Dnevne financijske vijesti

21. srpanj 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Njemačka: Proizvođačke cijene, god. prom.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.07.2021.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	107,60	0,00%	▲
CLASSIC	113,61	- 0,01%	▼
HARMONIC	121,45	- 1,21%	▼
DYNAMIC	109,48	- 0,62%	▼
USD 2021	106,51	- 0,00%	▼
FLEXI CASH	103,32	0,02%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5225	7,5262
USD/HRK	6,3853	6,3879
GBP/HRK	8,7020	8,7052
CHF/HRK	6,9319	6,9347
EUR/USD	1,1781	1,1782
EUR/GBP	0,8645	0,8646
EUR/CHF	1,0852	1,0853
EUR/JPY	129,45	129,46

Srednji tečaj HNB

	21.07.2021	20.07.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4946	0,03%	0,04%	- 0,56%
USD	6,3524	- 0,13%	0,98%	3,36%
CHF	6,9215	0,22%	1,24%	- 0,39%
GBP	8,6693	- 0,83%	- 0,56%	3,64%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5600	0,0864	-0,8234
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5600	0,0890	-0,7998
3MTH	0,4000	-0,5480	0,1383	-0,7600
6MTH	0,4000	-0,5150	0,1528	-0,7198
12MTH	0,4100	-0,4880	0,2418	-0,6018

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,17	-0,72
2Y	N.A.	-0,47	0,28	-0,68
3Y	N.A.	-0,46	0,47	-0,62
5Y	N.A.	-0,41	0,76	-0,47
10Y	N.A.	-0,14	1,22	-0,13

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Bez značajnih makroekonomsk				

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Indeks proizvođačkih cijena u Njemačkoj za lipanj bilježi rast od 1,3% u odnosu na prethodni mjesec, što je relativno približno očekivanjima te 2 bp manje u odnosu na prethodni mjesec, dok je na godišnjoj razini zabilježen rast od 8,5% što predstavlja najveći porast u odnosu na isti mjesec prethodne godine još od siječnja 1982. godine. Za navedeni godišnji porast indeksa proizvođačkih cijena u Njemačkoj u lipnju uglavnom je zaslužan rast cijena repromaterijala koje su porasle za 12,5% te rast cijene energije koja je na godišnjoj razini porasla za 16,9%.

Platna bilanca u eurozoni za mjesec svibanj bilježi višak od 11,7 mlrd eura što je pad u iznosu od 11,1 mlrd eura u odnosu na prethodni mjesec. U 12 mjeseci do svibnja 2021. tekući račun zabilježio je suficit od 310 milijardi eura (2,7% BDP-a eurozone), u usporedbi s 228 mlrd eura (2,0% BDP-a eurozone) u 12 mjeseci do svibnja 2020 što je najvećim dijelom potaknuto većim suficitom za robu (s 309 mlrd eura na 375 mlrd eura) te za usluge (s 39 mlrd eura na 76 mlrd eura). S druge strane Atlantika u fokusu su bile objave s tržišta nekretnina u SAD-u za mjesec lipanj a odnose se na započete gradnje stambenih objekata i izdane građevinske dozvole. Prema objavljenim podacima, izdane građevinske dozvole u lipnju porasle su za 6,3% u odnosu na prethodni mjesec što predstavlja ubrzan rast u odnosu na mjesec prije kad je porast iznosio 3,6%. Započete gradnje stambenih objekata u lipnju pale su za 5,1% u odnosu na prethodni mjesec što je nešto veći pad od onog u svibnju koji je iznosio 3%.

Vijesti s deviznog tržišta

Deprecijacija kune spram eura nastavljena je i u utorak. Nakon otvaranja na razinama od 7,507 kuna za 1 euro, potražnja od strane bankarskog i korporativnog sektora pogurala je tečaj EURHRK do razine od 7,526 gdje je i zatvoreno trgovanje.

Na inozemnim deviznim tržištima, jučer je i peti uzastopni dan nastavljeno jačanje dolara u odnosu na euro pri čemu se EUR/USD spustio do razina od 1,1775 dolara za euro podržan pojačanom averzijom prema riziku na međunarodnim financijskim tržištima.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1781, EUR/GBP 0,86447, EUR/CHF 1,08544, EUR/JPY 129,42.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu prošlo je u uobičajeno mirnom okruženju uz slab volumen trgovanja te minimalne promjene tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utorak je prijavljen promet od 6,7 mil kuna u OTC modalitetu trgovanja.

