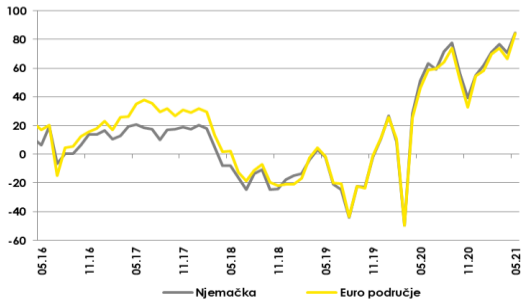
Dnevne financijske vijesti

12. svibanj 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW poslovna očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.05.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,52	- 0,00% ▼
CLASSIC	113,62	0,04% ▲
HARMONIC	123,05	- 0,13% ▼
DYNAMIC	106,99	- 0,26% ▼
USD 2021	106,57	0,00% ▲
FLEXI CASH	103,68	0,33% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5207	7,5279
USD/HRK	6,1919	6,1973
GBP/HRK	8,7551	8,7628
CHF/HRK	6,8510	6,8568
EUR/USD	1,2146	1,2147
EUR/GBP	0,8590	0,8591
EUR/CHF	1,0978	1,0979
EUR/JPY	132,00	132,01

Srednji tečaj HNB

	12.05.2021	11.05.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,5321	0,04%	- 0,06%	- 0,35%
USD	6,1921	0,03%	0,86%	- 8,33%
CHF	6,8629	- 0,13%	- 1,24%	- 3,38%
GBP	8,7521	0,34%	4,55%	5,51%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5590	0,0713	-0,8266
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5510	0,0938	-0,7928
3MTH	0,4000	-0,5330	0,1603	-0,7534
6MTH	0,4000	-0,5130	0,1910	-0,7072
12MTH	0,4100	-0,4820	0,2651	-0,5910

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,19	-0,70
2Y	N.A.	-0,48	0,26	-0,65
3Y	N.A.	-0,43	0,43	-0,57
5Y	N.A.	-0,30	0,88	-0,37
10Y	N.A.	0,07	1,59	0,08

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
euro područje	EK ekonom. prog.			11:00
euro područje	Indust. Proiz.(ožu)*	11.8%	-1.6%	11:00
SAD	Potroš. Cij.(svi)*	3.6%	2.6%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Povjerenje investitora u ekonomski oporavak mjereno ZEW indikatorom u svibnju je u Njemačkoj zabilježilo snažan skok na najvišu razinu u više od 21 godinu, podržano prije svega ubrzanom dinamikom cijepljenja. Pokazatelj očekivanja ZEW instituta porastao je na 84,4 u svibnju sa 70,7 prethodnog mjeseca. Poboljšani su i pokazatelji trenutnog stanja kao i očekivanja za euro područje. Naime, najveće gospodarstvo u regiji, posljednjih je tjedana značajno pojačalo tempo cijepljenja te je trenutno gotovo trećina stanovništva cijepljena. Poboljšanje zdravstvenih izgleda budi nadu da će Njemačka konačno započeti sa popuštanjem strogih restriktivnih mjera koje su na snazi od studenog.

Danas je na rasporedu objava inflacije u SAD-u za travanj gdje se očekuje ubrzanje stope rasta na 3,6% godišnje.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu jučer je nakon otvaranja na razinama od 7,539 kuna za euro povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora spustila tečaj EUR/HRK za 30ak pipsa da bi u nastavku trgovinskog dana dodatna ponuda deviza institucionalnog sektora dovela do daljnjeg pada tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,527 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište.

