

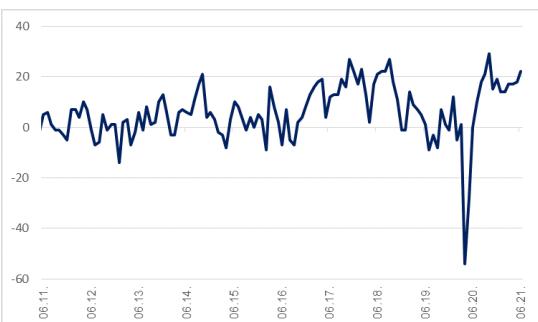
Dnevne finansijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

23. lipanj 2021

Graf dana

Richmond Fed Manufacturing indeks



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.06.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,58	0,00% ■
CLASSIC	113,68	0,04% ▲
HARMONIC	122,38	-0,22% ▼
DYNAMIC	108,19	-0,39% ▼
USD 2021	106,55	0,01% ▲
FLEXI CASH	103,36	-0,34% ▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4991	7,5012
USD/HRK	6,2807	6,2819
GBP/HRK	8,7619	8,7634
CHF/HRK	6,8386	6,8400
EUR/USD	1,1940	1,1941
EUR/GBP	0,8559	0,8560
EUR/CHF	1,0966	1,0967
EUR/JPY	132,12	132,12

Srednji tečaj HNB

	23.06.2021	22.06.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,4932	0,00%	-0,58%	-0,88%
USD	6,2989	0,00%	2,54%	-6,49%
CHF	6,8375	0,00%	-1,62%	-3,76%
GBP	8,7364	0,00%	4,38%	5,34%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5580	0,0883	-0,8320
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5500	0,0908	-0,7990
3MTH	0,4000	-0,5420	0,1338	-0,7522
6MTH	0,4000	-0,5110	0,1606	-0,7082
12MTH	0,4100	-0,4800	0,2456	-0,5902

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,47	0,18	-0,69
2Y	N.A.	-0,45	0,31	-0,63
3Y	N.A.	-0,41	0,53	-0,55
5Y	N.A.	-0,29	0,92	-0,37
10Y	N.A.	0,04	1,43	0,03

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ.(lip)	63.0	64.4	09:30
Njemačka	PMI usluž.(lip)	55.7	52.8	09:30
europodručje	PMI prerađ.(lip)	62.3	63.1	10:00
europodručje	PMI usluž.(lip)	58.0	55.2	10:00
SAD	PMI prerađ.(lip)	61.5	62.1	15:45
SAD	PMI usluž.(lip)	70.0	70.4	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Aktivnost u prerađivačkom sektoru SAD-a prema Richmond Fed pokazatelju nastavila je s rastom u lipnju te je kompozitni pokazatelj prerađivačke aktivnosti Richmond Fed sa svibanjskih 18 bodova u lipnju porastao na 22 boda. Danas su u fokusu objave PMI anketnih pokazatelja gdje smatramo kako je daljnje poboljšanje kretanja u prerađivačkom sektoru u euro području vrlo ograničeno budući da se već sada PMI indikator nalazi na najvišoj razini od početka istraživanja 1997. godine. Međutim, očekujemo da će industrijska aktivnost u idućim mjesecima ostati vrlo dinamična. S druge strane, situacija u uslužnom sektoru je drugačija. Zbog ograničenja povezanih s pandemijom, ovaj je gospodarski sektor još uvijek bio u recesiji do prije nekoliko mjeseci, a podaci anketne očito su ispod podataka u industrijskom sektoru. Budući da su neka ograničenja već uklonjena, a druga još uvijek na čekanju, možemo očekivati izraženiji skok u aktivnosti u lipnju.

U SAD-u očekujemo također poboljšana kretanja kako u prerađivačkom tako i u uslužnom sektoru.

Vijesti s deviznog tržišta

U ponедjeljak nije bilo većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK se kreće u uskom rasponu od 7,4970 - 7,5030 kuna za euro zahvaljujući uravnoteženoj ponudi i potražnji za devizama. Stajalište i očekivanja Feda kako su inflatori pritisici prolaznog karaktera, koju je jučer potvrdio i glavni čelnik J. Powell utjecali su na blago slabljenje dolara u odnosu na euro jučer na inozemnim deviznim tržištima.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1919, EUR/GBP 0,8553, EUR/CHF 1,0940, EUR/JPY 131,42.

