

Dnevne financijske vijesti

12. srpanj 2021

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.07.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,58	0,00%
CLASSIC	113,62	-0,07%
HARMONIC	122,09	-0,68%
DYNAMIC	109,79	-0,64%
USD 2021	106,52	-0,00%
FLEXI CASH	103,71	-0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4924	7,4960
USD/HRK	6,3094	6,3119
GBP/HRK	8,7703	8,7734
CHF/HRK	6,9010	6,9034
EUR/USD	1,1875	1,1876
EUR/GBP	0,8543	0,8544
EUR/CHF	1,0857	1,0858
EUR/JPY	130,84	130,85

Srednji tečaj HNB

	11.07.2021	09.07.2021	#N/A	#N/A
EUR	7,4832	0,01%	-0,72%	-1,01%
USD	6,3134	-0,16%	2,76%	-6,24%
CHF	6,9033	0,17%	-0,65%	-2,77%
GBP	8,7115	-0,03%	4,11%	5,07%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5640	0,0901	-0,8284
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5520	0,1001	-0,8036
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1286	-0,7550
6MTH	0,4000	-0,5140	0,1510	-0,7128
12MTH	0,4100	-0,4940	0,2389	-0,5950

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,17	-0,70
2Y	N.A.	-0,47	0,30	-0,65
3Y	N.A.	-0,43	0,52	-0,58
5Y	N.A.	-0,35	0,88	-0,43
10Y	N.A.	-0,04	1,35	-0,06

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Potroš.cij.(lip)*	2.3%	2.3%	08:00
SAD	Potroš.cij.(lip)	4.9%	5.0%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U tjednu pred nama fokus će biti na objavi inflacije potrošačkih cijena za lipanj u SAD-u. Nakon posljednja dva mjeseca, kada je inflacija skočila i dosegla 5% u svibnju, na godišnjoj razini, trebala bi uslijediti određena konsolidacija. Komponenta cijene energije vjerojatno je najviše pridonijela stopi inflacije u svibnju, a već bi u lipnju mogla zabilježiti pad. Inflacijski rizik trenutno više leži u temeljnoj stopi, koja bi mogla ponovno porasti u lipnju, iako u znatno manjoj mjeri nego u mjesecima prije. Međutim, do tada vrhunac za 2021. godinu već bi trebao biti dostignut.

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je donio nastavak blage deprecijacije kune u odnosu na euro prvenstveno zbog blago povećane potražnje korporativnog sektora. Tečaj EUR/HRK zabilježio je pomak udesno za 20ak pipsa, odnosno sa početnih razina od 7,493 na razine od 7,495 kuna za euro.

Uz izostanak značajnijih ekonomskih objava iz vodećih svjetskih gospodarstava tečaj EUR/USD se krajem tjedna zadržavao na razinama iz prethodnog dana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1845, EUR/GBP 0,8593, EUR/CHF 1,0945, EUR/JPY 132,25.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna na domaćem novčanom tržištu protekao je 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 u OTC modalitetu ukupan volumen trgovanja premašio 78 mil. kuna, a trgovalo se duž kunske krivulje prinosa.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima obveznica, srpanj je do sada obilježen padom referentnih prinosa. Prinosi na 10-godišnji Bund/Treasury pali su ispod -0,3% / 1,4%, razine koje su u drugom tromjesečju predstavljale točke „otpora“. Posebno je, nakon objave ISM pokazatelja uslužnog sektora, koji je iznenadio negativnim kretanjima usprkos visokoj razini, pritisak na pad prinosa dobio zamah. Stoga se može zaključiti kako je pad prinosa povezan sa zabrinutošću zbog prigušujućih učinaka zastoja u proizvodnji i tržištu rada. Ukoliko ovakva kretanja uspore zamah ekonomskog oporavka, to bi također odgodilo početak sužavanja monetarne politike Fed-a i dovelo u pitanje tržišno očekivanje ranijih povećanja kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta dionica

Trgovinski tjedan Zagrebačka burza zatvorila je s negativnim vrijednostima. Uz redovni promet od 4,5 milijuna kuna vodeći indeksi Crobex i Crobex10

zabilježili su pad vrijednosti od 0,5%, odnosno 0,49% na 1.954,03 bodova te 1.208,62 bodova. Najlikvidnija izdanja krajem tjedna bile su dionica Valamar Riviere (-1,02%) kojom je protrgovano u iznosu od 1,4 milijuna kuna, dionica Arena Hospitality Group-e (-0,61) ostvarila je promet od 0,68 milijuna kuna, te povlašteno izdanje Adris Grupe (0,0%) uz ostvarenih 0,43 milijuna kuna prometa.