Tečaj dolara nije se značajnije mijenjao odnosno nastavio je blagu deprecijaciju u odnosu na euro uoči objave inflaciju u SAD-u za travanj. Iako se očekuje značajno ubrzanje rasta cijena, ne očekuje se povećanje kamatnih stopa od strane Fed-a te je stoga jačanje potražnje za dolarom izostalo.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2148, EUR/GBP 0,85897, EUR/CHF 1,0977, EUR/JPY 131,95.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nije donijelo značajnije promjene. Iznimno niske razine kamatnih stopa uz male volumene trgovanja obilježje su i jučerašnjeg trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi se u utorak trgovalo korporativnom obveznicom Samoborke u vrijednosti 6,7 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Na dioničkim tržištima s obje strane Atlantika jučer je prevladalo negativno raspoloženje, uoči današnje objave podatka o inflaciji u SAD-u travnju. Zabrinutost potiče moguće zaoštravanje monetarne politike Fed-a uslijed rasta cijena zbog snažnog oporavka gospodarstva. U takvom okruženju prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 2bb na 1,62%, dok je prinos na

10-godišnji Bund porastao čak 5bb na -0,16%.

Vijesti s tržišta dionica

Nakon rasta u ponedjeljak, vodeći indeksi Zagrebačke burze zabilježili su negativnu izvedbu. Crobex je oslabio 0,4% na 1.950,8 bodova, a Crobex10 0,5% na 1.200,1 bod. Redovni promet dionicama iznosio je 8,7 milijuna kuna. Vodeći likvidni gubitnik bila je dionica Atlantske plovidbe koja je izgubila 3,9% uz promet od 2,1 milijun kuna. Treći najveći dioničar Končar elektroindustrije, Erste Plavi obvezni mirovinski fond kategorije B, putem protuprijedloga za Glavnu skupštinu zatražio je isplatu dividende u iznosu od 5,80 kuna po dionici. Dionicom Končara nije se trgovalo.

Makroekonomska analiza

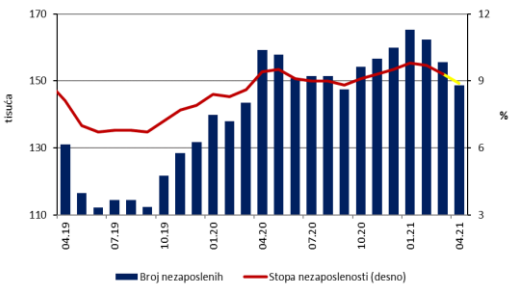
Polagani oporavak tržišta rada

Prema posljednjim podacima HZZ-a, na kraju travnja na Zavodu je bilo registrirano 148.744 nezaposlenih osoba. U odnosu na kraj ožujka, navedeni broj niži je za 4,4%, odnosno 6.844 osoba. Broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih pri tome je iznosio 11.075 osoba, što predstavlja pad za 16,21% ili 2.147 osoba u odnosu na ožujak. S druge strane, iz evidencije nezaposlenih izašlo je 17.919 osoba (-10,5% ili 2.101 osoba).

Na godišnjoj razini, nagon godinu dana rasta, broj nezaposlenih zabilježio je smanjenje te je u odnosu na travanj 2020. bio niži za 6,6% odnosno 10.490 osoba. Navedeno ne iznenađuje obzirom na snažne restriktivne mjere tijekom travnja 2020. koje su značajno zaustavile kretanja na tržištu rada. Potvrđuju to i prethodno objavljeni podaci HZMO-a prema kojima je na kraju travnja 2021. ukupan broj osiguranika iznosio je 1.557.687 zabilježivši rast i drugi mjesec za redom. Naime, u odnosu na kraj ožujka broj osiguranika porastao je 0,7% ili za 10.750 osoba, dok je u odnosu na isti mjesec 2020. rast iznosio 2,4% ili 37.097 osoba. Štoviše broj osiguranika u navedenom mjesecu bio je za 0,8% ili 12.162 osoba viši u odnosu na 2019. godinu u kojoj je Hrvatska bilježila razmjerno dinamičnu gospodarsku aktivnost i pozitivne trendove na tržištu rada. Krajem travnja Upravno vijeće HZZ-a trenutne mjere s ciljem očuvanja radnih mjesta u najugroženijim djelatnostima i sektorima produljilo je i na svibanj. Mjere se odnose na financiranje 100% troška neto minimalne plaće. Mjere će biti jednake kao i one za siječanj i veljaču, 4.000 kuna po zaposlenom (bez kriterija o padu prihoda) bit će dostupne za one koji su prema odluci Stožera i dalje zatvoreni (pod uvjetom prijave na mirovinsko najkasnije do 30. studenog prošle godine), dok će oni koji su nakon popuštanja mjera otvoreni ali s ograničenjima, poput ugostitelja kojima je od početka ožujka dopušten rad samo na terasama, također biti dostupna subvencija, ali uz uvjet određenog pada prihoda.