Vijesti s novčanog tržišta

Početak tjedna na domaćem novčanom tržištu protekao je u mirnom tonu uz uobičajeno niske volumene trgovanja. Na redovitoj operaciji HNB-a nije bilo interesa obzirom da se, uz visoki višak likvidnosti u sustavu, kune na tržištu mogu pribaviti po povoljnijim uvjetima.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Trend niske likvidnosti na domaćem tržištu nastavljen je i u ponedjeljak te je privlačeni promet iznosio tek 3,5 mil. kuna izdanjem 2028. u OTC modalitetu trgovanja.

Inozemna tržišta

Uz rast cijena na dioničkim tržištima nakon što je predsjednik Feda Jerome Powell ponovio svoja stajališta kako će inflacijski pritisici biti prolazni čak i nakon značajnog porasta posljednjih mjeseci, cijene obveznica nisu se značajnije mijenjale, a dolar je u odnosu na euro oslabio. Prinos na američki desetogodišnji Treasury spustio se za 2bb na 1,47% dok se

Dnevne finansijske vijesti

njemački Bund jučer zadržavao oko -0,16%.

Vijesti s tržišta dionica

Skráci trgovinski tjedan Zagrebačka burza otvorila je s negativnim vrijednostima za razliku od europskih burza na zatvaranju. Uz redovni promet od 3,7 milijuna kuna vodeći indeksi Crobex i Crobex10 zabilježili su pad vrijednosti od 0,6%, odnosno 0,5% na 1.981,2 bodova te 1.219,8 bodova. Najlikvidnija izdanja početkom ovog tjedna bile su povlaštena dionica Adris Grupe (-0,5%), dionica Atlantske plovidbe (-0,7) te dionica Hrvatskog Telekoma (0,0%). Današnje trgovanje obilježile su dvije blok transakcije dionicom Hrvatskog Telekoma vrijedne ukupno 14,5 milijuna kuna (protrogovalo je sa ukupno 78.400 dionica po cijeni od 185,0 kuna).

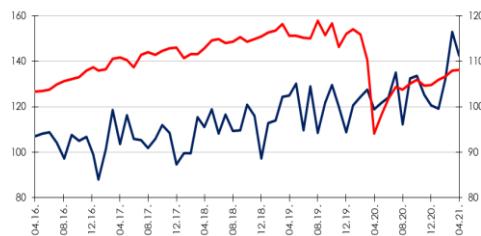
Makroekonomска анализа

Rast obujma građevinskih radova nastavljen u travnju

Prema podacima DZS-a obujma građevinskih radova zadržao je u travnju dvoznamenkastu godišnju stopu rasta drugi mjesec za redom i to ubrzanom dinamikom od 19,9% prema kalendarski prilagođenim indeksima (+16% u ožujku) nastavivši tako trend godišnjeg rasta jedanaesti mjesec zaredom. Prije toga, dvoznamenkasti rast obujma građevinskih radova zabilježen je zadnji put u prvim mjesecima 2019. U travnju je pozitivan doprinos došao i od izgradnje zgrada (21,1%) i od izgradnje na ostalim građevinama (18,2% godišnje). Prema izvornim indeksima, rast obujma građevinskih radova bio je viši za 19,8% u odnosu na travanj 2020. Posljedično, kumulativno u razdoblju od siječnja do travnja 2021. prema izvornim indeksima, u odnosu na isto razdoblje 2020. obujma građevinskih radova viši je za 11,3%.

Nadalje, u prva četiri mjeseca je izdano 3.556 odobrenja za građenje što u odnosu na isto razdoblje lani predstavlja rast za 24,6%. Od toga, 2.949 dozvola odnosi se na gradnju zgrada, dok se preostale dozvole odnose na ostale građevine. Ovakva kretanja u skladu su s našim očekivanjima te očekujemo da će i u nastavku godine, uz početak gospodarskog oporavka, upravo građevinski sektor biti jedan od rijetkih djelatnosti na koje aktualna kriza uzrokvana pandemijom COVID-19 neće imati značajniji negativan utjecaj. Naime, upravo je građevinarstvo zabilježilo najsnažniju stopu rasta u prvom tromjesečju (+8,8% godišnje) te je tako pozitivno pridonio BDP-u, ublažavajući ukupne negativne trendove u gospodarstvu. Daljnji rast u ovoj godini trebao bi biti potaknut ulaganjem u infrastrukturu (financiranu iz fondova EU) i tržište nekretnina. Očekivanja pretpostavljaju, nakon što je epidemija stavljenja pod kontrolu krajem drugog tromjesečja, da će glavna turistička sezona biti relativno uspješna, a poslovni i potrošački optimizam u uzlaznoj putanji. E. Sabolek