Makroekonomska analiza

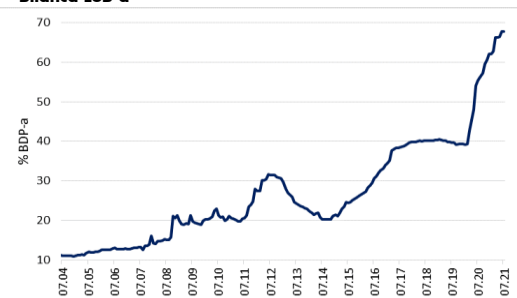
Objavljena revizija strategije ESB-a

Europska središnja banka je prošli tjedan, ranije nego što se očekivalo (prije roka u rujnu), završila reviziju svoje strategije i najavila relevantne prilagodbe. U osnovi, ESB ostaje jasno predan primarnom cilju stabilnosti cijena, nakon čega namjerava podržati opću ekonomsku politiku EU (npr. rast, puna zaposlenost, socijalni napredak ili zaštita okoliša). Temeljni analitički okvir za odluke monetarne politike i dalje su ekonomska, kao i monetarna i financijska analiza (tzv. „two-pillar strategy“), koje će, međutim, u budućnosti biti usko povezane. Također jači fokus bit će stavljen na propitkivanje proporcionalnosti odluka monetarne politike i njihovih potencijalnih (nenamjernih) nuspojava. Potrošačke cijene ostaju mjerodavna mjera inflacije, jer su najpraktičnija mjera inflacije za većinu gospodarskih čimbenika u gospodarstvu. Međutim, ESB želi u budućnosti više analitičkog fokusa usmjeriti na indeks cijena stambenih nekretnina u vlasništvu. ESB-ov "novi" srednjoročni cilj inflacije iznosi samo 2% (ne ispod, ali blizu 2%, kao prije), dopuštaju se privremena odstupanja "malo" ispod ili iznad ciljane vrijednosti. Simetrični cilj inflacije koherentan je i lakši za razumijevanje. Uz to, podjednako se procjenjuju i odstupanja u oba smjera. Oznaka od 2% tako predstavlja "sidro", ali očito ne gornju granicu, dok bi također trebalo biti dovoljno kao „ublaživač“ u slučaju snažnijih pritiskova.

Međutim, u praksi monetarne politike malo bi se što ustvari trebalo promijeniti. Napokon, ESB se usredotočuje na srednjoročna i inflatorna očekivanja (cijene na tržištu i iz anketnih pokazatelja) s obzirom na postizanje ciljane inflacije. A potonji već neko vrijeme nisu pokazali održivu ili snažnu konvergenciju prema (novom) cilju inflacije od 2%. Štoviše, trenutne "smjernice" ESB-a već pokazuju da se prekoračenje inflacije može tolerirati u određenoj mjeri. Najnovija prilagodba može se protumačiti kao implicitno blago povećanje ciljane inflacije i uzima u obzir činjenicu da nešto viša prosječna stopa inflacije u euro području olakšava nekim zemljama da devalviraju svoj stvarni tečaj - bez izraženih rizika deflacije - kako bi ponovno uspostavili svoju međunarodnu konkurentnost.

E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Bilanca ESB-a



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29,62	ZLATO	1.808,0
2Y	40,33	SREBRO	26,1
3Y	53,93	BAKAR	9.519,5
5Y	79,38	PLATINA	1.094,4
10Y	123,09	ČELIK	2.135,0
		ALUMINIJ	2.501,5
		NAFTA (WTI)	74,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,83	117,38	81	-0,04
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,83	102,48	101	0,32
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,33	122,98	66	1,03
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,38	99,23	68	1,07
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,13	95,98	168	1,50
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,23	101,33	-	-0,06
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,90	104,07	-	0,04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,40	117,65	-	0,07
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,85	116,20	-	0,38
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,65	115,10	-	0,45

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	103,70	103,80	33	-0,40
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	69	-0,10
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,40	91	0,27
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,70	115,20	98	0,47
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,00	103,50	119	0,67
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,70	116,10	126	0,79
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,70	100,40	136	1,09
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,63
3Y	-0,70
5Y	-0,60
10Y	-0,29

USD

2Y	0,21
5Y	0,79
10Y	1,36
30Y	1,99

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	29,20	-1,68%	1.399.481,80
ARENATURIST	324,00	-2,41%	684.100,00
ADRIJS GRUPE (P)	435,00	-0,23%	425.865,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	412,00	-0,72%	410.792,00
AD PLASTIK	190,00	-0,52%	259.076,50
HRVATSKI TELEKOM	190,50	-0,78%	201.527,00
PLAYA LAGUNA	1.700,00	2,41%	169.600,00
SAPONIA	595,00	0,00%	94.050,00
TANKERSKA NG	41,40	-1,43%	84.567,20
JADROPLOV	43,40	-7,66%	74.692,80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.954,03	-0,51%
CROBEX10	Hrvatska	1.208,62	-0,49%
BUX	Mađarska	48.157,57	1,49%
ATX	Austrija	3.436,43	1,44%
RTS	Rusija	1.635,04	0,46%
SBI TOP	Slovenija	1.135,76	0,29%
BELEX LINE	Srbija	1.649,31	0,04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.870,16	1,30%
S&P 500	SAD	4.369,55	1,13%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.701,92	0,98%
NIKKEI 225	Japan	27.940,42	-0,63%
EUROSTOXX 50	Europa	4.068,09	1,92%
DAX INDEX	Njemačka	15.687,93	1,73%
FTSE 100	V. Britanija	7.121,88	1,30%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MONEY IS BETTER THAN POVERTY, IF ONLY FOR FINANCIAL REASONS."

