

Dnevne financijske vijesti

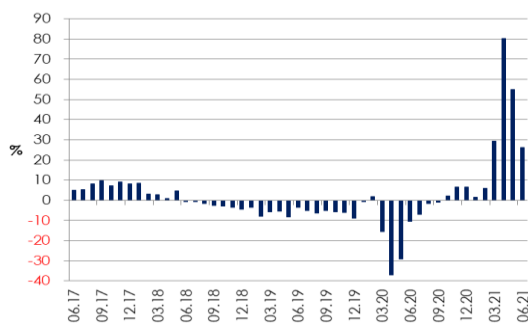
06. kolovoz 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.08.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,58	-0,00%
CLASSIC	113,72	0,03%
HARMONIC	122,94	0,07%
DYNAMIC	111,61	0,34%
USD 2021	106,47	-0,00%
FLEXI CASH	103,29	-0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5010	7,5072
USD/HRK	6,3396	6,3443
GBP/HRK	8,8309	8,8375
CHF/HRK	6,9915	6,9967
EUR/USD	1,1832	1,1833
EUR/GBP	0,8494	0,8495
EUR/CHF	1,0729	1,0730
EUR/JPY	129,89	129,90

Srednji tečaj HNB

	06.08.2021	05.08.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4927	0,00%	0,02%	-0,59%
USD	6,3187	0,00%	0,45%	2,84%
CHF	6,9855	0,00%	2,15%	0,53%
GBP	8,8056	0,00%	1,00%	5,13%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5720	0,0875	-0,8266
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5600	0,0958	-0,7972
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1254	-0,7578
6MTH	0,5200	-0,5310	0,1485	-0,7186
12MTH	0,5400	-0,5020	0,2316	-0,6004

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,15	-0,71
2Y	N.A.	-0,50	0,29	-0,67
3Y	N.A.	-0,48	0,50	-0,62
5Y	N.A.	-0,43	0,81	-0,49
10Y	N.A.	-0,18	1,24	-0,16

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Industrijska proizvodnja*		17,3%	08:00
SAD	Stopa nezaposlenosti		5,9%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema službenim podacima objavljenim u četvrtak, tvorničke narudžbe u Njemačkoj zabilježile su rast od 4,1% u lipnju u odnosu na prethodni mjesec te tako značajno nadmašile prethodni mjesec kad je stopa rasta bila negativna (-3,7%) ali i očekivanja za lipanj koja su predviđala rast tvorničkih narudžbi u lipnju od 1,9%. Domaća potražnja porasla je za 9,6% nakon ublažavanja epidemioloških mjera uzrokovanih koronavirusom, dok su inozemne narudžbe porasle za samo 0,4 posto, potaknute povećanjem potražnje iz europodručja za 1,3%. Nove tvorničke narudžbe povećale su se za intermedijarna dobra (1,4%) te kapitalna dobra (6,8%) ali su pale za robu široke potrošnje (-1,1 posto). Na godišnjoj razini, tvorničke narudžbe su porasle za 26,2%. S druge strane Atlantika, objavljeni su tjedni podaci o naknadama za novonezaposlene u SAD-u za kraj mjeseca sprnja prema kojima je broj naknada bio 385 tisuća što je manje za 15 tisuća u odnosu na tjedan prije. U SAD-u, danas je na rasporedu objava stope nezaposlenosti za mjesec srpanj.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu se i dalje nastavilo stabilno trgovanje na domaćem deviznom tržištu. tečaj EUR/HRK se odmah po otvaranju spustio 50-ak pipseva niže prema razini 7,495 kuna za euro, međutim potražnja od strane korporativnog sektora vratila je nazad vrijednost jedinstvene europske valute iznad 7,500. Jučerašnji dan protekao je uz prisutan optimizam investitora s obje strane Atlantika. Pozornost investitora tijekom današnjeg dana bit će usmjerena na podatke s američkog tržišta rada, koji bi trebali 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 Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1837, EUR/GBP 0,85228, EUR/CHF 1,07307, EUR/JPY 129,6.

Vijesti s novčanog tržišta

Srijeda je donijela malo veći volumen trgovanja na međubankarskom tržištu, ali bez pomaka na krivulji kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu u OTC modalitetu trgovanja na domaćem tržištu nije bilo prometa.