Elizabeta Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Kretanje nezaposlenosti



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	31,69	ZLATO	1.836,5
2Y	42,24	SREBRO	27,6
3Y	53,41	BAKAR	10.460,0
5Y	77,97	PLATINA	1.241,2
10Y	126,26	ČELIK	2.032,4
		ALUMINIJ	2.521,0
		NAFTA (WTI)	65,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,44	117,94	87	0,07
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,79	101,44	109	0,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,79	123,34	79	1,03
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,09	98,84	67	1,11
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,99	96,09	143	1,49
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,60	101,70	-	-0,05
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,20	104,30	-	0,06
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118,00	118,35	-	0,08
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,00	116,40	-	0,41
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,65	115,10	-	0,49
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	104,30	104,50	40	-0,40
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,20	111,60	69	-0,03
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,10	115,60	87	0,31
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,00	115,40	86	0,49
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,80	103,40	108	0,69
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,80	116,20	112	0,81
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,80	100,50	119	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	109,20	109,75	44	0,34
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,63			
1Y	-0,62			
3Y	-0,67			
5Y	-0,55			
10Y	-0,16			
USD				
2Y	0,16			
5Y	0,80			
10Y	1,62			
30Y	2,35			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	370,00	9,47%	▲	2.120.988,00
SZIF	22,20	11,00%	▲	1.886.982,00
PODRAVKA	592,00	0,68%	▲	557.912,00
VALAMAR RIVIERA	29,80	2,76%	▲	475.920,20
ATLANTIC GRUPA	1.530,00	0,00%	■	458.890,00
SAPONIA	575,00	- 0,86%	▼	415.240,00
ADRIS GRUPA (P)	416,00	0,24%	▲	343.259,00
ERICSSON N.T.	1.700,00	0,59%	▲	341.140,00
HRVATSKI TELEKOM	186,50	0,00%	■	289.120,00
INGRA	10,95	- 1,79%	▼	201.275,15

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.950,84	- 0,45%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.200,06	- 0,55%	▼
BUX	Mađarska	44.350,67	- 0,53%	▼
ATX	Austrija	3.351,46	- 0,74%	▼
RTS	Rusija	1.552,63	- 1,16%	▼
SBI TOP	Slovenija	1.061,75	- 0,87%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.625,22	0,07%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.269,16	- 1,36%	▼
S&P 500	SAD	4.152,10	- 0,87%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.389,43	- 0,09%	▼
NIKKEI 225	Japan	28.608,59	- 3,08%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.946,06	- 1,92%	▼
DAX INDEX	Njemačka	15.119,75	- 1,82%	▼
FTSE 100	V. Britanija	6.947,99	- 2,47%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"AS I KNOW MORE OF MANKIND I EXPECT LESS OF THEM, AND AM READY NOW TO CALL A MAN A GOOD MAN UPON EASIER TERMS THAN I WAS FORMERLY."

Samuel Johnson (1709 - 1784)

