

Dnevne financijske vijesti

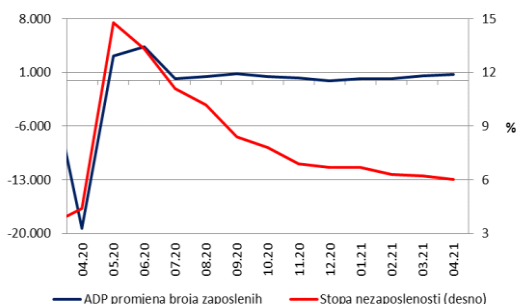
06. svibanj 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Zaposlenost u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.05.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,43	0,00%
CLASSIC	113,40	0,01%
HARMONIC	122,37	-0,18%
DYNAMIC	106,83	-0,24%
USD 2021	106,58	-0,00%
FLEXI CASH	103,58	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5286	7,5349
USD/HRK	6,2707	6,2754
GBP/HRK	8,7204	8,7267
CHF/HRK	6,8677	6,8725
EUR/USD	1,2006	1,2007
EUR/GBP	0,8633	0,8634
EUR/CHF	1,0962	1,0964
EUR/JPY	131,11	131,12

Srednji tečaj HNB

	06.05.2021	05.05.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5346	-0,06%	-0,03%	-0,32%
USD	6,2778	-0,01%	2,21%	-6,85%
CHF	6,8609	0,03%	-1,28%	-3,41%
GBP	8,7236	0,08%	4,24%	5,20%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5700	0,0770	-0,8222
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5620	0,1056	-0,8026
3MTH	0,4000	-0,5350	0,1699	-0,7490
6MTH	0,4000	-0,5160	0,2006	-0,7044
12MTH	0,4100	-0,4830	0,2790	-0,5918

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,20	-0,70
2Y	N.A.	-0,49	0,27	-0,65
3Y	N.A.	-0,45	0,45	-0,59
5Y	N.A.	-0,34	0,90	-0,41
10Y	N.A.	0,02	1,57	0,03

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Proiz. cij. (tra)*	4.5%	3.5%	11:00
Hrvatska	Turiz. dolasci, (ožu)*	39.4%	-62.7%	11:00
euro područje	Trg. na malo, (ožu)*	9.4%	-2.9%	11:00
SAD	Zaht. za novonezaposl.	535tis.	553tis.	14:30
SAD	Zaht. za zaposl.	3620tis.	3660tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema pokazatelju zaposlenosti ADP employment američke kompanije tijekom travnja zabilježile su nastavak rasta zaposlenosti, iako slabiji od očekivanja. Navedeno ukazuje da kako dinamika cijepljenja ubrzava, a infekcije Covid-19 počinju padati i oporavak na tržištu rada postupno napreduje. Od ukupno 742 tisuće novozaposlenih, što je najveći rast u posljednjih sedam mjeseci, najviše ih je zaposleno u velikim kompanijama (preko 500 zaposlenih), njih 277 tisuća.

Vijesti s deviznog tržišta

I u srijedu je nastavljeno jačanje kune u odnosu na euro. Povećana ponuda sa strane institucionalnog sektora, koju je pratio bankarski sektor dovela je do pomaka tečaja EUR/HRK za 100-tinjak pipseva, odnosno sa razine 7,540 kuna za euro na razinu oko 7,532 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište.

Nastavljena je aprecijacija američkog dolara, do 1,2004 dolara za euro, uoči objave podataka s tržišta rada.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2005, EUR/GBP 0,8634, EUR/CHF 1,0962, EUR/JPY 131,11.

Vijesti s novčanog tržišta

Na domaćem novčanom tržištu i dalje je mirno uz slabije volumene trgovanja. S obzirom na visoku likvidnost sustava od oko 65,2 mlrd kuna, u danima pred nama očekujemo nastavak slabije potražnje za kunama te zadržavanje kamatnih stopa na niskim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi je u OTC modalitetu zabilježeno trgovanje kunskim izdanim s dospeljećem 2028. u vrijednosti 5,8 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Nakon što je veći dio dana protekao u dobrom raspoloženju na krilima dobrih rezultata kompanija te makroekonomskih podataka optimizam je na kraju trgovanja u SAD-u splasnulo. Razlog su špekulacije o ubrzanju dinamike kretanja inflacije, a obveznički prinosi nastavili su negativan trend. Prinos na američki desetogodišnji Treasury spustio se za dva bazna boda na 1,57%, dok je istovjetni njemački Bund trgovanje zatvorio na -0,23% (+1bb).

Vijesti s tržišta dionica

Pozitivan sentiment investitora na Zagrebačkoj burzi se nastavlja i dalje te je CROBEX na dnevnoj razini nadodao 0,35% na zaključnih 1.923,4 bodova. U fokusu investitora bila je dionica Hrvatskog Telekoma, kojom se od jučerašnjeg dana trguje bez prava na isplatu dividende i stoga je na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

koja nastavlja snažan pozitivan niz te je jučer nadodala +6,07% na zaključnih 297,0 kuna. Pozitivan sentiment investitora prema dionici kompanije Ericsson NT (+1,19%) na zaključnih 1.705,0 kuna možemo pripisati objavi dobrih poslovnih rezultata u prvom ovogodišnjem tromjesečju.

