

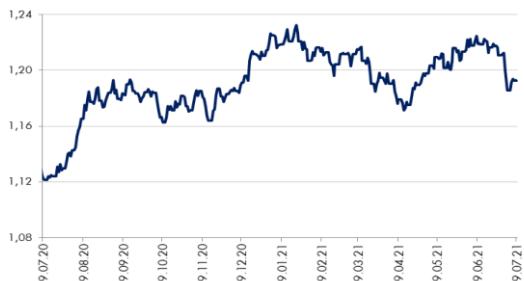
Dnevne finansijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

20. srpanj 2021

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Indeks proizvođačkih cijena Yo	8,6	7,2%	08:00
Europodručje	Višak platne bilance ECB-a		22,8 mlrd	10:00
Hrvatska	Stopa nezaposlenosti		8,2%	11:00
Hrvatska	Prosječna mjeseca bruto plaća		3%	11:00
SAD	Izdane građevinske dozvole	1,700 tis	1,681 tis	14:30
	Započeta gradnja novih stamb.	1,590 tis	1,572 tis	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna prošao je bez značajnijih makroekonomskih objava. Jedino su objavljeni pokazatelji građevinskog sektora u euro području gdje je, prema sezonski prilagođenim podacima, obujam građevinskih radova u svibnju porastao je za 0,9% u usporedbi sa prethodnim mjesecom dok je u usporedbi sa istim periodom prethodne godine obujam građevinskih radova porastao za 13,6%. Danas su u fokusu objave s tržišta nekretnina u SAD-u za lipanj gdje se očekuje nastavak povoljnijih kretanja.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježio je nastavak depresijskog pritiska na domaću valutu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,5010 kuna za euro da bi uslijed nešto veće potražnje za devizama od strane korporativnog sektora i domaćih banaka kuna oslabila do razine od oko 7,507 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno.

Pojačana averzija prema riziku na međunarodnim finansijskim tržištima zbog straha oko širenja nove inačice virusa kao i eskalacije tenzija između Kine i SAD-a podržale su potražnju za sigurnijim oblicima imovine i dale podršku snažnjijem dolaru u odnosu na druge vodeće svjetske valute.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1800, EUR/GBP 0,8628, EUR/CHF 1,0832, EUR/JPY 129,12.

Vijesti s novčanog tržišta

U ponedjeljak je održana 29 redovita operacija Hrvatske narodne banke na kojoj nije bilo interesa. S obzirom na likvidnost sustava, ne očekujemo da će doći do potražnje za sredstvima središnje banke i u sljedećem razdoblju.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tjedan je na domaćem tržištu obveznica započeo uz ukupan prijavljeni promet u OTC modalitetu od 10,4 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Početak tjedna obilježen je značajnim padom cijena dionica na svjetskim burzama uslijed zabrinutosti investitora oko naglog širenja delta soja korona virusa što bi moglo usporiti oporavak gospodarstva koji se nazirao posljednjih nekoliko mjeseci. Uz navedeni negativni sentiment na dioničkim tržištima uslijed neizvjesnosti koju sa sobom nosi sve veći broj zaraženih delta sojem koronavirusa diljem svijeta, negativnom raspoloženju na tržištima doprinosi i visoka inflacija zbog koje bi središnje banke mogle zaoštiti svoje monetarne politike. Slijedom svega navedenog, prinos na 10-godišnji Treasury spustio se za 11 bb na 1,18%, što je najniža razina prinosa od veljače, dok se s naše strane Atlantika prinos na 10-godišnji njemački Bund spustio za 3 bb na -0,39%.

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.07.2021.	% PROMJENA (ID)
EUROCASH	107,58	-0,00% ▼
CLASSIC	113,62	0,03% ▲
HARMONIC	122,94	-0,45% ▼
DYNAMIC	110,16	-0,07% ▼
USD 2021	106,51	-0,00% ▼
FLEXI CASH	103,29	0,01% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5047	7,5100
USD/HRK	6,3637	6,3676
GBP/HRK	8,6995	8,7045
CHF/HRK	6,9283	6,9323
EUR/USD	1,1793	1,1794
EUR/GBP	0,8627	0,8628
EUR/CHF	1,0832	1,0833
EUR/JPY	129,16	129,17

