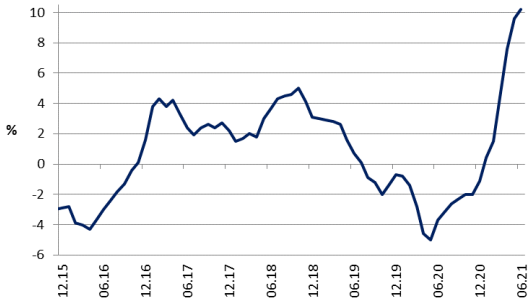
Dnevne financijske vijesti

04. kolovoz 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u eurozoni, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.08.2021.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	107,57	0,00%	▲
CLASSIC	113,69	0,03%	▲
HARMONIC	122,85	- 0,10%	▼
DYNAMIC	111,24	0,14%	▲
USD 2021	106,47	- 0,01%	▼
FLEXI CASH	103,32	- 0,39%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4963	7,5047
USD/HRK	6,3164	6,3229
GBP/HRK	8,7896	8,7983
CHF/HRK	6,9881	6,9950
EUR/USD	1,1868	1,1869
EUR/GBP	0,8529	0,8530
EUR/CHF	1,0727	1,0729
EUR/JPY	129,39	129,40

Srednji tečaj HNB

	04.08.2021	03.08.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4904	- 0,10%	- 0,01%	- 0,62%
USD	6,3035	- 0,01%	0,21%	2,61%
CHF	6,9750	0,10%	2,00%	0,38%
GBP	8,7720	- 0,02%	0,62%	4,77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5710	0,0855	-0,8256
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5560	0,0904	-0,7998
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1214	-0,7606
6MTH	0,5200	-0,5230	0,1551	-0,7164
12MTH	0,5400	-0,5020	0,2321	-0,5986

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,14	-0,71
2Y	N.A.	-0,50	0,25	-0,68
3Y	N.A.	-0,49	0,43	-0,63
5Y	N.A.	-0,43	0,73	-0,50
10Y	N.A.	-0,18	1,20	-0,16

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Europodručje	PMI ind. uslužˇ. sektora	60,4	60,4	10:00
Hrvatska	Ind. proizv. cijena*		7,2%	12:00
SAD	PMI ind. uslužˇ. sektora	59,8	59,8	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučerašnjoj objavi statističkog ureda Eurostata, proizvođačke cijene u europodručju u lipnju su porasle za 1,4% u odnosu na prethodni mjesec. Proizvođačke cijene u lipnju u odnosu na svibanj porasle su u sektoru energije za 3,3%, cijene intermedijarnih dobara za 1,3% te poluproizvodi za 0,4%. Promatrano na godišnjoj razini, proizvođačke cijene u lipnju porasle su za 10,2% u eurpodručju u odnosu na isti mjesec prethodne godine, pri tome su cijene energije porasle za 25,4%, intermedijarnih dobara za 10,6%, trajnih i netrajnih dobara šrisoke potrošnje za 2,3% te kapitalnih dobara za 2%. S druge strane Atlanitka, objavljeni su podaci tvorničkih narudžbi za u SAD-u koje su u lipnju porasle za 1,5% u odnosu na svibanj te premašile očekivanja od 1,0% ali ostvarile i manji rast u odnosu na prethodni mjesec kad je rast iznosio 2,3%. Mjesečni rast tvorničkih narudžbi u lipnju potaknut je većom potražnjom za opremom za prijevoz (2%), strojeva (1%), kumpjutera i elektronike (1%) te elektroničke opreme i aparata (0,3%).

Vijesti s deviznog tržišta

Stabilno trgovanje na domaćem deviznom tržištu nastavilo se i u utorak. Tečaj je otvorio oko razina 7,500 kuna za euro te se tokom dana razina trgovanja blago povisila 30ak pipseva uslijed nešto veće potražnje za devizama od strane institucionalnih investitora. Jučerašnji dan protekao je uz prisutan optimizam investitora na globalnim financijskim tržištima. U nastavku tjedna pozornost investitora bit će usmjerena na podatke s američkog tržišta rada te će ista zasigurno donijeti nove signale na financijska tržišta obzirom na ciljeve Fed-a. I tijekom jučerašnjeg dana nije zabilježena značajna promjena tečaja EUR/USD na dnevnoj razini. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1864, EUR/GBP 0,85263, EUR/CHF 1,07256, EUR/JPY 129,37.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavlja se u mirnom tonu uz stabilne kamatne stope.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utorak je u OTC modalitetu trgovanja na domaćem tržištu ostvaren promet u iznosu od 25 milijuna kuna a u cijelosti se odnosi na državnu obveznicu dospijeća 2028. godine.

Inozemna tržišta

Na američkim dioničkim tržištima cijene dionica u utorak su uglavnom zabilježile rast te donijele zaradu investitorima što je donekle ublažilo vladajuću zabrinutost uslijed kineskih trgovinskih restrikcija te širenja delta soja korona virusa. Investicijski optimizam nastavlja padati i uslijed objavljenih podataka o američkom proizvodnom sektoru koji bilježi

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

usporavanje rasta. Prinosi na obveznice s obje strane Atlatnika u utorak bilježe relativno male pomake u odnosu na prethodni dan. Prinos na američki 10-godišnji Treasury povećao se za manje od 1 bb na 1,174 dok je prinos na 10-godišnji njemački bund ostao na razini od prethodnoh dana u iznosu od -0.48%.

