

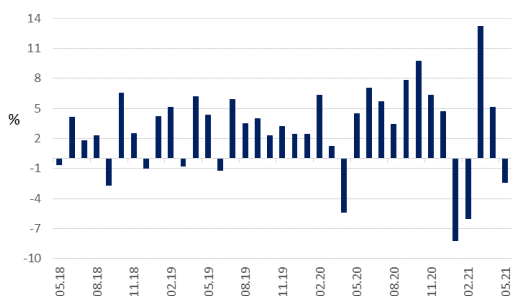
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

02. srpanj 2021

Graf dana

Njemačka: Trgovina na malo, god.prom.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 30.06.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,58	-0,00%
CLASSIC	113,68	0,04%
HARMONIC	122,98	-0,15%
DYNAMIC	109,29	0,02%
USD 2021	106,53	-0,00%
FLEXI CASH	103,31	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4860	7,4910
USD/HRK	6,3200	6,3237
GBP/HRK	8,6962	8,7013
CHF/HRK	6,8264	6,8301
EUR/USD	1,1845	1,1846
EUR/GBP	0,8608	0,8609
EUR/CHF	1,0966	1,0968
EUR/JPY	132,14	132,15

Srednji tečaj HNB

	02.07.2021	01.07.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,4887	-0,01%	-0,64%	-0,94%
USD	6,3180	0,31%	2,83%	-6,17%
CHF	6,8265	-0,04%	-1,78%	-3,93%
GBP	8,7048	-0,28%	4,03%	4,99%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5750	0,0934	-0,8310
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5690	0,1025	-0,8086
3MTH	0,4000	-0,5420	0,1448	-0,7528
6MTH	0,4000	-0,5150	0,1630	-0,7102
12MTH	0,4100	-0,4830	0,2444	-0,5902

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,19	-0,70
2Y	N.A.	-0,46	0,33	-0,64
3Y	N.A.	-0,42	0,59	-0,56
5Y	N.A.	-0,30	0,98	-0,38
10Y	N.A.	0,04	1,44	0,02

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Nonfarm payrols(svi)	711.tis.	559.tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposl.	5.6%	5.8%	14:30
SAD	Tvorničke narudž.(svi)	1.6%	-0.6%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Uz rast za 4,2% u odnosu na travanj, promet u trgovini na malo u Njemačkoj u svibnju je, u odnosu na svibanj 2020. bio niži za 2,4%. Pri tome su dvoznamenkaste stope pada zabilježene u kategorijama Odjeće i obuće (-15,9%), Informacijske tehnologije (-23,7%), Namještaja i opreme (-13,8%) te Farmaceutskih proizvoda (-15,5%). U SAD-u broj zahtjeva za naknade novonezaposlenima smanjio se u prošlom tjednu više od očekivanja dosegnuvši novu najnižu razinu u pandemiji sugerirajući da otkazi prestaju s ponovnim otvaranjem gospodarstva i rastom potražnje za radnom snagom.

Vijesti s deviznog tržišta

Tržište je u četvrtak otvoreno na razinama od oko 7,488 kuna za euro. Trgovalo se u rasponu od 7,485 do 7,492 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja kao i uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Dan je zatvoren na razinama od 7,489 kuna za euro.

Dolar je ojačao u odnosu na euro pod utjecajem snažnog pada broja zahtjeva za naknade novonezaposlenima, što potvrđuje da je gospodarstvo na putu oporavka. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1850, EUR/GBP 0,8608, EUR/CHF 1,0969, EUR/JPY 132,17.

Vijesti s novčanog tržišta

Manjak potražnje za kunama kao i visoka razina viška likvidnosti u sustavu nastavljaju obilježavati domaće tržište novca. Protrgovani volumeni i dalje su neznatni te su kamatne stope ostale na razinama proteklih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi su u OTC modalitetu zabilježene dvije transakcije. Kunskim izdanjem 2023. protrgovano je u vrijednosti 10,4 mil. kuna, dok je promet eurskom obveznicom s dospeljećem 2024. iznosio 8,7 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Broj zahtjeva za naknade novonezaposlenima pao je najnižu razinu od početka pandemije te je nastavljen pozitivan sentiment na tržištima. Dionički indeksi su porasli s obje strane Atlantika, dok se prinosi na obvezničkim tržištima nisu znatnije mijenjali. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 1bp na 1,46%, a prinos na istovjetni njemački Bund porastao je 1bp na -0,2%.