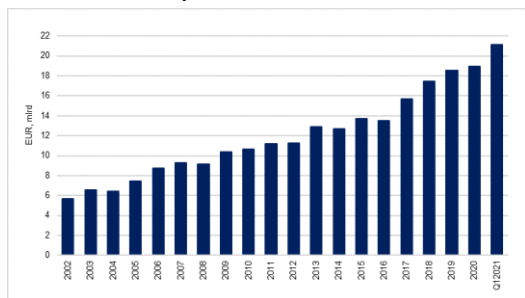
Makroekonomska analiza

Rast bruto međunarodnih pričuva na kraju prvog tromjesečja Ukupna aktiva središnje banke, prema podacima HNB-a, krajem ožujka iznosila je gotovo 186 mlrd. kuna. Uz rast za 11,8 mlrd. kuna (+6,8%) u odnosu na veljaču, ukupna aktiva središnje banke na godišnjoj je razini bila viša za 47,5 mlrd. kuna (+34,3%). Istovremeno, inozemna aktiva središnje banke, koja predstavlja kunsku protuvrijednost međunarodnih pričuva, a u ukupnoj aktivni krajem ožujka činila je udio od 86,9%, također je zabilježila mjesečni rast na 161,6 mlrd. kuna (+7,9%) te godišnji za 25,3%. Pri tome je najveći generator rata na godišnjoj razini došao od komponenata Efektiva i depoziti po viđenju u stranim bankama te Oročeni depoziti u stranim bankama.

Bruto međunarodne pričuve izražene u eurima krajem ožujka iznosile su 21,1 mlrd. eura što je najviša zabilježena razina te predstavlja rast za 8,1% u odnosu na veljaču te 27,9% na godišnjoj razini. Snažnom rastu bruto međunarodnih pričuva najviše je pridonio priljev deviza od zaduživanja države na međunarodnom tržištu kapitala. Podsjetimo, država je krajem veljače na inozemnom tržištu uspješno izdala 2 mlrd eura euroobveznica kroz dvije tranše (dospjeća 2033. i 2041). U odnosu na kraj 2020. bruto međunarodne pričuve porasle su za 2,2 mlrd. eura (+11,5%). Posljednji tjedni podaci središnje banke za 23. travanj ukazuju na rast međunarodnih pričuva koje su se blago spustile na 20,858 mlrd. eura.

Kako inozemna aktiva predstavlja kunsku protuvrijednost međunarodnih pričuva, promjenama su pridonijela i tečajna kretanja (kuna je u odnosu na euro na kraju ožujka oslabila 0,1% u odnosu na veljaču dok je u odnosu na ožujak 2020. oslabila 0,4%). E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Bruto međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	30,13	ZLATO	1.786,9
2Y	41,14	SREBRO	26,5
3Y	53,26	BAKAR	9.949,5
5Y	78,22	PLATINA	1.228,8
10Y	129,84	ČELIK	2.089,4
		ALUMINIJ	2.444,5
		NAFTA (WTI)	65,6

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

Domće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,43	117,93	93	0,10	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,78	101,43	115	0,51	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,78	123,33	77	1,03	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,58	98,93	63	1,10	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,98	96,08	150	1,49	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,64	101,74	-	-0,05	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104,20	104,30	-	0,07	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,05	118,40	-	0,09	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,00	116,40	-	0,41	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,65	115,15	-	0,48	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,40	104,60	36	-0,42
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,20	111,60	75	-0,01
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,50	94	0,33
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,90	115,40	93	0,49
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,50	103,10	118	0,73
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,70	116,20	120	0,82
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	126	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,20	109,75	47	0,38

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,61
3Y	-0,70
5Y	-0,60
10Y	-0,23

USD

2Y	0,15
5Y	0,79
10Y	1,57
30Y	2,24

Domće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	188,50	-2,33%	1.773.968,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	297,00	6,07%	1.237.193,00
ERICSSON N.T.	1.705,00	1,19%	1.198.905,00
VALAMAR RIVIERA	29,10	0,69%	796.353,00
ATLANTIC GRUPA	1.540,00	0,65%	650.420,00
ZAGREBAČKA BANKA	58,00	1,75%	630.820,80
ADRIJSKA GRUPA (R)	446,00	0,00%	602.346,00
PODRAVKA	570,00	1,06%	581.390,00
SUNCE HOTELI	175,00	0,00%	458.420,00
AD PLASTIK	181,50	0,00%	390.892,50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.923,39	0,35%
CROBEX10	Hrvatska	1.191,48	-0,02%
BUX	Mađarska	44.142,70	0,24%
ATX	Austrija	3.312,47	2,31%
RTS	Rusija	1.535,67	2,20%
SBI TOP	Slovenija	1.066,54	-0,24%
BELEX LINE	Srbija	1.622,33	-0,09%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.230,34	0,29%
S&P 500	SAD	4.167,59	0,07%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.582,42	-0,38%
NIKKEI 225	Japan	28.812,63	-0,83%
EUROSTOXX 50	Europa	4.002,79	1,99%
DAX INDEX	Njemačka	15.170,78	2,12%
FTSE 100	V. Britanija	7.039,30	1,68%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"DEFINING AND ANALYZING HUMOR IS A PASTIME OF HUMORLESS PEOPLE."

