC, iako pozdravlja nastavak oporavka na tržištu rada, još neće smatrati uvjete za sužavanje ispunjenima te stoga neće pokrenuti smanjenje kupovine obveznica na ovoj tjednom sastanku. Međutim, jedan od sljedećih sastanaka trebao bi barem započeti raspravu o sužavanju ili pružiti više detalja o tome kako FOMC procjenjuje 'bitni daljnji napredak'.

Vijesti s tržišta dionica

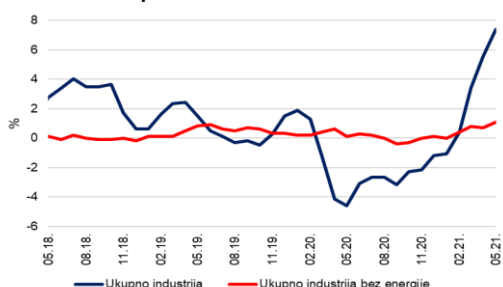
Vodeći domaći indeksi obilježili su kraj tjedna pozitivnom izvedbom, obzirom da je Crobex ojačao 0,5% na 1.968,8 bodova dok je Crobex10 porastao 0,2% na 1.210,8 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 5,5 mil. kuna te su u fokusu investitora bile dionice Atlantske plovidbe.

Makroekonomska analiza

U svibnju ubrzan godišnji rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu na 7,3%

Prema posljednjim podacima DZS-a, u travnju je, uz blagi rast proizvođačkih cijena na mjesečnoj razini (+0,9%) na godišnjoj razini zabilježeno ubrzanje rasta na 7,6%. Najviša je to godišnja stopa rasta od kolovoza 2011. godine, a dominantno je posljedica rasta cijena Energije. Naime, isključimo li energiju proizvođačke cijene porasle su 1,3% u usporedbi sa svibnjem 2020. Uz godišnji rast proizvođačkih cijena na nedomaćem tržištu od 8,1%, proizvođačke cijene na domaćem tržištu zabilježile su godišnji porast od 7,3%. Isključimo li iz proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, na mjesečnoj i godišnjoj razini zabilježen je rast od 0,2% odnosno 1%. Proizvođačke cijene industrije na domaćem tržištu prema glavnim industrijskim grupacijama (GIG-u) pokazuju da je u svibnju, uz blagi mjesečni pad za 0,2%, godišnji pad zabilježen kod cijena Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (-0,7%). Kod svih ostalih kategorija zabilježen je godišnji rast, pri čemu je naj snažnija stopa rasta zabilježena kod kategorije Energija, 24,8%. S druge strane, promatrano prema NKD-u, rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu na godišnjoj je razini podržan prije svega rastom cijena u djelatnostima Rudarstva i vađenja od 64,8% (u potkategoriji Vađenje sirove nafte i prirodnog plina zabilježen je godišnji rast od 133,8%), Prerađivačkoj industriji (6,1%) dok su cijene u kategoriji Opskrba vodom, uklanjanje otpadnih voda, gospodarenje otpadom te djelatnostima sanacije okoliša zabilježile blagi rast od 0,6%. Povratak proizvođačkih cijena industrije na domaćem i nedomaćem tržištu k pozitivnim godišnjim vrijednostima potvrđuje snažni početak oporavka cijena na svjetskim robnim tržištima. Očekujemo da će energija i u ostatku godine biti pod utjecajem oporavka cijena sirove nafte te će, uz snažniju potražnju generiranu oporavkom i ponovnim pokretanjem gospodarske aktivnosti ostati glavni generator rasta proizvođačkih cijena.

Proizvođačke cijene*



* na domaćem tržištu Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,41	ZLATO	1.875,2
2Y	41,30	SREBRO	27,9
3Y	53,46	BAKAR	10.003,5
5Y	80,17	PLATINA	1.151,1
10Y	127,68	ČELIK	2.123,8
		ALUMINIJ	2.464,5
		NAFTA (WTI)	70,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,31	117,81	80	-0,04
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,91	101,56	115	0,48
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,31	122,86	72	1,06
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,26	98,81	65	1,11
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,31	95,01	165	1,56
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,45	101,55	-	-0,14
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,05	104,15	-	0,06
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,60	117,90	-	0,09
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,35	116,00	-	0,43
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,35	114,90	-	0,49

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,10	104,20	23	-0,48
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,30	111,60	67	-0,09
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,20	115,60	90	0,27
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,00	115,40	93	0,46
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,10	103,70	114	0,65
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,10	116,50	117	0,76
CRO. 2033 EUR 1.125%	#VALUE!	#VALUE!	126	#VALUE!
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,63
3Y	-0,71
5Y	-0,63
10Y	-0,27