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*
	11.05.2021	*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	7.500,00	0,0%	0,0%	788	19,2	1,3	0,7	0,5	6,6	0,0%
Granolio	27,00	3,8%	35,7%	51	1,4	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	715,00	0,7%	8,0%	1.015	40,1	1,4	1,0	1,1	13,2	0,0%
Podravka	592,00	-1,0%	22,1%	4.148	15,8	1,2	1,0	1,1	8,6	1,5%
Viro Tvornica Šećera	24,00	0,8%	-24,5%	32	neg.	0,1	0,4	1,6	8,6	0,0%
Median		***0,4%***	***11,1%***		***15,8***	***1,3***	***0,8***	***1,1***	***8,3***	***0,0%***
Holding										
Adris Grupa (P)	416,00	-1,4%	8,9%	6.545	neg.	0,6	1,5	1,8	12,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	183,00	0,8%	14,4%	757	14,8	0,9	0,6	0,9	7,0	4,4%
Đuro Đaković Grupa	4,00	0,5%	-6,3%	40	neg.	neg.	0,1	1,6	53,5	0,0%
INA	3.160,00	0,0%	12,9%	31.600	neg.	3,4	2,1	2,3	17,7	2,0%
Končar-Elektroindustrija	695,00	0,0%	19,8%	1.769	17,7	0,7	0,6	0,5	6,4	0,0%
Petrokemija	56,00	-0,9%	-21,6%	3.082	22,1	4,8	1,8	1,7	12,7	0,0%
Median		***0,0%***	***12,9%***		***17,7***	***2,1***	***0,6***	***1,6***	***12,7***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	326,00	-0,6%	-3,6%	1.657	neg.	1,1	8,8	14,3	n.a.	0,0%
Jadran	13,70	3,0%	1,5%	383	neg.	0,7	5,5	9,1	164,6	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	-2,6%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,5	9,4	40,0	0,0%
Plava Laguna	1.550,00	2,6%	3,3%	4.054	neg.	1,9	10,1	11,0	34,9	0,0%
Valamar Riviera	29,80	0,7%	0,7%	3.632	neg.	1,3	5,8	11,7	42,0	0,0%
Median		***0,3%***	***2,1%***		***#NUM!***	***1,5***	***7,7***	***11,3***	***41,0***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.700,00	0,0%	13,3%	2.263	21,4	6,5	1,1	1,0	11,8	4,8%
Hrvatski Telekom	186,50	-0,3%	2,8%	14.928	30,5	1,2	2,0	1,6	4,0	4,3%
OT-Optima Telekom	5,86	-2,0%	9,7%	407	349,5	38,8	0,9	1,7	5,3	0,0%
Median		***-0,3%***	***9,7%***		***30,5***	***6,5***	***1,1***	***1,6***	***5,3***	***4,3%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	370,00	-3,9%	150,0%	511	neg.	1,0	1,7	4,4	8,7	0,0%
Jadroplov	28,60	0,0%	216,0%	47	neg.	1,0	0,5	3,5	n.a.	0,0%
Jadranski Naftovod	4.520,00	3,2%	5,1%	4.555	15,7	1,0	5,8	5,3	7,6	1,6%
Luka Ploče	422,00	0,0%	6,6%	178	neg.	0,4	0,7	0,6	8,6	0,0%
Luka Rijeka	28,20	-6,0%	-0,7%	380	45,2	1,0	2,5	2,7	16,0	0,0%
Tankerska Next Generation	45,40	-1,3%	5,6%	395	neg.	0,7	1,8	3,9	12,5	0,0%
Alpha Adriatic	73,00	25,9%	128,1%	40	0,6	neg.	0,4	4,0	3,1	0,0%
Median		***0,0%***	***6,6%***		***15,7***	***1,0***	***1,7***	***3,9***	***8,6***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,00	-1,3%	-1,3%	148	neg.	2,6	0,1	0,4	6,2	0,0%
Institut IGH	135,00	5,9%	-7,5%	81	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	10,95	-1,4%	33,5%	148	1,1	0,6	10,4	35,5	3,7	0,0%
Tehnika	248,00	7,8%	77,1%	47	neg.	neg.	0,4	2,5	20,9	0,0%
Median		***2,3%***	***16,1%***		***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	515,00	0,0%	9,6%	1.042	5,5	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	735,00	#VALUE!	-12,5%	13.978	15,0	0,8	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,00	1,4%	7,0%	18.567	20,3	0,9	4,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***#VALUE!***	***5,5%***		***11,8***	***0,7***	***2,3***	***n.a.***	***n.a.***	***0,0%***

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica — Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar — Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606

Silvija Kranjec, financijski analitičar — Tel.: 01 6174 335
Ana Turudić, financijski analitičar — Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor — Tel.: 01 4695 076
Trgovanje — 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 — Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi — Tel.: 01 4695 066
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 12.05.2021 godine u 07:53 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.05.2021 godine u 08:00 sati

Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.
Ekonomska i 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 ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije 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/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

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 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 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 pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:
1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u 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 pred-odobrenje 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.