Dnevne financijske vijesti

Inozemna tržišta

Nakon što je početak tjedna obilježio pad cijena dionica na svjetskom tržištu, utorak je donio oporavak čime su svjetski burzovni indeksi nadoknadili dio gubitka. Navedeni rast generiran je povećanim špekulativnim ulaganjima u okruženju nižih cijena dionica uz očekivanja kako će doći do oporavka odnosno rasta cijena što je potaknulo ponovni rast cijena. U takvom okruženju prinos na 10-godišnji Treasury porastao je za 3 bp na 1,22% dok je s naše strane Atlantika prinos na njemački Bund nastavio padati te je u odnosu na prethodni dan pao za 2 bp na -0,41%.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi je u utorak došlo do preokreta trenda te je CROBEX ojačao 0,4% na 1,923,9 bodova. U fokusu je bila dionica Podravke s prometom od 1,8 mil. kuna i rastom cijene od 0,3% na 582 kune po dionici, što pripisujemo pozicioniranju investitora uoči objave polugodišnjih izvješća koja je na rasporedu u srijedu.

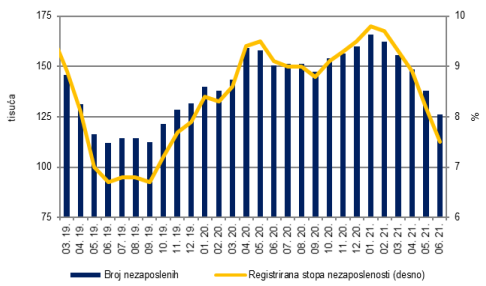
Makroekonomska analiza

Pad registrirane stope nezaposlenosti na 7,5 % u lipnju

Prema posljednjim podacima DZS-a registrirana stopa nezaposlenosti u lipnju se nastavila kretati silaznom putanjom. Izravna je to posljedica smanjenja broja prijavljenih nezaposlenih osoba pri Hrvatskom zavodu za zapošljavanje (126.232) uz istovremeni rast broj aktivnog stanovništva (1.689.716). Tako je u promatranom mjesecu stopa nezaposlenosti iznosila 7,5% što je 0,7 postotnih bodova niže nego u svibnju, ali i 1,6 pb niže nego u isto mjesecu 2020. Međutim, u odnosu na lipanj predkrizne 2019. stopa nezaposlenosti viša je za 0,8 postotnih bodova.

U prvih šest mjeseci prosječna stopa registrirane nezaposlenosti iznosila je 8,9% te je na istoj razini u odnosu na razdoblje siječanj-lipanj 2020. Tijekom lipnja u pravnim osobama bilo je zaposleno 1.339.431 osoba, što predstavlja rast zaposlenosti četvrti mjesec za redom (+1,0%). Promotrimo li kretanja broja zaposlenih u pravnim osobama prema NKD-u u razdoblju od siječnja do lipnja, ukupan broj zaposlenih zabilježio je pad od 1% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Očekivano u Djelatnostima pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane zabilježen je najsnažniji godišnji pad od 8,6%, dok su najsnažniji rast zaposlenih imale djelatnosti Informacije i komunikacije (4,1%).Očekivani oporavak gospodarske aktivnosti imat će ograničeni pozitivan utjecaj na pokazatelje (ne)zaposlenosti budući da je Vlada nizom mjera ublažila nepovoljna kretanja na tržištu rada tijekom snažnog pada gospodarstva tijekom 2020. ali i u prvoj polovici 2021. E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Kretanje nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	***USD***	***Cijene roba***	***USD***
1Y	30,78	ZLATO	1.809,7
2Y	41,62	SREBRO	24,9
3Y	55,23	BAKAR	9.336,0
5Y	78,36	PLATINA	1.064,3
10Y	114,79	ČELIK	2.130,4
		ALUMINIJ	2.465,5
		NAFTA (WTI)	67,2

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

Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	117,06	117,61	77	-0,16
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,06	102,71	107	0,28
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,56	123,21	29	1,01
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,61	99,46	69	1,05
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,36	96,21	184	1,48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,23	101,33	-	-0,17
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,90	104,07	-	0,02
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,50	117,75	-	0,03
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,90	116,25	-	0,36
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,80	115,25	-	0,43
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	103,60	103,70	34	-0,41
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,40	73	-0,12
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,10	115,50	99	0,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,80	115,20	107	0,46
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,20	103,70	129	0,64
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,10	116,50	134	0,74
CRO. 2033 EUR 1.125%	100,10	100,80	147	1,05
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,64			
1Y	-0,63			
3Y	-0,77			
5Y	-0,69			
10Y	-0,41			
USD				
2Y	0,20			
5Y	0,69			
10Y	1,22			
30Y	1,88			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

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

Dionički indeksi

	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1.923,97	0,43%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.185,07	0,33%	▲
BUX	Mađarska	47.622,68	0,75%	▲
ATX	Austrija	3.365,84	1,31%	▲
RTS	Rusija	1.567,28	0,51%	▲
SBI TOP	Slovenija	1.128,10	- 1,29%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.643,24	0,42%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.511,99	1,62%	▲
S&P 500	SAD	4.323,06	1,52%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.498,88	1,57%	▲
NIKKEI 225	Japan	27.388,16	- 0,96%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.956,34	0,71%	▲
DAX INDEX	Njemačka	15.216,27	0,55%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.881,13	0,54%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MOST MEN PURSUE PLEASURE WITH SUCH BREATHLESS HASTE THAT THEY HURRY PAST IT."

