

Dnevne financijske vijesti

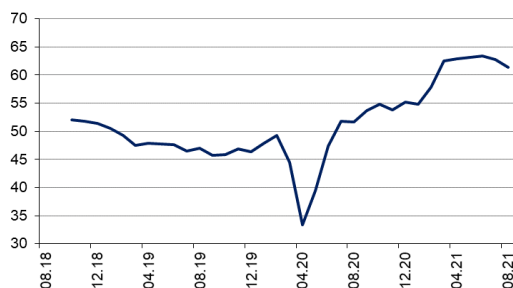
02. rujan 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Euro područje: PMI pokazatelj prerađivačkog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.08.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,62	- 0,00%
CLASSIC	113,87	0,08%
HARMONIC	123,23	- 0,12%
DYNAMIC	112,54	- 0,21%
USD 2021	106,42	- 0,01%
FLEXI CASH	103,25	- 0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4865	7,4919
USD/HRK	6,3225	6,3265
GBP/HRK	8,7069	8,7123
CHF/HRK	6,9051	6,9095
EUR/USD	1,1841	1,1842
EUR/GBP	0,8598	0,8599
EUR/CHF	1,0842	1,0843
EUR/JPY	130,31	130,32

Srednji tečaj HNB

	02.09.2021	01.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4849	- 0,03%	- 0,08%	- 0,69%
USD	6,3340	0,00%	0,69%	3,08%
CHF	6,9113	- 0,27%	1,09%	- 0,54%
GBP	8,7146	- 0,08%	- 0,04%	4,14%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5650	0,0770	-0,8152
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5540	0,0833	-0,7922
3MTH	0,4000	-0,5480	0,1189	-0,7632
6MTH	0,5200	-0,5220	0,1519	-0,7266
12MTH	0,5400	-0,5010	0,2276	-0,5992

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,16	-0,71
2Y	N.A.	-0,48	0,30	-0,67
3Y	N.A.	-0,45	0,53	-0,61
5Y	N.A.	-0,38	0,86	-0,46
10Y	N.A.	-0,10	1,31	-0,09

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
euro područje	Proizvođačke cijene* (srp.)	11.1%	10.2%	11:00
SAD	Zahtjevi za novonezaposlene (t)	345 tis	353 tis	14:30
SAD	Trgovinska bilanca (srp.)	-\$70.9 mlrd	-\$75.7 mlrd	14:30
SAD	Narudž. trajnih dobara (srp)	-0.1%	-0.1%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Sredinu tjedna je obilježila objava finalnih podataka PMI pokazatelja prerađivačkog sektora za obje strane Atlantika. Podaci za euro područje zabilježili su blagi pad indeksa prerađivačkog sektora u kolovozu (61,4 bodova) u odnosu na prethodni mjesec (62,8 bodova) već drugi mjesec za redom nakon snažne ekspanzije u lipnju. Sporiji rast proizvodnje prvenstveno je povezan s zastojećima u globalnim lancima opskrbe ali i ograničenjima u drugim kapacitetima. PMI pokazatelj prerađivačkog sektora u SAD-u pao je s 63,4 boda u srpnju na 61,1 bod u kolovozu što ukazuje na najsporiji rast tvorničke aktivnosti u 4 mjeseca. Unatoč povećanju obujma proizvodnje i novih narudžbi, rast proizvodnje kočen je ograničenim kapacitetima, nedostatkom sirovina i materijala te rastom troškova proizvoda što je produljilo njihovo vrijeme isporuke.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljeno stabilno trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Tečaj kuna za euro kretao se u rasponu od 7,486 do 7,493 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja. Tržište je zatvoreno na razinama d 7,490 kuna za euro. Na inozemnim deviznim tržištima američki dolar blago je oslabio u odnosu na euro zabilježivši porast na razinu od 1,838 dolara za euro uslijed nešto nižih prinosa na Treasury. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1839, EUR/GBP 0,85989 EUR/CHF 1,08414, EUR/JPY 130,25.