Pokazatelji u građevinarstvu



— Indeks fizičkog obujma građevinskih radova - EVORN — Poslovni optimizam u građevinarstvu (desno)

Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	31,61	ZLATO	1.779,4
2Y	40,95	SREBRO	25,8
3Y	52,35	BAKAR	9.301,0
5Y	77,81	PLATINA	1.070,2
10Y	126,53	ČELIK	2.083,8
		ALUMINIJ	2.425,0
		NAFTA (WTI)	72,9

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

	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće		
RHMFO-247E7 EUR 5.750%	117,05	117,50
RHMFO-275E8 EUR 0.750%	101,00	101,65
RHMFO-327A EUR 3.250%	122,25	122,80
RHMFO-348A1 EUR 1.000%	98,15	98,75
RHMFO-403E6 EUR 1.250%	93,45	95,20
RHMFO-222A HRK 2.250%	101,36	101,46
RHMFO-238A HRK 1.750%	104,00	104,15
RHMFO-257A HRK 4.500%	117,50	117,80
RHMFO-282A HRK 2.875%	115,75	116,25
RHMFO-297A HRK 2.375%	114,55	115,10
Hrvatske euroobveznice		
CRO. 2022 EUR 3.875%	103,90	104,10
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,40
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,40
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,70	115,10
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,70	103,30
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,60	116,00
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,20	99,90
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIS GRUPA (P)	436,00	-0,46%	676.443,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	408,00	-0,73%	568.941,00
HRVATSKI TELEKOM	184,00	0,00%	384.353,50
ZAGREBAČKA BANKA	58,40	0,69%	298.032,40
PODRAVKA	592,00	-0,34%	285.728,00
KRAŠ	750,00	0,00%	282.750,00
VALAMAR RIVIERA	30,60	-0,97%	233.896,30
ERICSSON N.T.	1.680,00	-0,59%	183.255,00
PETROKEMIJA	49,00	-2,00%	154.751,40
JADROPOV	35,40	24,65%	127.246,40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.981,15	-0,56%
CROBEX10	Hrvatska	1.219,76	-0,53%
BUX	Mađarska	48.193,16	-0,39%
ATX	Austrija	3.453,83	0,13%
RTS	Rusija	1.645,59	0,20%
SBI TOP	Slovenija	1.122,95	-1,37%
BELEX LINE	Srbija	1.653,44	0,51%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.945,58	0,20%
S&P 500	SAD	4.246,44	0,51%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.253,27	0,79%
NIKKEI 225	Japan	28.884,13	3,12%
EUROSTOXX 50	Europa	4.123,13	0,26%
DAX INDEX	Njemačka	15.636,33	0,21%
FTSE 100	V. Britanija	7.090,01	0,39%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"LOVE IS THE DELIGHTFUL INTERVAL BETWEEN MEETING A BEAUTIFUL GIRL AND DISCOVERING THAT SHE LOOKS LIKE A HADDOCK."

