

Dnevne financijske vijesti

03. rujan 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Euro područje: Indeks proizvođačkih cijena (god. promj)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.09.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,60	0,00%
CLASSIC	113,85	-0,02%
HARMONIC	123,18	-0,04%
DYNAMIC	112,50	-0,03%
USD 2021	106,42	-0,00%
FLEXI CASH	103,25	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4974	7,5027
USD/HRK	6,3141	6,3181
GBP/HRK	8,7363	8,7417
CHF/HRK	6,9050	6,9091
EUR/USD	1,1874	1,1875
EUR/GBP	0,8582	0,8583
EUR/CHF	1,0858	1,0859
EUR/JPY	130,55	130,56

Srednji tečaj HNB

	03.09.2021	02.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4832	-0,02%	-0,11%	-0,72%
USD	6,3139	-0,32%	0,37%	2,77%
CHF	6,8957	-0,23%	0,87%	-0,76%
GBP	8,7126	-0,02%	-0,06%	4,12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5730	0,0763	-0,8178
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5540	0,0829	-0,7890
3MTH	0,4000	-0,5500	0,1176	-0,7596
6MTH	0,5200	-0,5210	0,1476	-0,7250
12MTH	0,5400	-0,4960	0,2228	-0,5972

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.	-0,46	0,52	-0,62
5Y	N.A.	-0,39	0,86	-0,47
10Y	N.A.	-0,10	1,30	-0,11

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI uslužnog sektora (kol.)*	61.5	61.5	09:55
euro područje	PMI uslužnog sektora (kol.)*	59.7	59.7	10:00
euro područje	Trgovina na malo (kol.)	4.5%	5.0%	11:00
SAD	Stopa nezaposlenosti (kol.)	5.2%	5.4%	14:30
SAD	PMI uslužnog sektora (kol.)*	55.2	55.2	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Indeks proizvođačkih cijena u euro području porastao je za 2,3% u srpnju u odnosu na prethodni mjesec što je najveći mjesečni rast od siječnja 1995. godine te znatno iznad tržišnih očekivanja od 1,8% odajući znakove inflatornih pritiska. Troškovi su porasli gotovo za sve kategorije: energiju (5,7% u odnosu na 3,4% u lipnju); intermedijarne proizvode (1,9% u odnosu na 1,3%), trajnu robu široke potrošnje (0,7% u odnosu na 0,3%), kapitalna dobra (0,5% u odnosu na 0,4%) i investicijska dobra (0,5 posto u odnosu na 0,4 posto). Na godišnjoj razini, indeks proizvođačkih cijena u srpnju porastao je za 12,1 %, odražavajući nisku baznu 2020. godinu zbog pandemije i solidnog gospodarskog oporavka u 2021. Iako su podaci o proizvodnji u euro području i dalje na visokim razinama, trenutni problemi sa globalnim lancima opskrbe odrazili su se na povećanje cijena. S druge strane Atlantika objavljeni su podaci o zahtjevima za naknade za novonezaposlene prema kojima je 28. kolovoza broj naknada u SAD-u iznosio 340 tis što je pad od 13 tis u odnosu na prethodni tjedan te nešto ispod tržišnih očekivanja koja su iznosila 345 tis.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon mirnog početka tjedna četvrtak je prošao u znaku deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Pojačani interes na strani kupnje za devizama koji je došao od strane bankarskog i institucionalnog sektora podigao je tečaj EUR/HRK sa razine od 7,490 kuna za euro do 7,500 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Na inozemnim deviznim tržištima američki dolar nastavio je blago slabiti u odnosu na euro zabilježivši porast na razinu od 1,1873 dolara za euro uoči objave pokazatelja o tržištu rada u SAD-u koji su ključni u kreiranju daljne monetarne politike Fed-a. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1875 EUR/GBP 0,85846 EUR/CHF 1,08575, EUR/JPY 130,56.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj mjeseca je donio odljev likvidnost iz sustava pa višak trenutno iznosi oko 57 milijardi kuna što je i dalje iznimno veliki iznos likvidnosti.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U četvrtak u OTC modalitetu trgovanja nije bilo trgovanja dužničkim vrijednosnim papirima.