Vijesti s novčanog tržišta

Nastavak slabe potražnje za kunama, slabijeg volumena trgovanja i stagnacije kamatnih stopa duž cijele krivulje obilježio je jučerašnji dan na domaćem novčanom tržištu. Danas ne očekujemo značajnije promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu je u OTC modalitetu trgovanja ostvaren promet u iznosu od 5,1 mil. kuna i odnosio se na trgovanje obveznicom Erste&Steiermarkische banke dospijeća 2023. godine.

Inozemna tržišta

Na dioničkom američkom tržištu srijeda je donijela rekordan rast cijena dionica za tzv megacap kompanije koje karakterizira visoka razina tržišne kapitalizacije obzirom da su se investitori okrenuli prema sigurnijim ulaganjima potaknuti posljednjim ekonomskim pokazateljima koji ukazuju na usporavanje oporavka na tržištu rada. Naime, američke kompanije su u kolovozu iskazale manji broj radnih mjesta u odnosu na prethodni mjesec. Dok je razina proizvodnje rasla jačim tempom od procijenjenog, uska grla u lancu opskrbe bila su popraćena nedostatkom radne snage. Obzirom na očekivanja Fed-a o poboljšanju pokazatelja zaposlenosti što je ujedno i jedan od ciljeva koji se treba ispuniti za ukidanje financijskih potpora



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

značiti nastavak ekspanzivne monetarne politike odnosno nastavak politike "lakog novca". Cijene obveznica na američkom tržištu su pale, referentni prinosi na 10-godišnji Treasury pali su za jedan bazni bod na 1,30% dok su prinosi na 10-godišnji njemački Bund porasli za jedan bazni bod na -0,37%.

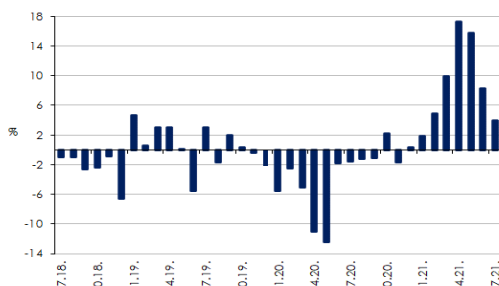
Vijesti s tržišta dionica

Pozitivna izvedba vodećih europskih tržišta u srijedu nije ostavila značajnijeg traga na Zagrebačku burzu. Crobex je minimalno ojačao na 1.967,9 bodova, a Crobex10 0,1% na 1.208,6 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je solidnih 10,3 milijuna kuna. Milijunske promete ostvarila su dva izdanja, ono Podravke koja je nadodala 0,7% uz promet od 2,1 milijun kuna te ono Turisthotela koje je poraslo 1,2% na prometu od 1,4 milijuna kuna. Jučerašnje trgovanje obilježila je blok transakcija dionicom Hrvatskog telekoma, vrijedna 2,9 milijuna kuna, u kojoj je protrgovano sa 15.000 dionica po cijeni od 192,0 kune. U redovnoj trgovini HT je nadodao 0,3% na 190,50 kuna uz ostvareni promet od 0,1 milijun kuna.