John Barrymore (1882 - 1942)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 21.06.2021	Promjena cijene 1 dan	Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
		ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića									
Atlantic Grupa	1.530,00	-0,6%	14,2%	5.094	15,1	1,7	1,0	1,1	8,1
Čakovečki mlinovi	7.300,00	0,0%	-2,7%	767	18,7	1,3	0,6	0,5	6,3
Granolio	27,00	0,0%	35,7%	51	1,4	0,6	0,1	0,6	3,8
Kraš	750,00	0,0%	13,3%	1.065	42,0	1,5	1,1	1,2	13,7
Podravka	592,00	-0,3%	22,1%	4.148	15,8	1,2	1,0	1,1	8,6
Viro Istrvica Šećera	23,20	0,0%	-27,0%	31	neg.	0,1	0,4	1,5	8,6
Median	0,0%	13,7%		15,8	1,3	0,8	1,1	8,3	0,0%
Holding									
Adris Grupa (P)	436,00	-0,5%	14,1%	6.859	neg.	0,6	1,6	1,8	13,4
Industrijski sektor									
AD Plastik	193,00	-1,0%	20,6%	799	15,6	1,0	0,7	1,0	7,3
Duro Đaković Grupa	3,20	-12,1%	-25,1%	32	neg.	neg.	0,1	1,6	52,8
INA	3.240,00	0,0%	15,7%	32.400	neg.	3,5	2,2	2,4	18,1
Končar-Elektroindustrija	755,00	-1,3%	30,2%	1.922	19,2	0,7	0,6	0,5	7,1
Petrokemija	49,00	-2,0%	-31,4%	2.696	19,3	4,2	1,6	1,5	11,1
Median	-1,3%	15,7%		19,2	2,2	0,7	1,5	11,1	0,0%
Turistički sektor									
Arena Hospitality Group	340,00	-0,6%	0,6%	1.728	neg.	1,2	9,2	14,7	n.a.
Jadran	13,20	0,0%	2,2%	369	neg.	0,7	5,3	8,9	161,0
Liburnia Riviera Hoteli	3.100,00	0,0%	6,2%	938	neg.	1,6	14,6	19,0	n.a.
Maistra	304,00	0,0%	10,1%	3.327	neg.	1,8	6,6	9,4	40,4
Plava Laguna	1.700,00	0,0%	13,3%	4.446	neg.	2,0	11,1	12,0	38,0
Valamar Riviera	30,60	-1,0%	3,4%	3.730	neg.	1,4	6,0	11,8	42,6
Median	0,0%	4,8%		#NUM!	1,5	7,9	11,9	41,5	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
Hrvatski Telekom	184,00	0,0%	1,4%	14.728	30,1	1,1	2,0	1,6	4,0
OT-Optima Telekom	4,80	2,1%	-10,1%	333	286,3	31,8	0,7	1,6	4,8
Median	0,0%	1,4%		30,1	6,5	1,1	1,6	4,8	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta									
Atlantska Plovđba	408,00	-0,7%	175,7%	564	neg.	1,1	1,9	4,6	9,1
Jadrolinij	35,40	24,6%	291,2%	58	neg.	1,3	0,6	3,6	n.a.
Jadranski Naftovod	4.360,00	0,0%	1,4%	4.393	15,1	1,0	5,6	5,1	7,3
Luka Ploče	480,00	0,0%	21,2%	202	neg.	0,5	0,8	0,7	9,9
Luka Rijeka	27,40	-5,5%	-3,5%	369	43,9	0,9	2,5	2,6	15,6
Tankerska Next Generation	39,20	0,0%	-8,8%	341	neg.	0,6	1,6	3,7	11,7
Alpha Adriatic	62,50	-8,1%	95,3%	34	neg.	0,6	0,3	3,9	3,1
Median	0,0%	21,2%		15,1	1,0	1,6	3,7	9,5	0,0%
Gradjevinski sektor									
Dalekovod	1,30	11,1%	-78,6%	32	neg.	0,6	0,0	0,3	4,6
Institut IGH	120,50	0,8%	-17,5%	72	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.
Ingra	10,50	-3,7%	28,0%	142	1,0	0,6	10,0	35,0	3,6
Tehnika	210,00	-12,5%	50,0%	40	neg.	neg.	0,4	2,4	20,3
Median	-2,2%	5,3%		1,0	0,6	0,4	2,2	4,6	0,0%
Finansijski sektor									
Croatia Osiguranje	6.600,00	-0,8%	3,1%	2.836	8,4	0,7	0,9	n.a.	n.a.
Hrvatska Poštanska Banka	525,00	-0,9%	11,7%	1.063	5,6	0,4	1,3	n.a.	n.a.
Zagrebačka Banka	58,40	0,7%	7,7%	18.695	20,5	0,9	4,2	n.a.	n.a.
Median	-0,8%	7,7%		8,4	0,7	1,3	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i finansijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar

Silvija Kranjec, finansijski analitičar
Ana Turudić, finansijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335
Tel.: 01 6174 401

Finansijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

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 Ekonomske i finansijske istraživanja

Kratice

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 23.06.2021 godine u 08:44 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 23.06.2021 godine u 8:50 sati

Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i finansijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga, Miramarška 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informative 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 finansijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cijelovite 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 finansija, Hrvatska agencija za nadzor finansijskih 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 izmijene 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 ukupni finansijski 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 finansijske, 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 finansijskog 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. Uлагаčima 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 distribuirala 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 nepotrebнog 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 finansijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centробank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na finansijske 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 finansijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili finansijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cijelovitost 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/istrizvanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u i zradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju finansijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnog 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 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 finansijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširoj ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, finansijske 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 organizacije ijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacione 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 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 temeljnog kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnog kapitalu RBA ili bilo kojem povezanim društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne finansijske i 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 investi cijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:
<http://www.rba.hr/istrizvanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Finansijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili statjama 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 finansijski interes u jednom ili više finansijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor finansijskih 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 nepostojeca.

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