Vijesti s tržišta dionica

Jučerašnji dan protekao je ponovno u znaku pada CROBEX-a, koji je na dnevnoj razini oslabio dodatnih 0,46%. Međutim, u odnosu na početak tjedna zabilježen je viši dnevni volumen trgovanja. Zadržavanje negativnog

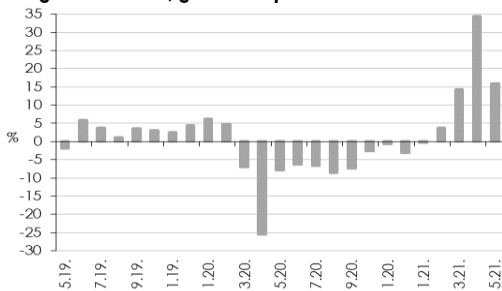
uvođenja restriktivnih mjera za putovanja iz tih zemalja. Najviši promet ostvaren je dionicom Valamar Riviere (3,4 mil. kuna), uz porast cijene na dnevnoj razini od 0,33% na zaključnih 30,3 kune. Visinom prometa zatim slijedi povlašćena dionica Adris grupe, koja je na dnevnoj razini zabilježila rast vrijednosti od 0,23% na 436,0 kuna. Investitori su pozitivno reagirali na objavu Petrokemije o zaključenju novih ugovora, kojima su osigurane dovoljne količine prirodnog plina za stabilnu proizvodnju tijekom plinske godine 2021./2022. Na dnevnoj razini ostvaren je rast cijene dionice od 4,68%.

Makroekonomska analiza

U svibnju rast prometa u trgovini na malo 16,5% godišnje. Uz godišnji rast industrijske proizvodnje u svibnju (+15,8%) i objava pokazatelja o kretanju u maloprodaji potvrdila je nastavak povoljnih gospodarskih kretanja. Uz ubrzanje realne mjesečne stope rasta na 6,4% promet u trgovini na malo u svibnju bio je viši za realnih 16,5% (19,5% nominalno). Pri tome je promet od trgovine na malo hranom, pićem i duhanskim proizvodima porastao za 11,2%, a promet od trgovine neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) za 18,2%. Promatrajući nominalne indekse u trgovini na malo prema trgovačkim strukturama u Nespješivim prodavaonicama pretežno živežnim namirnicama koje u strukturi sudjeluju sa 35,4% maloprodajni promet bio je viši 11,1% godišnje uz utjecaj na ukupan indeks sa 3,9%. S najvećim utjecajem na ukupan indeks od 7,1% te udjelom u strukturi od 17,2% Motorna goriva i maziva zabilježila su godišnji rast za 41,6%. I sve ostale kategorije zabilježile su rast prometa u maloprodaji. Kumulativno, u razdoblju od siječnja do svibnja promet u maloprodaji realno je viši za 13% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Svi visokofrekventni pokazatelji već sada sugeriraju nastavak pozitivnih trendova i snažan rast u drugom tromjesečju te ohrabruju očekivanja o snažnom oporavku gospodarstva čak i unatoč visokoj razini neizvjesnosti. Uz učinak baznog razdoblja, posljedica je to i nastavka oporavka, na što upućuju podaci o fiskalizaciji te jačanje domaće i inozemne potražnje. Rast trgovine na malo dodatno je podržan trendovima na tržištu rada, koji osim polaganog rasta zaposlenosti obilježava i nastavak rasta plaća. Uz to treba biti svjestan da je Hrvatska i tijekom svibnja imala jedna od najblažih epidemioloških mjera u Europskoj uniji, a optimizam se pojačavao s izglednom normalizacijom putovanja.

E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Trgovina na malo, god. realna prom.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	29,31	ZLATO 1.776,4
2Y	40,09	SREBRO 26,0
3Y	53,84	BAKAR 9.322,0
5Y	78,22	PLATINA 1.078,4
10Y	124,31	ČELIK 2.131,6
		ALUMINIJ 2.512,0
		NAFTA (WTI) 75,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,86	117,31	82	0,02
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,81	101,46	113	0,50
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,06	122,61	69	1,07
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,01	98,61	68	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,26	95,11	165	1,55
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,30	101,40	-	-0,07
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,00	104,15	-	0,02
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,50	117,75	-	0,08
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,75	116,25	-	0,38
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,35	114,90	-	0,48

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	103,80	103,90	32	-0,38
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	67	-0,08
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,40	87	0,28
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,70	115,10	93	0,49
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,80	103,30	114	0,70
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,50	115,90	120	0,82
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,20	99,90	132	1,13
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,63
3Y	-0,68
5Y	-0,59
10Y	-0,20

USD

2Y	0,25
5Y	0,89
10Y	1,46
30Y	2,06

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	30,30	0,33% ▲	3.372.128,30
ADRIS GRUPA (P)	436,00	0,23% ▲	1.377.042,00
HRVATSKI TELEKOM	188,00	0,27% ▲	764.878,00
ERICSSON N.T.	1.610,00	-4,17% ▼	623.905,00
DALEKOVOD	0,63	-44,74% ▼	372.281,28
SUNCE HOTELI	182,00	0,00% ▬	303.921,00
JADROPLOV	44,80	21,08% ▲	282.355,00
PETROKEMIJA	49,20	4,68% ▲	272.318,90
JANAF	4.500,00	3,21% ▲	270.000,00
ARENATURIST	332,00	-2,35% ▼	259.470,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.971,32	-0,46% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.217,68	-0,05% ▼
BUX	Mađarska	47.908,81	1,42% ▲
ATX	Austrija	3.471,63	2,05% ▲
RTS	Rusija	1.656,61	0,17% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.127,89	0,30% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.645,15	-0,48% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.633,53	0,38% ▲
S&P 500	SAD	4.319,94	0,52% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.522,38	0,13% ▲
NIKKEI 225	Japan	28.707,04	-0,29% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.078,89	0,36% ▲
DAX INDEX	Njemačka	15.603,81	0,47% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.125,16	1,25% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ADVERTISING IS A VALUABLE ECONOMIC FACTOR BECAUSE IT IS THE CHEAPEST WAY OF SELLING GOODS, PARTICULARLY IF THE GOODS ARE WORTHLESS."