Soren Kierkegaard (1813 - 1855)

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*
	20.07.2021	*1 dan*	*ytd*							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.490,00	0,0%	11,2%	4.955	12,5	1,8	0,9	1,1	7,3	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.650,00	0,0%	2,0%	803	24,5	1,5	0,6	0,5	6,6	1,0%
Granolio	26,00	0,0%	30,7%	49	neg.	2,6	0,1	0,9	21,5	0,0%
Kraš	750,00	0,7%	13,3%	1.065	64,2	1,5	1,0	1,2	15,7	1,3%
Podravka	582,00	0,3%	20,0%	4.069	17,5	1,2	0,9	1,1	9,1	1,5%
Viro Tvornica Šećera	25,00	7,8%	-21,4%	34	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,0%
Median		***0,2%***	***12,2%***		***17,5***	***1,5***	***0,8***	***1,0***	***8,2***	***1,2%***
Holding										
Adris Grupa (P)	411,00	1,7%	7,6%	6.483	17,0	0,7	1,2	1,3	6,5	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	192,00	-1,5%	20,0%	793	8,0	0,9	0,5	0,8	5,5	2,1%
Đuro Đaković Grupa	3,01	-2,9%	-29,5%	30	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.200,00	0,0%	14,3%	32.000	neg.	3,1	1,4	1,6	19,3	2,0%
Končar-Elektroindustrija	745,00	-0,7%	28,4%	1.897	100,9	0,8	0,7	0,6	10,5	0,0%
Petrokemija	49,80	1,6%	-30,3%	2.740	9,7	5,3	1,3	1,3	6,7	0,0%
Median		***-0,7%***	***14,3%***		***9,7***	***2,0***	***0,7***	***1,3***	***8,6***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	308,00	0,7%	-8,9%	1.566	11,1	0,9	2,1	3,0	10,0	0,0%
Jadran	13,90	0,0%	3,0%	389	243,4	0,5	3,3	5,2	26,4	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.000,00	0,0%	2,7%	908	84,7	1,2	2,9	3,5	8,9	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	8,7%	3.283	27,6	1,7	2,6	3,7	10,4	0,0%
Plava Laguna	1.620,00	-1,2%	8,0%	4.237	18,1	1,9	3,7	3,9	10,1	0,0%
Valamar Riviera	27,00	0,7%	-8,8%	3.291	14,3	1,5	1,5	3,1	8,4	0,0%
Median		***0,0%***	***2,9%***		***22,9***	***1,3***	***2,8***	***3,6***	***10,0***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.615,00	0,6%	7,7%	2.150	21,7	6,2	1,1	1,1	14,0	0,0%
Hrvatski Telekom	191,00	0,0%	5,2%	15.368	22,0	1,2	2,0	1,6	4,0	4,2%
OT-Optima Telekom	4,95	0,0%	-7,3%	344	38,5	36,8	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		***0,0%***	***5,2%***		***22,0***	***6,2***	***1,1***	***1,5***	***4,7***	***0,0%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	406,00	0,7%	174,3%	561	neg.	0,9	1,7	4,1	6,2	0,0%
Jadroplov	43,00	0,0%	375,1%	70	neg.	0,4	0,6	4,4	190,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	0,0%	4,7%	4.534	17,5	1,0	6,6	5,9	8,9	1,6%
Luka Ploče	444,00	0,0%	12,1%	187	69,4	0,4	1,1	0,9	6,4	0,0%
Luka Rijeka	26,40	0,0%	-7,0%	356	neg.	0,9	2,5	2,7	37,9	0,0%
Tankerska Next Generation	40,60	1,5%	-5,6%	354	9,3	0,5	1,3	3,3	7,0	0,0%
Alpha Adriatic	61,50	-3,9%	92,2%	34	neg.	neg.	0,3	4,8	3,6	0,0%
Median		***0,0%***	***12,1%***		***17,5***	***0,7***	***1,3***	***4,1***	***7,0***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	0,67	-4,3%	-89,0%	16	neg.	0,2	0,0	0,3	5,9	0,0%
Institut IGH	100,00	-9,9%	-31,5%	60	4,3	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	12,75	15,9%	55,5%	173	neg.	1,9	9,0	36,4	n.a.	0,0%
Tehnika	220,00	0,0%	57,1%	41	neg.	neg.	0,3	2,2	n.a.	0,0%
Median		***-2,1%***	***12,0%***		***4,3***	***1,0***	***0,3***	***2,2***	***9,2***	***0,0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	0,0%	1,6%	2.793	7,6	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	540,00	0,0%	14,9%	1.093	9,7	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	58,60	0,0%	8,1%	18.747	11,0	1,0	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***8,1%***		***9,7***	***0,8***	***1,3***	***-***	***-***	***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: 21.07.2021 godine u 09:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.07.2021 godine u 09:45 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.