Srednji tečaj HNB

	20.07.2021	19.07.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4922	0,08%	0,01%	-0,60%
USD	6,3606	0,42%	1,10%	3,48%
CHF	6,9065	0,15%	1,03%	-0,61%
GBP	8,7413	-0,20%	0,27%	4,43%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5620	0,0895	-0,8188
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5570	0,0853	-0,8030
3MTH	0,4000	-0,5480	0,1343	-0,7552
6MTH	0,4000	-0,5150	0,1518	-0,7160
12MTH	0,4100	-0,4880	0,2416	-0,5982

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,17	-0,71
2Y	N.A.	-0,47	0,28	-0,67
3Y	N.A.	-0,45	0,48	-0,61
5Y	N.A.	-0,39	0,77	-0,46
10Y	N.A.	-0,12	1,16	-0,12

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

Dnevne finansijske vijesti

Vijesti s tržišta dionica

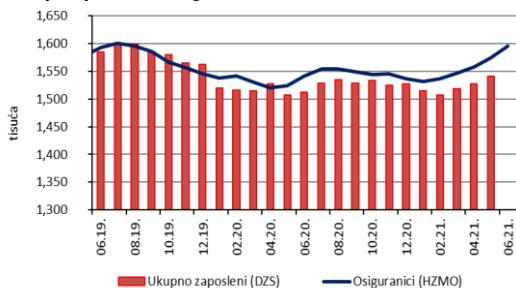
Domaće tržište je i novi tječan otvorilo s negativnim sentimentom, a CROBEX je oslabio 0,96% na 1.915,7 bodova. Jedino izdanje s milijunskim prometom bila je dionica Atlantske plovidbe (1,4 mil. kuna), koja je na vrijednosti izgubila 4,3%. Na drugom mjestu prema likvidnosti našla se dionica Valamar Riviere s protrgovanim 770 tis. kuna te padom cijene od 0,7% na zaključnih 26,8 kuna.

Makroekonomika analiza

U lipnju nastavljen rast broja osiguranika pri HZMO-u. Prema prvim rezultatima HZMO-a ukupan broj osiguranika na kraju lipnja 2021. iznosio je 1.596.112 zabilježivši tako rast i četvrti mjesec za redom, na godišnjoj razini. Naime, u odnosu na kraj svibnja broj osiguranika porastao je 1,4% ili za 22.163 osoba, dok je u odnosu na isti mjesec 2020. rast iznosio 3,5% ili 54.499 osoba. Štoviše broj osiguranika u navedenom mjesecu bio je za 3,3% ili 50.920 osoba viši u odnosu na kraj 2019. godine u kojoj je Hrvatska biližila razmjerno dinamičnu gospodarsku aktivnost i pozitivne trendove na tržištu rada.

Promatrano po djelatnostima najveći pozitivan doprinos rastu broja osiguranika (čak 66,7%) na mjesечноj razini došao je iz djelatnosti pružanja smještaja te priprema i usluživanja hrane. Navedeno potvrđuje naša očekivanja o oporavku turističke djelatnosti i postupnoj normalizaciji putovanja koja je započela u lipnju. Uz ugostiteljstvo visoki doprinos rastu dolazi i od prerađivačke industrije te građevinarstva, pri čemu je uz godišnji rast stope zaposlenosti od 6,3%, pozitivan doprinos godišnjem rastu broja osiguranika iznosio 15%. Broj zaposlenih u građevinarstvu raste od studenog 2015., a krajem lipnja 2021. dosegnuo je 126.720 (+7.524 na godišnjoj razini) odnosno 8% od ukupnog broja osiguranika. Kontinuirano pozitivne trendove bilježimo i u djelatnosti informacija i telekomunikacija, što i ne iznenadjuje budući da je ova djelatnost i kroz 2020. godinu nastavila bilježiti rast aktivnosti potvrđujući otpornost na krizu uzrokovana pandemijom. Pri HZMO u ovoj djelatnosti na kraju promatranih mjeseca evidentirano je 51.679 osiguranika što je 7,7% ili 3.686 više nego u istom mjesecu lani. U strukturi osiguranika prevladavaju prerađivačka industrija (15,7%) te trgovina (15,4%) u kojima su zabilježene i mjesечne i godišnje pozitivne stope rasta, pa je broj osiguranika u ovim djelatnostima dosegnuo 246.038 odnosno 243.136. Ipak, za razliku od građevinarstva i informacija i telekomunikacija, primjetno je da kod ovih djelatnosti broj osiguranika još uvijek nije dosegnuo razine iz lipnja 2019. S druge strane kontinuirani pad broja osiguranika prisutan je u finansijskim djelatnostima i djelatnostima osiguranja. Njihov broj (43.021) se na kraju lipnja spustio na najnižu razinu od kada je dostupna statistika (rujan 2013.). E. Sabolek Resanović, Z.