Sinclair Lewis (1885 - 1951)

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
	01.07.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.530,00	1,3%	14,2%	5.094	15,1	1,7	1,0	1,1	8,1	2,6%
Čakovečki mlinovi	7.300,00	0,7%	-2,7%	767	18,7	1,3	0,6	0,5	6,3	0,0%
Granolio	26,00	0,0%	30,7%	49	1,3	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	745,00	-0,7%	12,5%	1.057	41,8	1,5	1,1	1,2	13,7	0,0%
Podravka	590,00	0,3%	21,6%	4.134	15,7	1,2	0,9	1,1	8,5	1,5%
Viro Tvornica Šećera	22,40	-3,4%	-29,6%	30	neg.	0,1	0,4	1,5	8,5	0,0%
Median		0,2%	13,4%		15,7	1,2	0,8	1,1	8,3	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	436,00	0,2%	14,1%	6.859	neg.	0,6	1,6	1,8	13,4	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	193,00	-0,5%	20,6%	799	15,6	1,0	0,7	1,0	7,3	4,1%
Đuro Đaković Grupa	3,01	-10,1%	-29,5%	30	neg.	neg.	0,1	1,6	52,6	0,0%
INA	3.280,00	-0,6%	17,1%	32.800	neg.	3,5	2,2	2,4	18,3	1,9%
Končar-Elektroindustrija	755,00	0,0%	30,2%	1.922	19,2	0,7	0,6	0,5	7,1	0,0%
Petrokemija	49,20	4,7%	-31,1%	2.707	19,4	4,2	1,6	1,5	11,2	0,0%
Median		-0,5%	17,1%		19,2	2,2	0,7	1,5	11,2	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	332,00	-2,4%	-1,8%	1.688	neg.	1,2	9,0	14,5	n.a.	0,0%
Jadran	13,30	0,0%	-1,5%	372	neg.	0,7	5,3	9,0	161,7	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	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,5	9,4	40,0	0,0%
Plava Laguna	1.630,00	-1,8%	8,7%	4.263	neg.	2,0	10,7	11,6	36,6	0,0%
Valamar Riviera	30,30	0,3%	2,4%	3.693	neg.	1,3	5,9	11,8	42,4	0,0%
Median		0,0%	2,6%	#NUM!	1,5	7,8	11,7	41,2	0,0%	
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.610,00	-4,2%	7,3%	2.143	20,3	6,2	1,1	1,0	11,1	5,1%
Hrvatski Telekom	188,00	0,3%	3,6%	15.048	30,8	1,2	2,0	1,7	4,1	4,3%
OT-Optima Telekom	4,53	-0,7%	-15,2%	315	270,2	30,0	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		-0,7%	3,6%		30,8	6,2	1,1	1,5	4,7	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	426,00	1,2%	187,8%	589	neg.	1,1	2,0	4,7	9,3	0,0%
Jadroplov	44,80	21,1%	395,0%	73	neg.	1,6	0,8	3,8	n.a.	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	3,2%	4,7%	4.534	15,6	1,0	5,8	5,3	7,6	1,8%
Luka Ploče	456,00	-5,0%	15,2%	192	neg.	0,5	0,8	0,7	9,3	0,0%
Luka Rijeka	27,20	-2,9%	-4,2%	367	43,6	0,9	2,4	2,6	15,5	0,0%
Tankerska Next Generation	39,00	-0,5%	-9,3%	340	neg.	0,6	1,6	3,7	11,7	0,0%
Alpha Adriatic	64,00	6,7%	100,0%	35	0,6	neg.	0,3	3,9	3,1	0,0%
Median		1,2%	15,2%		15,6	1,0	1,6	3,8	9,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	0,63	-44,7%	-89,6%	16	neg.	0,3	0,0	0,3	4,4	0,0%
Institut IGH	120,50	-0,8%	-17,5%	72	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	10,70	-4,5%	30,5%	145	1,0	0,6	10,1	35,2	3,6	0,0%
Tehnika	226,00	0,0%	61,4%	43	neg.	neg.	0,4	2,4	20,5	0,0%
Median		-2,6%	6,5%		1,0	0,4	0,4	2,2	4,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.650,00	0,0%	3,9%	2.857	8,5	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	550,00	1,9%	17,0%	1.113	5,9	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,20	0,3%	7,4%	18.631	20,4	0,9	4,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,3%	7,4%		8,5	0,7	1,4	-	-	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

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 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: 02.07.2021 godine u 06:45 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 02.07.2021 godine u 7:55 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 ulagačeljima 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 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. Ulagačima 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/conceptand-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

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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravog 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 RBL, 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 z a 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/portfeljrba-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 u 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.