Makroekonomska analiza

U srpnju godišnji rast obujma industrijske proizvodnje 3,9%. Prema podacima koje je Državni zavod za statistiku danas objavio rast obujma industrijske proizvodnje nastavljen je i tijekom srpnja, iako sporijom dinamikom u odnosu na prethodne mjesec, kada je snažniji godišnji rast bio i rezultat niske prošlogodišnje baze. U skladu s našim očekivanjima, ukupni obujam industrijske proizvodnje je prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima uz mjesečni pad za 1,6% u odnosu na srpanj 2020. viši za 3,9%. Prema izvornim indeksima godišnja stopa rasta iznosila je 1,8%. Pri tome rast industrijske proizvodnje neprekidno traje od prosinca 2020. Povoljni trendovi uzrokovani jačanjem inozemne i domaće potražnje potvrđeni su i kumulativnom stopom rasta za razdoblje od siječnja do srpnja od 8,7% prema sezonskim te 7,8% prema izvornim indeksima potvrđujući snažan doprinos rastu i oporavku gospodarstva. U navedenom razdoblju, promatrano prema glavnim industrijskim grupacijama (GIG) i kalendarski prilagođenim indeksima godišnji rast zabilježen je kod svih komponenata GIG-a. Osobiti rast zabilježili su trajni proizvodi za široku potrošnju i kapitalni proizvodi sa stopama 14,2% odnosno 10,9%, dok je energija viša za 9,5% u odnosu na razdoblje od siječnja do srpnja 2020. Industrija se pokazala otpornijom na krizu izazvanu pandemijom COVID-19 naglašavajući ponovno važnost promjene razvojnog modela gospodarstva temeljenog na visokoj ovisnosti o turizmu prema modelu koji ima jaku i prije svega konkurentnu industriju. Elizabeta Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,05	ZLATO	1.814,1
2Y	40,64	SREBRO	24,2
3Y	53,31	BAKAR	9.335,5
5Y	77,94	PLATINA	999,6
10Y	117,01	ČELIK	2.138,7
		ALUMINIJ	2.690,0
		NAFTA (WTI)	68,6

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,01	116,56	86	-0,05
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,91	102,56	107	0,29
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,71	123,36	65	0,97
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,86	99,76	72	1,02
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,81	96,96	174	1,44
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,95	101,03	-	-0,15
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,80	103,97	-	-0,03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,00	117,30	-	0,01
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,10	116,45	-	0,29
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,05	115,45	-	0,38

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	103,10	103,20	33	-0,43
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,90	111,20	65	-0,17
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,40	115,90	86	0,12
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,50	116,00	91	0,31
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,30	104,90	109	0,48
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,40	117,80	111	0,57
CRO. 2033 EUR 1.125%	102,20	102,90	122	0,86
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke		YTM, %
3M	-0,64	
1Y	-0,64	
3Y	-0,75	
5Y	-0,68	
10Y	-0,37	

USD	
2Y	0,21
5Y	0,77
10Y	1,29
30Y	1,91

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza			
	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	600,00	0,67%	2.117.524,00
TURISTHOTEL	3.500,00	1,16%	1.452.500,00
VALAMAR RIVIERA	29,20	-1,35%	935.248,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	470,00	0,00%	853.535,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	427,00	-0,23%	679.090,00
JADROPILOV	56,00	9,80%	509.074,00
AD PLASTIK	176,00	-2,22%	498.901,50
ARENATURIST	318,00	1,27%	456.942,00
TANKERSKA NG	43,20	-0,46%	408.921,80
ČAKOVEČKI MLINOVI	8.400,00	0,00%	377.950,00

Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.967,92	0,02%
CROBEX10	Hrvatska	1.208,56	0,10%
BUX	Mađarska	51.946,96	-0,04%
ATX	Austrija	3.633,08	0,37%
RTS	Rusija	1.715,09	1,84%
SBI TOP	Slovenija	1.186,40	-0,63%
BELEX LINE	Srbija	1.708,51	-0,21%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.312,53	-0,14%
S&P 500	SAD	4.524,09	0,03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.309,38	0,33%
NIKKEI 225	Japan	28.451,02	1,29%
EUROSTOXX 50	Europa	4.227,27	0,74%
DAX INDEX	Njemačka	15.824,29	-0,07%
FTSE 100	V. Britanija	7.149,84	0,42%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NO TYRANNY IS SO IRKSOME AS PETTY TYRANNY: THE OFFICIOUS DEMANDS OF POLICEMEN, GOVERNMENT CLERKS, AND ELECTROMECHANICAL GADGETS."