Woody Allen (1935 -)

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
	09.07.2021	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	7.600,00	0,0%	1,3%	798	19,5	1,3	0,7	0,5	6,7	0,0%
Granolio	26,00	0,0%	30,7%	49	1,3	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	750,00	0,0%	13,3%	1.065	42,0	1,5	1,1	1,2	13,7	0,0%
Podravka	582,00	0,3%	20,0%	4.078	15,5	1,2	0,9	1,1	8,4	1,5%
Viro Tvornica Šećera	27,60	7,4%	-13,2%	37	neg.	0,1	0,5	1,6	9,0	0,0%
Median		0,0%	13,4%		15,5	1,3	0,8	1,1	8,3	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	435,00	-0,2%	13,9%	6.844	neg.	0,6	1,6	1,8	13,4	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	190,00	-0,5%	18,8%	786	15,4	0,9	0,7	1,0	7,2	4,2%
Đuro Đaković Grupa	3,05	0,0%	-28,6%	31	neg.	neg.	0,1	1,6	52,7	0,0%
INA	3.180,00	0,0%	13,6%	31.800	neg.	3,4	2,1	2,4	17,8	2,0%
Končar-Elektroindustrija	750,00	0,7%	29,3%	1.909	19,1	0,7	0,6	0,5	7,0	0,0%
Petrokemija	48,00	0,0%	-32,8%	2.641	19,0	4,1	1,5	1,5	10,9	0,0%
Median		0,0%	13,6%		19,0	2,2	0,7	1,5	10,9	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	324,00	-2,4%	-4,1%	1.647	neg.	1,1	8,8	14,3	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	300,00	-1,3%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,5	9,4	40,0	0,0%
Plava Laguna	1.700,00	2,4%	13,3%	4.446	neg.	2,0	11,1	12,0	38,0	0,0%
Valamar Riviera	29,20	-1,7%	-1,4%	3.559	neg.	1,3	5,7	11,5	41,6	0,0%
Median		-0,7%	0,7%		#NUM!	1,4	7,7	11,8	40,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.615,00	-0,3%	7,7%	2.150	20,3	6,2	1,1	1,0	11,2	5,1%
Hrvatski Telekom	190,50	-0,8%	5,0%	15.248	31,2	1,2	2,0	1,7	4,1	4,2%
OT-Optima Telekom	4,25	-4,7%	-20,4%	295	253,5	28,1	0,7	1,5	4,5	0,0%
Median		-0,8%	5,0%		31,2	6,2	1,1	1,5	4,5	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	412,00	-0,7%	178,4%	569	neg.	1,1	1,9	4,6	9,1	0,0%
Jadroplov	43,40	-7,7%	379,6%	71	neg.	1,6	0,7	3,8	n.a.	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	0,0%	4,7%	4.534	15,6	1,0	5,8	5,3	7,6	1,8%
Luka Ploče	460,00	0,0%	16,2%	194	neg.	0,5	0,8	0,7	9,4	0,0%
Luka Rijeka	28,40	0,0%	0,0%	383	45,5	1,0	2,5	2,7	16,1	0,0%
Tankerska Next Generation	41,40	-1,4%	-3,7%	360	neg.	0,6	1,7	3,8	12,0	0,0%
Alpha Adriatic	66,00	4,8%	106,3%	36	0,6	neg.	0,4	4,0	3,1	0,0%
Median		0,0%	16,2%		15,6	1,0	1,7	3,8	9,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	0,88	11,4%	-85,5%	22	neg.	0,4	0,0	0,3	4,5	0,0%
Institut IGH	117,00	0,9%	-19,9%	70	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	10,75	-1,4%	31,1%	146	1,0	0,6	10,2	35,3	3,7	0,0%
Tehnika	214,00	-6,1%	52,9%	40	neg.	neg.	0,4	2,4	20,4	0,0%
Median		-0,3%	5,6%		1,0	0,5	0,4	2,2	4,5	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	535,00	0,0%	13,8%	1.083	5,8	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	59,00	0,7%	8,9%	18.887	20,7	0,9	4,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	8,9%		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

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: 12.07.2021 godine u 06:55 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.07.2021 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.

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 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 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.