Inozemna tržišta

Solidni rezultati od rasta cijene dionica na američkim i europskim dioničkim tržištima ovaj četvrtak ublažavaju neizvjesnost i nesigurnost uslijed prijetnje ekonomskom oporavku koju sa sobom nosi širenje koronavirusa. Prognoze za dionička tržišta u Americi su i dalje povoljna obzirom na prilagodljivost Feda te konstatni rast zarade tvrtki. Tržište rada u SAD-u i dalje je ključni pokazatelj u ekonomske izgleda a najnoviji podaci o novim zahtjevima za nezaposlene u četvrtak su također sugerirali postupno poboljšanje, s



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

na današnju objavu o stopi nezaposlenosti za mjesec srpanj. Na tržištu obveznica s obje strane Atlantika primjetna je mješovita izvedba kretanja prinosa. Prinos na 10-godišnji treasury povećao se za tri bb na 1,22% dok se prinos na 10-godišnji njemački Bund blago smanjio na -0,50%.

Vijesti s tržišta dionica

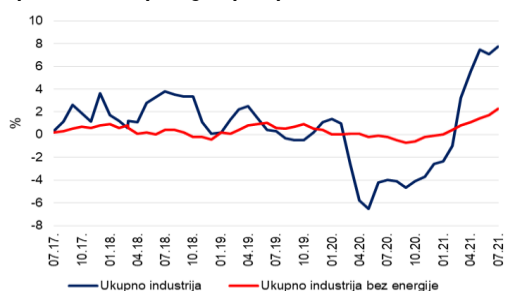
Ulagачi na Zagrebačkoj burzi bili su evidentno neodlučni u srijedu, što je i rezultiralo sa mješovitom izvedbom indeksa. Crobex je nadodao 0,2% na 1.957,3 boda, dok je Crobex10 minimalno oslabio na 1.204,2 boda. Redovni promet dionicama iznosio je 4,2 milijuna kuna te je dionica Hrvatske poštanske banke bila u fokusu investitora, skočivši 3,6% uz promet od 1,1 milijun. Od ostalih izdanja značajnije promete ostvarile su dionice Ericssona Nikola Tesla (-0,3%), Atlantske plovidbe (+3,6%) i Optima Telekoma (0,0%).

Makroekonomska analiza

Nastavak razmjerno snažnog rasta proizvođačkih cijena
Prema posljednjoj objavi Državnog zavoda za statistiku indeks proizvođačkih cijena industrije za srpanj na mjesečnoj razini porastao je za 1,3% dok su na godišnjoj razini ukupne proizvođačke cijene porasle za 7,9%. Glavni generator snažnog godišnjeg rasta proizvođačkih cijena nastavlja biti snažan rast cijena Energije koji je u promatranom mjesecu iznosio 31,3% na godišnjoj razini. Isključimo li cijene energije, proizvođačke cijene porasle su za 2,3% u odnosu na srpanj 2020. Dinamika rasta proizvođačkih cijena na domaćem tržištu u promatranom mjesecu je ubrzala. Štoviše mjesečna stopa rasta od 1,5% najviša je od prosinca 2016. što je doprinijelo i razmjerno snažnom godišnjem rastu. U odnosu na srpanj 2020. proizvođačke cijene na domaćem tržištu više su za 8,7% što je ujedno i najveći godišnji rast od rujna 2012. godine.

Snažan rast cijena na domaćem tržištu također je primarno posljedica rasta cijena energije koje su u srpnju u odnosu na isti mjesec prethodne godine porasle za 25,8%. Trenutna kretanja proizvođačkih cijena o snažan utjecaj energije nisu karakteristika samo Hrvatske, već i SAD-a te EU-e. Uz to ne treba zanemariti ni druge tržišne čimbenike poput naglog oporavka potražnje uz istovremene poremećaje na strani ponude i rastuće troškove transporta robe. Znatno niži rast bilježe ostale kategorije proizvoda od kojih se najviše ističu intermedijarni proizvodi koji su u srpnju na godišnjoj razini porasli za 4,9%. Prema NKD-u, rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu na godišnjoj razini prije svega je potaknut rastom cijena u djelatnostima Rudarstva i vađenja od 129% unutar kojeg je potkategorija Vađenje sirove nafte i prirodnog plina zabilježila godišnji rast od preko 300%. E. Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Uk. proizvođačke cijene, god. promjena