Kretanje zaposlenih i osiguranika HZMO-a



Izvor: DZS, HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	30,68	ZLATO	1.812,4
2Y	41,53	SREBRO	25,2
3Y	55,18	BAKAR	9.222,0
5Y	78,35	PLATINA	1.069,3
10Y	114,79	ČELIK	2.148,1
		ALUMINIJ	2.425,5
		NAFTA (WTI)	66,4

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

	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće		
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,94	117,49
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,94	102,59
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,44	123,09
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,49	99,34
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,24	96,09
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,23	101,33
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,90	104,07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,40	117,65
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,85	116,20
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,65	115,10
Hrvatske euroobveznice		
CRO. 2022 EUR 3.875%	103,60	103,70
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,50
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,80	115,20
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,10	103,60
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,90	116,30
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,90	100,60
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,64
3Y	-0,74
5Y	-0,66
10Y	-0,39

USD

	0,22
2Y	0,22
5Y	0,70
10Y	1,19
30Y	1,82

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	1.915,69	-0,96%
CROBEX10	1.181,14	-0,79%
BUX	47.268,49	-1,53%
ATX	3.322,42	-2,12%
RTS	1.559,40	-2,73%
SBI TOP	1.142,78	-1,35%
BELEX LINE	1.636,40	0,04%
DI IND.AVERAGE	33.962,04	-2,09%
S&P 500	4.258,49	-1,59%
NASDAQ COMPOSITE	14.274,98	-1,06%
NIKKEI 225	27.652,74	-1,25%
EUROSTOXX 50	3.928,53	-2,66%
DAX INDEX	15.133,20	-2,62%
FTSE 100	6.844,39	-2,34%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I DON'T WANT ANY YES-MEN AROUND ME. I WANT EVERYBODY TO TELL ME THE TRUTH EVEN IF IT COSTS THEM THEIR JOBS."

Samuel Goldwyn (1882 - 1974)

