

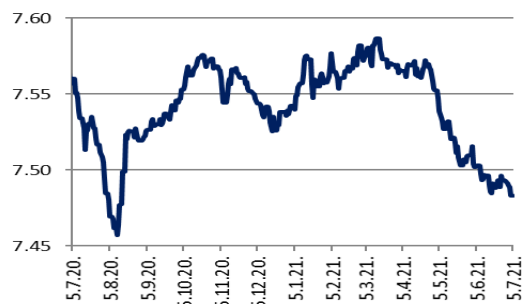
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

05. srpanj 2021

Graf dana

EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.07.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,58	-0,00%
CLASSIC	113,69	0,01%
HARMONIC	123,32	0,27%
DYNAMIC	109,51	0,20%
USD 2021	106,53	-0,00%
FLEXI CASH	103,71	0,39%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4854	7,4907
USD/HRK	6,3120	6,3159
GBP/HRK	8,7314	8,7363
CHF/HRK	6,8493	6,8531
EUR/USD	1,1859	1,1860
EUR/GBP	0,8573	0,8574
EUR/CHF	1,0929	1,0930
EUR/JPY	131,81	131,82

Srednji tečaj HNB

	05.07.2021	02.07.2021	31.12.2020	30.06.2020
EUR	7,4833	-0,07%	-0,72%	-1,01%
USD	6,3300	0,19%	3,02%	-5,97%
CHF	6,8291	0,04%	-1,75%	-3,89%
GBP	8,7036	-0,01%	4,02%	4,98%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5620	0,0914	-0,8288
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5550	0,1029	-0,8076
3MTH	0,4000	-0,5460	0,1379	-0,7524
6MTH	0,4000	-0,5120	0,1630	-0,7106
12MTH	0,4100	-0,4850	0,2445	-0,5908

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,18	-0,69
2Y	N.A.	-0,47	0,31	-0,64
3Y	N.A.	-0,43	0,56	-0,56
5Y	N.A.	-0,32	0,93	-0,39
10Y	N.A.	0,00	1,40	-0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI uslužnog sek. (lip)**		58.1	09:55
euro područje	PMI uslužnog sek. (lip)**		58.0	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Dinamika zapošljavanja u SAD-u ubrzala je u lipnju, uz rast broja isplatnih lista najviše u 10 mjeseci što odražava rast zaposlenosti uslijed ponovnog otvaranja gospodarstva. Pokazatelj Nonfarm payrolls porastao je u lipnju za 850.000, podržan zapošljavanjem u ugostiteljstvu i rekreaciji. Međutim, unatoč izraženom rastu broj isplatnih lista on je i dalje 6,76 milijuna ispod razina prije pandemije. U isto vrijeme stopa nezaposlenosti porasla je na 5,9% jer je više ljudi dobrovoljno napustilo posao, a broj onih koji traže posao je porastao.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna je prošao bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj je bio stabilan na razinama od oko 7,490 kuna za euro uravnoteženu ponudu i potražnju. Uz pojačani optimizam oko gospodarskog oporavka dolar se u odnosu na euro u petak zadržavao na razinama ispod 1,90 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1865, EUR/GBP 0,8583, EUR/CHF 1,0926, EUR/JPY 131,75.

Vijesti s novčanog tržišta

Za danas je objavljena nova redovita operacija Hrvatske narodne banke po standardnoj kamatnoj stopi od 0,05%. S obzirom na visoku likvidnost sustava, ne očekujemo da će na adresu HNB-a pristići ponude banaka.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi su u OTC modalitetu u petak je zabilježena jedna transakcija. Kuskim izdanjem 2034. protrgovano je u vrijednosti 14,9 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Špekulacija kako se američka ekonomija oporavlja dinamikom koja nije dovoljna da Fed započne sa stezanjem monetarne politike za sada podržala je u petak rast na dioničkim tržištima, ali i rast cijena obveznica. Američki desetogodišnji Treasury tjedan je zatvorio na razini 1,43% (-3bb u odnosu na prethodni dan) dok je njemački Bund zatvorio trgovanje na -0,24% (-3bb).

Vijesti s tržišta dionica

Petak je na domaćem tržištu obilježio vrlo nizak promet od tek 2,2 mil. kuna te minimalan pad CROBEX-a od 0,5% na 1.970,3 bodova. Najviše se trgovalo dionicom Hrvatskog Telekom, 315tis. kuna, a cijena dionice je porasla 0,3% na 188,5 kuna. U pozivu na Glavnu skupštinu Čakovečkih mlinova objavljen je prijedlog dividende od 250kuna, što u odnosu na zadnju tržišnu cijenu implicira dividendni prinos od 3,4%. Dionicom se bez prava na dividendu počinje trgovati od 2rujna.

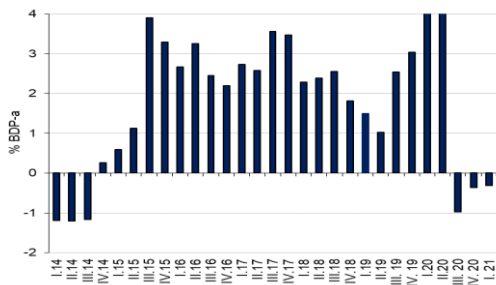
na.

