

Dnevne financijske vijesti

22. srpanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tečaj EUR/HRK



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.07.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,63	0,00%
CLASSIC	113,63	0,02%
HARMONIC	122,04	0,48%
DYNAMIC	110,05	0,52%
USD 2021	106,51	-0,00%
FLEXI CASH	103,33	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5227	7,5297
USD/HRK	6,3790	6,3843
GBP/HRK	8,7490	8,7565
CHF/HRK	6,9521	6,9577
EUR/USD	1,1793	1,1794
EUR/GBP	0,8598	0,8599
EUR/CHF	1,0821	1,0822
EUR/JPY	130,06	130,07

Srednji tečaj HNB

	22.07.2021	21.07.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5103	0,21%	0,25%	-0,35%
USD	6,3798	0,43%	1,40%	3,77%
CHF	6,9194	-0,03%	1,21%	-0,42%
GBP	8,6985	0,34%	-0,22%	3,96%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5660	0,0881	-0,8218
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5580	0,0866	-0,7996
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1379	-0,7546
6MTH	0,4000	-0,5180	0,1531	-0,7172
12MTH	0,4100	-0,4860	0,2430	-0,6010

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,17	-0,71
2Y	N.A.	-0,47	0,29	-0,67
3Y	N.A.	-0,45	0,49	-0,61
5Y	N.A.	-0,39	0,82	-0,45
10Y	N.A.	-0,11	1,29	-0,10

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Europodručje	Glavna stopa refinanciranja	0%	0%	13:45
Europodručje	Granična stopa refinanciranja	0,25%	0,25%	13:45
Europodručje	Depozitna kamatna stopa	-0,50%	-0,50%	13:45
SAD	Naknade za nezaposlene	350 tis	360 tis	14:30
Europodručje	Potrošačko povjerenje	-2,6	-3,3	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Sredina tjedna prošla je bez značajnih makroekonomskih objava. Danas je u fokusu sudionika na financijskim tržištima zasjedanje člana ESBA-a na kojem se ne očekuju korekcije referentnih kamatnih stopa, međutim C. Lagarde najavila je potencijalne promjene „budućih smjernica“. S druge strane Atlantika očekuje se tjedna objava tržišta rada o broju zahtjeva za naknade za nezaposlene koje prema predviđanjima za ovaj tjedan iznose 350 tisuća što je nešto niže u odnosu na 360 tisuća iz prethodnog tjedna.

Vijesti s deviznog tržišta

Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od 7,524 do 7,531 kuna za euro. Razlog slabije volatilnosti je uravnotežena ponuda i potražnja za devizama. Euro je u odnosu na dolar jučer blago ojačao nakon što su povoljni rezultati korporativnog sektora ublažili neizvjesnost i strahove nepovoljnih utjecaja pandemije na ekonomska kretanja na inozemnim deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1794, EUR/GBP 0,85998, EUR/CHF 1,0823, EUR/JPY 130,1.

Vijesti s novčanog tržišta

I dalje izrazito mirno na međubankarskom tržištu što ne iznenađuje s obzirom da je višak likvidnosti sustava preko 65 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu je promet na Zagrebačkoj burzi a u OTC modalitetu trgovanja iznosio oko 18,6 mil kuna od čega je u fokusu investitora bilo kunska izdanje s dospijećem 2034. (11,9 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Unatoč tome što na svjetskim dioničkim tržištima i dalje vlada zabrinutost investitora uslijed neizvjesnosti oko širenja delta varijante koronavirusa, cijene dionica nastavile su se kretati uzlaznom putanjom. Burzovni indeks S&P 500 nastavio je rasti a napredak su predvodile dionice tvrtki koje će imati najveću korist od ponovnog otvaranja gospodarstva iz sektora robe, financija i industrije. U okruženju nastavka rasta cijena dionica na svjetskim burzama, na tržištu obveznica prinos na 10-godišnji Treasury također je nastavio rasti i to za 6 bb na 1,28% dok se prinos na 10-godišnji njemački Bund blago oporavio za 2 bb na -0,39%. Danas je na rasporedu sastanak ESBA-a te će tržišni sudionici budno pratiti retoriku i potencijalne promjene u tzv „budućim smjernicama“ (eng. forward guidance) europskih središnjih bankara.

Vijesti s tržišta dionica

U srijedu je CROBEX trgovanje zaključio s negativnim predznakom (-0,3%) na 1.918,5 bodova, dok je CROBEX10 minimalno porastao na 1.185,8 bodova. Promet je bio vrlo skroman te niti jedno izdanje nije uspjelo



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

milijunski promet. Najviše se trgovalo dionicom Hrvatskog Telekom (0,9 mil. kuna) uz rast cijene od 0,3%. Na drugom mjestu našla se dionica Ingre s protrogovanih 519 tis. kuna.