Edward Abbey (1927 - 1989)

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
	01.09.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.510,00	0,7%	12,7%	5.023	12,2	1,8	0,9	1,0	7,1	2,6%
Čakovečki mlinovi	8.400,00	0,0%	12,0%	882	22,2	1,5	0,7	0,6	7,5	3,0%
Granolio	23,40	0,0%	17,6%	44	1,2	0,5	0,1	0,6	4,0	0,0%
Kraš	750,00	0,0%	13,3%	1.065	31,5	1,5	1,0	1,1	11,7	0,0%
Podravka	600,00	0,7%	23,7%	4.208	14,8	1,2	0,9	1,0	8,0	1,5%
Viro Tvornica Šećera	31,80	0,0%	0,0%	43	neg.	0,1	0,5	1,7	9,3	0,0%
Median		0,0%	13,0%		14,8	1,4	0,8	1,0	7,8	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	427,00	-0,2%	11,8%	6.712	112,4	0,6	1,4	1,7	11,5	2,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	176,00	-2,2%	10,0%	730	10,7	0,9	0,6	0,8	6,0	4,5%
Đuro Đaković Grupa	3,27	0,0%	-23,4%	33	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.340,00	-1,2%	19,3%	33.400	92,5	3,6	2,0	2,1	15,6	1,9%
Končar-Elektroindustrija	725,00	0,0%	25,0%	1.845	18,5	0,7	0,6	0,5	6,9	0,8%
Petrokemija	48,60	0,0%	-31,9%	2.674	34,1	4,2	1,5	1,5	14,8	0,0%
Median		0,0%	10,0%		26,3	2,2	0,6	1,2	10,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	318,00	1,3%	-5,9%	1.617	neg.	1,1	7,6	12,8	n.a.	0,0%
Jadran	13,50	2,3%	0,0%	378	neg.	0,7	4,5	7,4	41,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.100,00	0,0%	6,2%	938	neg.	1,7	10,4	13,7	n.a.	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,8	4,9	6,9	23,7	0,0%
Plava Laguna	1.630,00	0,6%	8,7%	4.263	neg.	2,0	8,4	9,0	25,2	0,0%
Valamar Riviera	29,20	-1,4%	-1,4%	3.559	neg.	1,3	4,5	8,9	29,6	0,0%
Median		0,3%	3,1%		#NUM!	1,5	6,3	9,0	27,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.700,00	0,6%	13,3%	2.260	14,0	9,5	1,1	0,9	8,0	4,8%
Hrvatski Telekom	190,50	0,3%	5,0%	15.215	34,6	1,2	2,0	1,7	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	4,80	-1,0%	-10,1%	333	105,8	22,4	0,7	1,6	4,8	0,0%
Median		0,3%	5,0%		34,6	9,5	1,1	1,6	4,8	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	470,00	0,0%	217,6%	649	13,3	1,2	1,9	4,0	7,1	0,0%
Jadroplov	56,00	9,8%	518,8%	91	neg.	1,9	0,7	2,9	16,8	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	0,0%	4,7%	4.534	16,5	1,0	5,9	5,3	7,6	1,8%
Luka Ploče	525,00	1,0%	32,6%	221	24,4	0,5	0,7	0,7	7,7	0,0%
Luka Rijeka	28,00	0,0%	-1,4%	377	34,8	1,0	2,4	2,6	16,6	0,0%
Tankerska Next Generation	43,20	-0,5%	0,5%	376	neg.	0,6	1,7	3,8	14,8	0,0%
Alpha Adriatic	127,00	5,8%	296,9%	69	0,7	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		0,0%	32,6%		16,5	1,0	1,7	3,6	7,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	73,00	-7,6%	-88,0%	1.797	neg.	31,4	1,3	1,5	25,8	0,0%
Institut IGH	121,00	-2,8%	-17,1%	73	2,2	neg.	0,5	1,9	n.a.	0,0%
Ingra	10,50	-0,9%	28,0%	142	1,8	0,6	10,6	37,4	13,7	0,0%
Tehnika	177,00	0,0%	26,4%	33	0,4	neg.	0,3	0,9	0,9	0,0%
Median		-1,9%	4,7%		1,8	16,0	0,9	1,7	13,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.100,00	0,0%	-4,7%	2.621	7,9	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	545,00	0,0%	16,0%	1.103	5,1	0,4	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,00	-0,3%	12,5%	19.532	18,7	0,9	4,4	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	12,5%		7,9	0,6	1,3	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Ana Lesar, 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: 02.09.2021 godine u 08:43 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 02.09.2021 godine u 08:50 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 ulagačima 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 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

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 SAD-u.