Vijesti s tržišta dionica

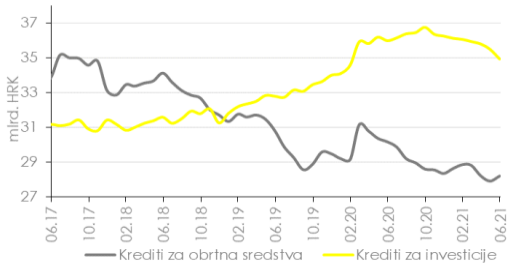
Domaći dionički indeksi nastavili su rast u utorak, obzirom da je Crobex ojačao 0,2% na 1.953,4 bodova, a Crobex10 0,4% na 1.205,8 bodova. Najveći doprinos porastu indeksa došao je od povlaštenog izdanja Adris grupe (+1,4%), Valamar Rivijere (+1,7%) i AD Plastika (+2,2%). Redovni promet dionicama iznosio je skromnih 4,3 milijuna kuna. HT je obavijestio investicijsku javnost kako je kompanija 30. srpnja i 2. kolovoza stekla ukupno 1.319 vlastitih dionica, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 170.631 vlastitu dionicu što predstavlja 0,21% temeljnog kapitala.

Makroekonomska analiza

Nastavak pada kredita poduzećima na kraju lipnja

Četvrti mjesec za redom ukupni krediti nefinancijskim društvima bilježe negativnu mjesečnu stopu rasta koja za lipanj iznosi -0,5%. Krajem lipnja ukupni krediti nefinancijskim društvima u odnosu na prethodni mjesec spustili su se za 419,8 mil kn na 85,4 mlrd. kuna dok su na godišnjoj razini pali za 814 mil. kuna odnosno 0,9%. Glavni generator godišnjeg pada ukupnih kredita je smanjenje kunskih kredita koji čine 38,1% kreditnih potraživanja banaka prema sektoru poduzeća. U odnosu na prethodni mjesec kunski krediti ostali su relativno stabilni dok su u odnosu na isti mjesec prethodne godine pali za 1,9 mlrd kuna odnosno 5,8%. Za razliku od kunskih kredita, devizni krediti plasirani poduzećima nastavili su rasti te su krajem lipnja iznosili 54 mlrd kuna (+2,1% godišnje). Prema podacima HNB-a, na osnovi transakcija krediti poduzećima smanjili su se za 0,2 mlrd. kuna ili 0,3% u odnosu na mjesec prije pa se godišnja stopa rasta plasmana poduzećima usporila s 1,8% na 1,5%. Godišnji pad ukupnih kredita plasiranih poduzećima dolazi od pada kredita za investicije i kredita za obrtna sredstva. Krediti za investicije bilježe kontinuirano smanjenje od studenog 2020. te su na kraju lipnja iznosili 34,9 mlrd kuna što je pad u odnosu na prethodni mjesec za 1,5% dok su na godišnjoj razini niži za 1 mlrd. kuna odnosno 2,9%. Krediti za obrtna sredstva na mjesečnoj razini zabilježili su rast od 1% te su iznosili 28,1 mlrd kuna dok su na godišnjoj razini zabilježili pad od 1,9 mlrd kuna odnosno 6,5%. Uspoređujući s krajem 2020. i krediti za investicije i krediti za obrtna sredstva u lipnju bilježe smanjenje od 3,6% odnosno 0,5%. E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Distribucija kredita nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	*Cijene roba*	*USD*
1Y	30,01	ZLATO	1.810,8
2Y	40,49	SREBRO	25,6
3Y	53,59	BAKAR	9.541,5
5Y	76,87	PLATINA	1.046,9
10Y	104,44	ČELIK	2.131,1
		ALUMINIJ	2.586,0
		NAFTA (WTI)	70,6

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)			SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**(benchmark)**	**%**
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,50	117,05	93	-0,06
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,80	102,45	117	0,32
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,30	122,95	58	1,02
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,50	99,45	70	1,05
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,35	96,30	187	1,48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,13	101,23	-	-0,17
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,90	104,07	-	-0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,25	117,55	-	0,03
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,00	116,40	-	0,33
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,65	115,20	-	0,42
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	103,40	103,60	38	-0,50
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,50	75	-0,18
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,20	115,70	101	0,19
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,20	115,70	107	0,38
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,70	104,30	128	0,57
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,80	117,20	130	0,65
CRO. 2033 EUR 1.125%	101,50	102,20	139	0,92
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,65			
1Y	-0,64			
3Y	-0,83			
5Y	-0,75			
10Y	-0,48			
USD				
2Y	0,17			
5Y	0,65			
10Y	1,17			
30Y	1,84			

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	1.953,40	0,21%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.205,76	0,38%	▲
BUX	Mađarska	49.315,61	0,56%	▲
ATX	Austrija	3.509,70	0,03%	▲
RTS	Rusija	1.637,70	0,11%	▲
SBI TOP	Slovenija	1.181,25	- 0,02%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.652,90	- 0,09%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.116,40	0,80%	▲
S&P 500	SAD	4.423,15	0,82%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.761,29	0,55%	▲
NIKKEI 225	Japan	27.641,83	- 0,50%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.117,95	0,03%	▲
DAX INDEX	Njemačka	15.555,08	- 0,09%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7.105,72	0,34%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE ADVANTAGE OF A BAD MEMORY IS THAT ONE ENJOYS SEVERAL TIMES THE SAME GOOD THINGS FOR THE FIRST TIME."