Makroekonomska analiza

U svibnju nastavljen realan rast plaća

Unatoč nešto izraženijim inflatornim pritiscima posljednjih mjeseci, realan rast plaća nastavljen je u svibnju. Prema posljednjim podacima DZS-a o isplaćenim neto plaćama za svibanj realan rast istih iznosio je 4,6% godišnje. Posljedica je to nastavka solidnog rasta nominalnih plaća na godišnjoj razini. Prosječna neto plaća u svibnju iznosila je 7.104 kune što je 0,3% više nego u travnju, ali i 6,7% više nego u istom mjesecu 2020. Najviše su to nominalne stope još od kraja 2008., a zrcale jačanje potražnje za radom i učinak poreznih izmjena u primjeni od početka 2021. Prosječna bruto plaća za svibanj iznosila je 9.553 kuna te je, uz mjesečno povećanje za 0,3%, na godišnjoj razini bila za 5,4% viša na godišnjoj razini (+3,2% realno). Prema strukturi NKD-a, na godišnjoj razini zabilježen je rast prosječnih isplaćenih neto plaća u gotovo svim kategorijama pri čemu, očekivano, prednjače Informacije i komunikacije (+11,1%) te kategorije državnog sektora, Obrazovanje (+11,1%) i Djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi (+10,2%). Rast plaća u javnom sektoru u skladu je s kolektivnim ugovorima državnih službenika i namještenika. Naime, podsjetimo, između predstavnika javnih službi i Vlade dogovoreno je kako će od 1. siječnja 2021. godine osnovica za obračun plaća u javnim službama porasti za 4 posto te iznositi 6.044,51 kn. Najviša prosječna mjesečna neto plaća po zaposlenome za svibanj 2021. isplaćena je kod Proizvodnje koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (15.601 kuna), a najniža je isplaćena u djelatnosti Proizvodnja odjeće, 5.581 kunu. Medijalna neto plaća (predstavlja plaću pri kojoj polovica zaposlenika u pravnim osobama ima jednaku ili nižu neto plaću od navedene dok druga polovica ima višu) za svibanj je iznosila 5.966 kuna. Prosječni neoporezivi primici iskazani po broju primatelja u svibnju ove godine iznosili su 644 kuna, dok je prosječan neoporezivi primitak iskazan po broju svih zaposlenih koji su primili redovitu plaću iznosio 6 kuna. Prosječne plaće tijekom cijele 2021. pod utjecajem poreznih izmjena zabilježiti će solidnu stopu rasta od oko 5%. U 2022. godini njihov rast će proizlaziti s jedne strane iz strukturne slabosti tržišta rada, neusklađenosti ponude i potražnje na tržištu rada, a s druge strane realnom konvergencijom prema europskom tržištu. E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Prosječne plaće po zaposlenome u pravnim osobama*



*U nom. Izrazu, Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,40	ZLATO	1.803,8
2Y	41,82	SREBRO	25,3
3Y	55,30	BAKAR	9.347,0
5Y	78,22	PLATINA	1.073,6
10Y	114,71	ČELIK	2.123,8
		ALUMINIJ	2.453,5
		NAFTA (WTI)	70,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,09	117,64	74	-0,17
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,09	102,74	104	0,27
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,59	123,24	24	1,01
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,64	99,95	68	1,00
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,39	96,24	179	1,48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,23	101,33	-	-0,18
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,90	104,07	-	0,02
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,50	117,75	-	0,02
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,90	116,25	-	0,36
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,80	115,25	-	0,43

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	103,60	103,70	33	-0,42
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	73	-0,12
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,10	115,50	97	0,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,80	115,30	104	0,44
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,20	103,70	125	0,64
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,10	116,50	130	0,74
CRO. 2033 EUR 1.125%	100,20	100,90	142	1,04
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,63
3Y	-0,76
5Y	-0,68
10Y	-0,40

USD

2Y	0,21
5Y	0,74
10Y	1,29
30Y	1,94

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMARA RIVIERA	27,00	-3,23%	1.219.366,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	421,00	2,18%	669.144,00
OT-OPTIMA TELEKOM	5,00	0,00%	345.349,00
ERICSSON NIKOLA TESLA	1.615,00	0,00%	274.750,00
PLAVA LAGUNA	1.670,00	0,60%	218.660,00
HT	191,00	0,26%	217.881,00
ADRIS GRUPA	417,00	-0,24%	139.207,00
INGRA	11,30	2,73%	124.593,00
AD PLASTIK	194,50	0,26%	102.642,00
KONČAR	750,00	0,00%	59.900,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.918,48	-0,29%
CROBEX10	Hrvatska	1.185,83	0,06%
BUX	Mađarska	47.882,56	0,55%
ATX	Austrija	3.404,28	1,14%
RTS	Rusija	1.586,12	1,20%
SBI TOP	Slovenija	1.132,19	0,36%
BELEX LINE	Srbija	1.642,06	-0,07%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.798,00	0,83%
S&P 500	SAD	4.358,69	0,82%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.631,95	0,92%
NIKKEI 225	Japan	27.548,00	0,58%
EUROSTOXX 50	Europa	4.026,68	1,78%
DAX INDEX	Njemačka	15.422,50	1,36%
FTSE 100	V. Britanija	6.998,28	1,70%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ALL POWER CORRUPTS, BUT WE NEED THE ELECTRICITY."