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	30,71	ZLATO	1.804,2
2Y	40,48	SREBRO	25,2
3Y	52,44	BAKAR	9.491,5
5Y	77,57	PLATINA	1.005,7
10Y	106,20	ČELIK	2.144,7
		ALUMINIJ	2.588,0
		NAFTA (WTI)	69,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,38	116,93	95	-0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,83	102,48	118	0,31
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,33	122,98	65	1,02
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,53	99,48	70	1,05
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,38	96,33	190	1,48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,12	101,22	-	-0,16
RHMF-O-238A 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	34	-0,51
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,10	111,40	75	-0,16
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,30	115,80	100	0,17
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,40	115,80	106	0,36
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,90	104,50	127	0,54
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,10	117,50	128	0,62
CRO. 2033 EUR 1.125%	101,90	102,60	137	0,89
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,66
1Y	-0,64
3Y	-0,83
5Y	-0,76
10Y	-0,50

USD

2Y	0,20
5Y	0,72
10Y	1,22
30Y	1,86

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
ADRIJSKA 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	1.957,25	0,20%
CROBEX10	Hrvatska	1.204,18	-0,13%
BUX	Mađarska	49.830,28	0,17%
ATX	Austrija	3.543,52	0,19%
RTS	Rusija	1.653,31	0,79%
SBI TOP	Slovenija	1.173,06	0,03%
BELEX LINE	Srbija	1.653,14	0,07%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.064,25	0,78%
S&P 500	SAD	4.429,10	0,60%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.895,12	0,78%
NIKKEI 225	Japan	27.728,12	0,52%
EUROSTOXX 50	Europa	4.161,08	0,39%
DAX INDEX	Njemačka	15.744,67	0,34%
FTSE 100	V. Britanija	7.120,43	-0,05%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE CONSTITUTION GIVES EVERY AMERICAN THE INALIENABLE RIGHT TO MAKE A DAMN FOOL OF HIMSELF."

John Ciardi (1916 - 1986)

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
	05.08.2021	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	18,10	0,0%	-9,0%	34	neg.	1,8	0,1	0,9	20,7	0,0%
Kraš	750,00	0,0%	13,3%	1.065	64,2	1,5	1,0	1,2	15,7	1,3%
Podravka	578,00	0,0%	19,2%	4.041	17,4	1,2	0,9	1,0	9,1	1,6%
Viro Tvornica Šećera	23,50	0,0%	-26,1%	32	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,0%
Median		0,0%	7,6%		17,4	1,5	0,8	1,0	8,2	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	424,00	0,0%	11,0%	6.688	17,6	0,8	1,3	1,4	6,7	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	189,50	0,0%	18,4%	783	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	760,00	0,0%	31,0%	1.935	102,9	0,8	0,7	0,6	10,7	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	8,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	312,00	0,0%	-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	3.000,00	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	1.700,00	0,0%	13,3%	4.446	19,0	2,0	3,8	4,1	10,5	0,0%
Valamar Riviera	29,60	0,0%	0,0%	3.608	15,7	1,6	1,7	3,2	8,8	0,0%
Median		0,0%	1,4%		23,3	1,4	2,8	3,6	10,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.635,00	0,0%	9,0%	2.177	22,0	6,3	1,2	1,1	14,2	0,0%
Hrvatski Telekom	190,50	0,0%	5,0%	15.328	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%	5,0%		22,0	6,3	1,2	1,5	4,7	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	404,00	0,0%	173,0%	558	neg.	0,9	1,7	4,1	6,2	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	0,0%	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	46,40	0,0%	7,9%	404	10,7	0,6	1,5	3,5	7,4	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	0,8	1,5	4,1	7,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	90,00	0,0%	-85,2%	2.216	neg.	28,2	1,7	2,0	38,5	0,0%
Institut IGH	105,00	0,0%	-28,1%	63	4,6	neg.	0,4	2,1	12,6	0,0%
Ingra	11,30	0,0%	37,8%	153	neg.	1,7	8,0	35,4	n.a.	0,0%
Tehnika	228,00	0,0%	62,9%	43	neg.	neg.	0,3	2,2	n.a.	0,0%
Median		0,0%	4,9%		4,6	14,9	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	575,00	0,0%	22,3%	1.164	10,3	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	62,40	0,0%	15,1%	19.963	11,7	1,0	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	15,1%		10,3	0,8	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

Tel.: 01 4695 076
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
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: 06.08.2021 godine u 09:33 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.08.2021 godine u 09:45 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 pouzdanim, 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

Opće napomene

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/povijestpreporuka>

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 okolost 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 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.