Friedrich Nietzsche (1844 - 1900)

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*
	03.08.2021	*1 dan*	*ytd*							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.500,00	0,0%	11,9%	4.988	12,5	1,8	0,9	1,1	7,3	1,7%
Čakovečki mlinovi	7.750,00	0,0%	3,3%	814	24,8	1,5	0,6	0,5	6,7	1,0%
Granolio	18,30	-10,3%	-8,0%	35	neg.	1,8	0,1	0,9	20,8	0,0%
Kraš	750,00	0,0%	13,3%	1.065	64,2	1,5	1,0	1,2	15,7	1,3%
Podravka	582,00	0,0%	20,0%	4.069	17,5	1,2	0,9	1,1	9,1	1,5%
Viro Tvornica Šećera	26,80	0,0%	-15,7%	36	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5	0,0%
Median		***0,0%***	***7,6%***		***17,5***	***1,5***	***0,8***	***1,0***	***8,2***	***1,2%***
Holding										
Adris Grupa (P)	425,00	1,4%	11,3%	6.704	17,6	0,8	1,3	1,4	6,7	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	189,00	2,2%	18,1%	781	7,9	0,9	0,5	0,8	5,4	2,1%
Đuro Đaković Grupa	3,00	0,0%	-29,7%	30	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.240,00	0,0%	15,7%	32.400	neg.	3,1	1,5	1,6	19,5	1,9%
Končar-Elektroindustrija	750,00	0,0%	29,3%	1.910	101,6	0,8	0,7	0,6	10,6	0,0%
Petrokemija	51,00	0,0%	-28,6%	2.806	9,9	5,4	1,4	1,4	6,8	0,0%
Median		***0,0%***	***15,7%***		***9,9***	***2,0***	***0,7***	***1,3***	***8,7***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	312,00	-0,6%	-7,7%	1.586	11,2	0,9	2,1	3,1	10,1	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-2,2%	369	231,1	0,5	3,1	5,0	25,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.080,00	0,0%	5,5%	932	87,0	1,2	3,0	3,5	9,1	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	1.660,00	3,1%	10,7%	4.342	18,6	1,9	3,7	4,0	10,3	0,0%
Valamar Riviera	30,00	1,7%	1,4%	3.657	15,9	1,7	1,7	3,2	8,9	0,0%
Median		***0,0%***	***3,4%***		***23,1***	***1,4***	***2,8***	***3,6***	***10,2***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.640,00	-0,6%	9,3%	2.184	22,0	6,3	1,2	1,1	14,2	0,0%
Hrvatski Telekom	190,00	0,0%	4,7%	15.288	21,9	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%***	***4,7%***		***22,0***	***6,3***	***1,2***	***1,5***	***4,7***	***0,0%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	390,00	-2,7%	163,5%	539	neg.	0,9	1,6	4,0	6,1	0,0%
Jadroplov	37,40	0,0%	313,3%	61	neg.	0,4	0,5	4,3	187,3	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	510,00	-1,9%	28,8%	215	79,7	0,5	1,3	1,0	7,6	0,0%
Luka Rijeka	29,40	0,0%	3,5%	396	neg.	1,0	2,7	2,9	41,9	0,0%
Tankerska Next Generation	45,20	2,3%	5,1%	394	10,4	0,6	1,5	3,4	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	95,00	0,0%	196,9%	52	neg.	neg.	0,4	4,9	3,7	0,0%
Median		***0,0%***	***28,8%***		***17,5***	***0,7***	***1,5***	***4,0***	***7,6***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	90,00	-5,3%	-85,2%	2.216	neg.	28,2	1,7	2,0	38,5	0,0%
Institut IGH	100,00	-2,0%	-31,5%	60	4,3	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	11,80	-2,5%	43,9%	160	neg.	1,7	8,4	35,7	n.a.	0,0%
Tehnika	228,00	5,6%	62,9%	43	neg.	neg.	0,3	2,2	n.a.	0,0%
Median		***-2,2%***	***6,2%***		***4,3***	***15,0***	***1,0***	***2,2***	***25,5***	***0,0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	3,1%	2.836	7,8	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	555,00	1,8%	18,1%	1.123	9,9	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,00	1,0%	12,5%	19.515	11,4	1,0	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***1,0%***	***12,5%***		***9,9***	***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: 04.08.2021 godine u 09:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.08.2021 godine u 09:20 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.