Makroekonomska analiza

U prvom tromjesečju manjak na tekućem računu platne bilance 0,3% BDP-a

Prema posljednje objavljenim podacima HNB-a, na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u prvom ovogodišnjem tromjesečju ostvaren je višak od 1,1 mlrd. eura, što na godišnjoj razini predstavlja poboljšanje salda od 68 mil eura. S druge strane, manjak na tekućem računu platne bilance u u razdoblju od siječnja do ožujka iznosio je 1.363 mil. eura, što je poboljšanje za 230 mil. eura od manjka zabilježenog u istom razdoblju 2020. godine. Blago poboljšanje salda na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u prvom ovogodišnjem tromjesečju rezultat je rasta viška na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija kao rezultat porasta neto prihoda od transakcija s proračunom EU-a. S druge strane, značajno pogoršanje salda na računu primarnog dohotka te, u manjoj mjeri, smanjenje neto izvoza usluga u velikoj je mjeri umanjilo povoljna kretanja korištenja EU sredstava. Promatrano na razini posljednja četiri tromjesečja, na tekućem računu platne bilance zabilježen je manjak od 0,3% BDP-a. S druge strane, uključujući i kapitalni račun, višak je porastao na 2% BDP-a (1,8% na kraju 2020.). Na podračunu roba, uz rast robnog izvoza (4,6%) te skromniji rast uvoza (2,6%) manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom u prva je tri mjeseca 2021. ostao nepromijenjen u odnosu na isto razdoblje lani zbog znatno veće uvozne baze pri čemu je rast izvoza u apsolutnom iznosu u potpunosti nadomešten rastom uvoza. Saldo na podračunu usluga blago se pogoršao (za 43,5 mil. eura) pri čemu je snažan pad prihoda od turističke potrošnje stranih gostiju (za 38,6%) gotovo u potpunosti nadomešten još izraženijim padom rashoda od turističke potrošnje rezidenata u inozemstvu (za 58,4%). Prema navodima iz središnje banke, izraženo pogoršanje salda na računu primarnog dohotka u prvom tromjesečju u odnosu na isto razdoblje 2020. (za 0,2 mlrd. eura) rezultat je većih rashoda od izravnih vlasničkih ulaganja zbog veće dobiti banaka i poduzeća (osobito u naftnoj industriji, trgovini i građevinarstvu) u stranom vlasništvu. Nepovoljna su kretanja samo djelomično ublažena rastom prihoda od naknada osoba privremeno zaposlenih u inozemstvu. Istodobno je ukupan višak na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija primjetno porastao (za 0,3 mlrd. eura) kao posljedica daljnjeg povećanja pozitivnog salda u neto transakcijama s proračunom EU-a, čemu je najviše pridonio rast sredstava tekuće namjene isplaćenih sektoru države. E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Tekući račun platne bilance



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	29,38	ZLATO 1.786,1
2Y	40,18	SREBRO 26,4
3Y	53,95	BAKAR 9.376,5
5Y	78,56	PLATINA 1.085,4
10Y	124,72	ČELIK 2.131,6
		ALUMINIJ 2.562,0
		NAFTA (WTI) 75,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,78	117,23	84	0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,83	101,48	114	0,49
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,08	122,63	68	1,07
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,68	98,78	72	1,11
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	92,98	94,88	169	1,57
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,30	101,40	-	-0,12
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,00	104,15	-	0,02
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,50	117,75	-	0,07
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,75	116,15	-	0,39
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,30	114,95	-	0,47

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	103,70	103,90	40	-0,43
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	67	-0,09
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,50	88	0,26
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,60	115,10	94	0,48
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,80	103,30	116	0,70
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,40	115,90	124	0,82
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,30	100,00	134	1,12
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke	
	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,63
3Y	-0,69
5Y	-0,61
10Y	-0,24

USD	
2Y	0,23
5Y	0,86
10Y	1,42
30Y	2,04

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	188,50	0,27% ▲	315.080,50
AD PLASTIK	192,00	-0,52% ▼	306.878,00
ADRS GRUPA (P)	440,00	0,92% ▲	299.014,00
ARENATURIST	330,00	-0,60% ▼	165.000,00
ZAGREBAČKA BANKA	58,20	0,00% ■	144.776,20
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	755,00	0,00% ■	143.450,00
JADROPLOV	50,00	11,61% ▲	136.591,80
VALAMAR RIVIERA	30,00	-0,99% ▼	94.801,30
ADRS GRUPA (R)	486,00	0,00% ■	84.936,00
TANKERSKA NG	41,00	5,13% ▲	75.025,40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.970,32	-0,05% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.216,85	-0,07% ▼
BUX	Mađarska	47.520,42	-0,81% ▼
ATX	Austrija	3.472,69	0,03% ▲
RTS	Rusija	1.659,72	0,19% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.128,52	0,06% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.646,63	0,09% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.786,35	0,44% ▲
S&P 500	SAD	4.352,34	0,75% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.639,33	0,81% ▲
NIKKEI 225	Japan	28.783,28	0,27% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.084,31	0,13% ▲
DAX INDEX	Njemačka	15.650,09	0,30% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.123,27	-0,03% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A COMPROMISE IS THE ART OF DIVIDING A CAKE IN SUCH A WAY THAT EVERYONE BELIEVES HE HAS THE BIGGEST PIECE."