Unknown

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
	21.07.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.500,00	0,7%	11,9%	4.988	12,5	1,8	0,9	1,1	7,3	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.650,00	0,0%	2,0%	803	24,5	1,5	0,6	0,5	6,6	1,0%
Granolio	26,00	0,0%	30,7%	49	neg.	2,6	0,1	0,9	21,5	0,0%
Kraš	750,00	0,0%	13,3%	1.065	64,2	1,5	1,0	1,2	15,7	1,3%
Podravka	584,00	0,3%	20,4%	4.083	17,6	1,2	0,9	1,1	9,1	1,5%
Viro Tvornica Šećera	25,00	0,0%	-21,4%	34	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,0%
Median		0,0%	12,6%		17,6	1,5	0,8	1,0	8,2	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	408,00	-0,7%	6,8%	6.436	16,9	0,7	1,2	1,3	6,4	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	184,00	-4,2%	15,0%	760	7,7	0,9	0,5	0,7	5,3	2,2%
Đuro Đaković Grupa	3,01	0,0%	-29,5%	30	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.300,00	3,1%	17,9%	33.000	neg.	3,2	1,5	1,6	19,8	1,9%
Končar-Elektroindustrija	740,00	-0,7%	27,6%	1.884	100,2	0,8	0,7	0,6	10,4	0,0%
Petrokemija	50,50	1,4%	-29,3%	2.779	9,8	5,4	1,4	1,3	6,8	0,0%
Median		0,0%	15,0%		9,8	2,0	0,7	1,3	8,6	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	306,00	-0,6%	-9,5%	1.556	11,0	0,9	2,1	3,0	9,9	0,0%
Jadran	13,90	0,0%	3,0%	389	243,4	0,5	3,3	5,2	26,4	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.000,00	0,0%	2,7%	908	84,7	1,2	2,9	3,5	8,9	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	8,7%	3.283	27,6	1,7	2,6	3,7	10,4	0,0%
Plava Laguna	1.640,00	1,2%	9,3%	4.289	18,4	1,9	3,7	4,0	10,2	0,0%
Valamar Riviera	27,50	1,9%	-7,1%	3.352	14,6	1,5	1,6	3,1	8,5	0,0%
Median		0,0%	2,9%		23,0	1,4	2,8	3,6	10,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.615,00	0,0%	7,7%	2.150	21,7	6,2	1,1	1,1	14,0	0,0%
Hrvatski Telekom	191,50	0,3%	5,5%	15.409	22,1	1,2	2,0	1,6	4,1	4,2%
OT-Optima Telekom	4,99	0,8%	-6,6%	347	38,8	37,1	0,7	1,5	4,8	0,0%
Median		0,3%	5,5%		22,1	6,2	1,1	1,5	4,8	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	406,00	0,0%	174,3%	561	neg.	0,9	1,7	4,1	6,2	0,0%
Jadroplov	41,80	-2,8%	361,9%	68	neg.	0,4	0,6	4,3	190,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.520,00	0,4%	5,1%	4.555	17,5	1,0	6,6	6,0	9,0	1,6%
Luka Ploče	444,00	0,0%	12,1%	187	69,4	0,4	1,1	0,9	6,4	0,0%
Luka Rijeka	26,40	0,0%	-7,0%	356	neg.	0,9	2,5	2,7	37,9	0,0%
Tankerska Next Generation	41,80	3,0%	-2,8%	364	9,6	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	86,00	39,8%	168,8%	47	neg.	neg.	0,4	4,9	3,7	0,0%
Median		0,0%	12,1%		17,5	0,7	1,4	4,1	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	0,70	4,5%	-88,5%	17	neg.	0,2	0,0	0,3	5,9	0,0%
Institut IGH	100,00	0,0%	-31,5%	60	4,3	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	12,00	-5,9%	46,3%	163	neg.	1,8	8,5	35,9	n.a.	0,0%
Tehnika	220,00	0,0%	57,1%	41	neg.	neg.	0,3	2,2	n.a.	0,0%
Median		0,0%	7,4%		4,3	1,0	0,3	2,2	9,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	0,0%	1,6%	2.793	7,6	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	540,00	0,0%	14,9%	1.093	9,7	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,00	-1,0%	7,0%	18.555	10,9	1,0	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	7,0%		9,7	0,8	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: 22.07.2021 godine u 09:08 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 22.07.2021 godine u 09:45 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u 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 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 okoliš 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 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.