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
	19.07.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.490,00	-0,7%	11,2%	4.961	14,7	1,7	1,0	1,1	7,9	2,7%
Čakovčki mlinovi	7.650,00	0,7%	2,0%	803	19,6	1,4	0,7	0,5	6,7	0,0%
Granolio	26,00	0,0%	30,7%	49	1,3	0,6	0,1	0,6	3,8	0,0%
Kraš	745,00	-0,7%	12,5%	1.057	41,8	1,5	1,1	1,2	13,7	0,0%
Podravka	580,00	-0,3%	19,6%	4.064	15,4	1,2	0,9	1,1	8,4	1,6%
Viro Tvorница Šećera	23,20	-15,9%	-27,0%	31	neg.	0,1	0,4	1,5	8,6	0,0%
Median		-0,5%	11,9%		15,4	1,3	0,8	1,1	8,2	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	404,00	-3,1%	5,8%	6.356	neg.	0,6	1,5	1,7	12,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	195,00	0,3%	21,9%	807	15,8	1,0	0,7	1,0	7,3	4,1%
Đuro Đaković Grupa	3,10	-10,1%	-27,4%	31	neg.	neg.	0,1	1,6	52,7	0,0%
INA	3.200,00	0,0%	14,3%	32.000	neg.	3,4	2,2	2,4	17,9	1,9%
Končar-Elektroindustrija	750,00	0,0%	29,3%	1.909	19,1	0,7	0,6	0,5	7,0	0,0%
Petrokemija	49,00	7,5%	-31,4%	2.696	19,3	4,2	1,6	1,5	11,1	0,0%
Median		0,0%	14,3%		19,1	2,2	0,7	1,5	11,1	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	306,00	-1,9%	-9,5%	1.556	neg.	1,1	8,3	13,8	n.a.	0,0%
Jadran	13,90	5,3%	3,0%	389	neg.	0,7	5,6	9,2	166,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.000,00	0,0%	2,7%	908	neg.	1,6	14,1	18,5	n.a.	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,8	6,5	9,4	40,0	0,0%
Plava Laguna	1.640,00	-1,8%	9,3%	4.289	neg.	2,0	10,7	11,6	36,8	0,0%
Valamar Riviera	26,80	-0,7%	-9,5%	3.267	neg.	1,2	5,3	11,1	39,9	0,0%
Median		-0,4%	2,9%		#NUM!	1,4	7,4	11,3	40,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.605,00	-0,6%	7,0%	2.137	20,2	6,2	1,1	1,0	11,1	5,1%
Hrvatski Telekom	191,00	0,0%	5,2%	15.288	31,3	1,2	2,0	1,7	4,1	4,2%
OT-Optima Telekom	4,95	-1,0%	-7,3%	344	295,2	32,8	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		-0,6%	5,2%		31,3	6,2	1,1	1,6	4,9	4,2%
Sektor transporta i prekrcja tereta										
Atlantska Plovidba	403,00	-4,3%	172,3%	557	neg.	1,0	1,9	4,5	9,1	0,0%
Jadroplov	43,00	-2,7%	375,1%	70	neg.	1,6	0,7	3,7	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	444,00	0,0%	12,1%	187	neg.	0,5	0,7	0,7	9,0	0,0%
Luka Rijeka	26,40	0,0%	-7,0%	356	42,3	0,9	2,4	2,5	15,0	0,0%
Tankerska Next Generation	40,00	-2,4%	-7,0%	348	neg.	0,6	1,6	3,7	11,8	0,0%
Alpha Adriatic	64,00	-7,9%	100,0%	35	0,6	neg.	0,3	3,9	3,1	0,0%
Median		-2,4%	12,1%		15,6	0,9	1,6	3,7	9,0	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	0,70	-4,1%	-88,5%	17	neg.	0,3	0,0	0,3	4,4	0,0%
Institut IGH	111,00	0,0%	-24,0%	67	neg.	neg.	0,4	2,0	n.a.	0,0%
Ingra	11,00	-2,7%	34,1%	149	1,1	0,6	10,4	35,5	3,7	0,0%
Tehnika	220,00	-4,3%	57,1%	41	neg.	neg.	0,4	2,4	20,5	0,0%
Median		-3,4%	5,1%		1,1	0,5	0,4	2,2	4,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	0,0%	1,6%	2.793	8,3	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	540,00	0,9%	14,9%	1.093	5,8	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,60	-0,3%	8,1%	18.759	20,5	0,9	4,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	8,1%		8,3	0,7	1,4	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i finansijska istraživanja

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

Silvija Kranjec, finansijski analitičar
Ana Turudić, finansijski analitičar

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

Finansijska 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 Ekonomske i finansijske istraživanja

Kratice

BDP - bruto domaći proizvod
DZS - Državni zavod za statistiku
EFSF - Europski fond za finansijsku 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, četvrtu tromjesečje
USD - dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarađa po dionicu)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionicu)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionicu)
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: 20.07.2021 godine u 09:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.07.2021 godine u 09:25 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 finansijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

Ova publikacija izrađena je isključivo u informative 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 finansijskim 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 cijelovite 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 financa, Hrvatska agencija za nadzor finansijskih 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 izmijene 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 ukupni finansijski 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 finansijske, 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 finansijskog 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. Uлагаčima 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 distribuirala 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 nepotrebнog 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 finansijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centробank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na finansijske 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 finansijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili finansijski 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 stvari i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cijelovitost 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/istrizvanja/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 finansijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnog 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 okohost 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 finansijske 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, finansijske 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 prizvodima 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/organizacione 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 temeljnog kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnem kapitalu RBA ili bilo kojem povezanim društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne finansijske 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 suvodenitelj 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 isbog 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. Kompenzacijacija 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/istrizvanja/portfelji-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Finansijska 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 finansijski interes u jednom ili više finansijskih 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 finansijskih 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 nepostojеćom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.