Ludwig Erhard (1897 - 1977)

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
	02.07.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.530,00	0,0%	14,2%	5.094	15,1	1,7	1,0	1,1	8,1	2,6%
Čakovečki mlinovi	7.300,00	0,0%	-2,7%	767	18,7	1,3	0,6	0,5	6,3	0,0%
Granolio	26,00	0,0%	30,7%	49	1,3	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	745,00	0,0%	12,5%	1.057	41,8	1,5	1,1	1,2	13,7	0,0%
Podravka	586,00	-0,7%	20,8%	4.106	15,6	1,2	0,9	1,1	8,5	1,5%
Viro Tvornica Šećera	23,20	3,6%	-27,0%	31	neg.	0,1	0,4	1,5	8,6	0,0%
Median		0,0%	13,4%		15,6	1,2	0,8	1,1	8,3	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	440,00	0,9%	15,2%	6.922	neg.	0,7	1,6	1,9	13,5	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	192,00	-0,5%	20,0%	794	15,5	1,0	0,7	1,0	7,2	4,2%
Đuro Đaković Grupa	3,01	0,0%	-29,5%	30	neg.	neg.	0,1	1,6	52,6	0,0%
INA	3.280,00	0,0%	17,1%	32.800	neg.	3,5	2,2	2,4	18,3	1,9%
Končar-Elektroindustrija	755,00	0,0%	30,2%	1.922	19,2	0,7	0,6	0,5	7,1	0,0%
Petrokemija	49,20	0,0%	-31,1%	2.707	19,4	4,2	1,6	1,5	11,2	0,0%
Median		0,0%	17,1%		19,2	2,2	0,7	1,5	11,2	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	330,00	-0,6%	-2,4%	1.678	neg.	1,1	8,9	14,4	n.a.	0,0%
Jadran	13,30	0,0%	-1,5%	372	neg.	0,7	5,3	9,0	161,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.000,00	0,0%	2,7%	908	neg.	1,6	14,1	18,5	n.a.	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,5	9,4	40,0	0,0%
Plava Laguna	1.680,00	3,1%	12,0%	4.394	neg.	2,0	11,0	11,9	37,6	0,0%
Valamar Riviera	30,00	-1,0%	1,4%	3.657	neg.	1,3	5,9	11,7	42,2	0,0%
Median		0,0%	2,0%	#NUM!		1,5	7,7	11,8	41,1	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	188,50	0,3%	3,9%	15.088	30,9	1,2	2,0	1,7	4,1	4,2%
OT-Optima Telekom	4,55	0,4%	-14,8%	316	271,4	30,1	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		0,3%	3,9%		30,9	6,2	1,1	1,5	4,7	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	426,00	0,0%	187,8%	589	neg.	1,1	2,0	4,7	9,3	0,0%
Jadroplov	50,00	11,6%	452,5%	81	neg.	1,8	0,9	3,9	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	456,00	0,0%	15,2%	192	neg.	0,5	0,8	0,7	9,3	0,0%
Luka Rijeka	28,00	2,9%	-1,4%	377	44,9	1,0	2,5	2,6	15,9	0,0%
Tankerska Next Generation	41,00	5,1%	-4,7%	357	neg.	0,6	1,6	3,7	12,0	0,0%
Alpha Adriatic	62,50	-2,3%	95,3%	34	0,6	neg.	0,3	3,9	3,1	0,0%
Median		0,0%	15,2%		15,6	1,0	1,6	3,9	9,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	0,63	0,0%	-89,6%	16	neg.	0,3	0,0	0,3	4,4	0,0%
Institut IGH	121,00	0,4%	-17,1%	73	neg.	neg.	0,5	2,1	n.a.	0,0%
Ingra	11,00	2,8%	34,1%	149	1,1	0,6	10,4	35,5	3,7	0,0%
Tehnika	226,00	0,0%	61,4%	43	neg.	neg.	0,4	2,4	20,5	0,0%
Median		0,2%	8,5%		1,1	0,5	0,4	2,2	4,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.650,00	0,0%	3,9%	2.857	8,5	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	540,00	-1,8%	14,9%	1.093	5,8	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,20	0,0%	7,4%	18.631	20,4	0,9	4,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	7,4%		8,5	0,7	1,4	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar

Silvija Kranjec, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335
Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 05.07.2021 godine u 07:59 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.07.2021 godine u 7:55 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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/povijespreporuka>

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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBL je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBL i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBL i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s 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 RBL, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć 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 SADu.