Robert Benchley (1889 - 1945)

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
	05.05.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.540,00	0,7%	14,9%	5.127	15,2	1,7	1,0	1,1	8,2	2,6%
Čakovečki mlinovi	7.500,00	0,0%	0,0%	788	19,2	1,3	0,7	0,5	6,6	0,0%
Granolio	25,00	0,0%	25,6%	48	1,3	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	710,00	0,0%	7,3%	1.008	39,8	1,4	1,0	1,1	13,1	0,0%
Podravka	570,00	1,1%	17,5%	3.994	15,2	1,2	0,9	1,1	8,3	1,6%
Viro Tvornica Šećera	22,40	2,8%	-29,6%	30	neg.	0,1	0,4	1,5	8,5	0,0%
Median		0,3%	11,1%		15,2	1,2	0,8	1,1	8,2	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	415,00	1,5%	8,6%	6.529	neg.	0,6	1,5	1,8	12,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	181,50	0,0%	13,4%	751	14,7	0,9	0,6	0,9	7,0	4,4%
Đuro Đaković Grupa	4,08	-2,6%	-4,4%	41	neg.	neg.	0,1	1,6	53,6	0,0%
INA	3.200,00	1,3%	14,3%	32.000	neg.	3,4	2,2	2,4	17,9	1,9%
Končar-Elektroindustrija	705,00	-2,1%	21,6%	1.795	18,0	0,7	0,6	0,5	6,5	0,0%
Petrokemija	55,00	1,9%	-23,0%	3.027	21,7	4,7	1,7	1,7	12,5	0,0%
Median		0,0%	13,4%		18,0	2,2	0,6	1,6	12,5	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	316,00	1,3%	-6,5%	1.606	neg.	1,1	8,6	14,1	n.a.	0,0%
Jadran	13,60	2,3%	0,7%	380	neg.	0,7	5,5	9,1	163,9	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	308,00	2,7%	11,6%	3.371	neg.	1,9	6,7	9,5	40,8	0,0%
Plava Laguna	1.510,00	0,0%	0,7%	3.949	neg.	1,8	9,9	10,8	34,1	0,0%
Valamar Riviera	29,10	0,7%	-1,7%	3.547	neg.	1,3	5,7	11,5	41,5	0,0%
Median		1,0%	0,7%		#NUM!	1,4	7,6	11,1	41,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.705,00	1,2%	13,7%	2.270	21,4	6,6	1,1	1,0	11,9	4,8%
Hrvatski Telekom	188,50	-2,3%	3,9%	15.088	30,9	1,2	2,0	1,7	4,1	4,2%
OT-Optima Telekom	5,82	-2,7%	9,0%	404	347,1	38,5	0,9	1,7	5,3	0,0%
Median		-2,3%	9,0%		30,9	6,6	1,1	1,7	5,3	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	297,00	6,1%	100,7%	410	neg.	0,8	1,4	4,1	8,1	0,0%
Jadroplov	21,20	-7,0%	134,3%	34	neg.	0,8	0,4	3,4	n.a.	0,0%
Jadranski Naftovod	4.380,00	-1,8%	1,9%	4.414	15,2	1,0	5,6	5,1	7,3	1,7%
Luka Ploče	450,00	0,0%	13,6%	190	neg.	0,5	0,7	0,7	9,2	0,0%
Luka Rijeka	30,00	3,4%	5,6%	404	48,1	1,0	2,7	2,8	17,0	0,0%
Tankerska Next Generation	45,00	2,3%	4,7%	392	neg.	0,7	1,8	3,9	12,5	0,0%
Alpha Adriatic	47,00	0,4%	46,9%	26	0,4	neg.	0,3	3,9	3,0	0,0%
Median		0,4%	13,6%		15,2	0,8	1,4	3,9	8,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,06	0,7%	-0,3%	149	neg.	2,6	0,1	0,4	6,2	0,0%
Institut IGH	125,00	-4,6%	-14,4%	75	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	11,00	-3,5%	34,1%	149	1,1	0,6	10,4	35,5	3,7	0,0%
Tehnika	230,00	0,9%	64,3%	43	neg.	neg.	0,4	2,4	20,6	0,0%
Median		-1,4%	16,9%		1,1	1,6	0,5	2,3	6,2	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	520,00	0,0%	10,6%	1.052	5,6	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	720,00	0,0%	-14,3%	13.692	14,7	0,8	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,00	1,8%	7,0%	18.567	20,3	0,9	4,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	5,5%		11,6	0,7	2,3	n.a.	n.a.	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Marko Barbić, 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
 Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

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: 06.05.2021 godine u 07:58 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 06.05.2021 godine u 08:20 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 izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagačima 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 okolost 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.