USD

2Y	0,15
5Y	0,74
10Y	1,45
30Y	2,14

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	415,00	2,47% ▲	1.096.689,00
HRVATSKI TELEKOM	184,50	-0,27% ▼	782.193,00
ADRIJSKA GRUPA (R)	460,00	0,44% ▲	719.360,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	430,00	0,23% ▲	652.870,00
ERICSSON N.T.	1.680,00	0,60% ▲	425.800,00
ZAGREBAČKA BANKA	59,00	1,72% ▲	351.667,20
OPTIMA TELEKOM	4,50	-0,88% ▼	215.285,70
VALAMAR RIVIERA	30,30	0,66% ▲	164.818,60
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	735,00	-0,68% ▼	155.970,00
ARENATURIST	334,00	1,21% ▲	129.100,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.968,82	0,46% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.210,79	0,18% ▲
BUX	Mađarska	48.845,84	0,77% ▲
ATX	Austrija	3.514,08	0,47% ▲
RTS	Rusija	1.678,57	0,07% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.145,35	1,16% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.660,05	-0,01% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.479,60	0,04% ▲
S&P 500	SAD	4.247,44	0,20% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.069,42	0,35% ▲
NIKKEI 225	Japan	28.948,73	-0,03% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.126,70	0,75% ▲
DAX INDEX	Njemačka	15.693,27	0,78% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.134,06	0,65% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE BEST WAY TO COMPILE INACCURATE INFORMATION THAT NO ONE WANTS IS TO MAKE IT UP."

Scott Adams (1957 -), Dilbert, 07-12-09

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)									
	11.06.2021	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	7.350,00	0,0%	-2,0%	772	18,8	1,3	0,6	0,5	6,4	0,0%
Granolio	27,00	0,0%	35,7%	51	1,4	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	730,00	0,0%	10,3%	1.036	40,9	1,4	1,0	1,2	13,4	0,0%
Podravka	592,00	0,0%	22,1%	4.148	15,8	1,2	1,0	1,1	8,6	1,5%
Viro Tvornica Šećera	23,20	0,0%	-27,0%	31	neg.	0,1	0,4	1,5	8,6	0,0%
Median		0,0%	11,9%		15,8	1,3	0,8	1,1	8,3	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	430,00	0,2%	12,6%	6.765	neg.	0,6	1,6	1,8	13,2	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	192,50	0,8%	20,3%	797	15,6	1,0	0,7	1,0	7,2	4,2%
Đuro Đaković Grupa	3,61	-7,2%	-15,5%	36	neg.	neg.	0,1	1,6	53,2	0,0%
INA	3.300,00	3,1%	17,9%	33.000	neg.	3,5	2,2	2,4	18,4	1,9%
Končar-Elektroindustrija	735,00	-0,7%	26,7%	1.871	18,7	0,7	0,6	0,5	6,8	0,0%
Petrokemija	57,00	0,9%	-20,2%	3.137	22,5	4,9	1,8	1,8	13,0	0,0%
Median		0,8%	17,9%		18,7	2,2	0,7	1,6	13,0	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	334,00	1,2%	-1,2%	1.698	neg.	1,2	9,1	14,6	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	302,00	0,7%	9,4%	3.305	neg.	1,8	6,6	9,4	40,2	0,0%
Plava Laguna	1.700,00	0,0%	13,3%	4.446	neg.	2,0	11,1	12,0	38,0	0,0%
Valamar Riviera	30,30	0,7%	2,4%	3.693	neg.	1,3	5,9	11,8	42,4	0,0%
Median		0,3%	2,6%		#NUM!	1,5	7,8	11,9	41,3	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.680,00	0,6%	12,0%	2.236	21,1	6,5	1,1	1,0	11,7	4,9%
Hrvatski Telekom	184,50	-0,3%	1,7%	14.768	30,2	1,1	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	4,50	-0,9%	-15,7%	312	268,4	29,8	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		-0,3%	1,7%		30,2	6,5	1,1	1,5	4,7	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	415,00	2,5%	180,4%	573	neg.	1,1	1,9	4,6	9,2	0,0%
Jadrolinov	27,80	3,0%	207,2%	45	neg.	1,0	0,5	3,5	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	1,9%
Luka Ploče	480,00	0,0%	21,2%	202	neg.	0,5	0,8	0,7	9,9	0,0%
Luka Rijeka	26,60	-8,3%	-6,3%	359	42,6	0,9	2,4	2,5	15,1	0,0%
Tankerska Next Generation	41,60	0,0%	-3,3%	362	neg.	0,6	1,7	3,8	12,0	0,0%
Alpha Adriatic	63,50	5,8%	98,4%	35	0,6	neg.	0,3	3,9	3,1	0,0%
Median		0,0%	21,2%		15,2	0,9	1,7	3,8	9,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	1,38	-0,7%	-77,3%	34	neg.	0,6	0,0	0,3	4,7	0,0%
Institut IGH	128,00	4,1%	-12,3%	77	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	10,50	-0,5%	28,0%	142	1,0	0,6	10,0	35,0	3,6	0,0%
Tehnika	240,00	14,3%	71,4%	45	neg.	neg.	0,4	2,4	20,8	0,0%
Median		1,8%	7,9%		1,0	0,6	0,5	2,3	4,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.450,00	-3,0%	0,8%	2.772	8,2	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	530,00	1,9%	12,8%	1.073	5,7	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	59,00	1,7%	8,9%	18.887	20,7	0,9	4,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		1,7%	8,9%		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: 14.06.2021 godine u 07:59 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.06.2021 godine u 08:10 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.

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 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.