Inozemna tržišta

Uoči objave podataka o stanju tržišta rada u SAD-u u petak koji će utjecati na odluke Fed-a o kamatnim stopama te program otkupa obveznica, cijene dionica na američkim dioničkim tržištima nastavile su rast. Među najvećim dobitnicima su dionice energenata te industrije. Prinosi na američki Treasury kretali su se u vrlo uskom rasponu te su se jedva pomakli otkad je predsjednik Fed-a Jerome Powell prošlog tjedna objavio kako bi središnja



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

banka mogla početi smanjivati otkup obveznica ove godine, međutim trenutna neizvjesnost proizlazi iz sutrašnjih objava pokazatelja sa tržišta rada koji su ključni za budući smjer monetarne politike SAD-a. Prinosi na 10-godišnji Treasury ostali su relativno stabilni na 1,29% dok su prinosi na desetogodišnji njemački bund pali za jedan bb na -0,38%.

Vijesti s tržišta dionica

Jučerašnji dan protekao je u znaku blagog pada vodećih indeksa. Crobex je izgubio na vrijednosti 0,1% na 1.966,0 bodova, dok je Crobex10 oslabio za 0,4% na 1.203,8 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je skromnih 3,2 milijuna kuna. Najveći doprinos padu indeksa došao je od dionica AD Plastika (-2,0%), Atlantic Grupe (-1,3%) i Podravke (-0,7%). U fokusu ulagača bilo je izdanje Atlantske plovidbe koje je poraslo 4,0% na 489,0 kuna. Zvečevo je obavijestilo investicijsku javnost da je sa društvom JAP 1921 d.o.o., povezana osoba ALCE ZAGREB d.o.o., potpisala ugovor o prodaji segmenta proizvodnje jakih alkoholnih pića. Dionicom Zvečeva jučer se nije trgovalo.

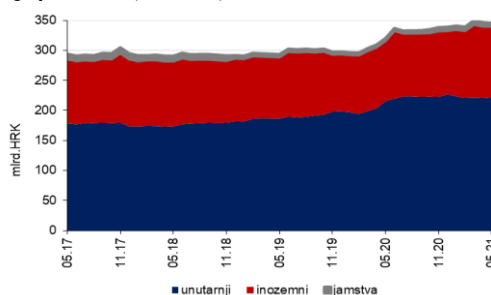
Makroekonomska analiza

Krajem svibnja dug opće države 336,7 mlrd. kuna. Prema posljednjim podacima HNB-a, dug opće države na kraju svibnja iznosio je 336,7 mlrd. kuna te je u odnosu na prethodni mjesec bio manji za 424 mil kuna (-0,1%). Na godišnjoj razini, u odnosu na kraj svibnja 2020. javni dug bio je veći za 22,8 mlrd. kuna (+7,3%). Povećanje duga na godišnjoj razini rezultat je uglavnom rasta inozemne komponente duga čije se stanje u prvih pet mjeseci ove godine povećalo za 11,9 mlrd. (+11,3%) u odnosu na kraj 2020. te za 17,6 mlrd. kuna (+17,6%) u posljednjih godinu dana. Prema podacima HNB-a, pokazatelji strukture duga opće države po glavnim dužničkim instrumentima i ročnosti duga dostupni su samo za nekonsolidirani dug opće države. U strukturi prevladavaju dugoročni dužnički instrumenti pa tako na kraju svibnja 2021. godine najveći udio u tom dugu imaju obveznice (65,5%), potom dugoročni krediti (30,2%), a posljednji su kratkoročni krediti i vrijednosnice (zaajedno 5,2%).

Snažan rast javnog duga u prvih pet mjeseca rezultat je povećanih potreba za financiranjem uslijed rastućih potreba za snažnijom fiskalnom potporom gospodarstvu. Međutim, očekujemo kako će nastavak gospodarskog oporavka koji je potvrđen i snažnim godišnjim rastom bruto domaćeg proizvoda u drugom tromjesečju potaknut i izvršnim rezultatima središnjeg dijela turističke sezone doprinijeti i smanjenju omjera javnog duga u odnosu na BDP. Prema našim očekivanjima on bi se na kraju 2021. mogao spustiti na razine i 86% BDP-a.

Elizabeta Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Dug opće države (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	30,70	ZLATO	1.809,6
2Y	40,42	SREBRO	23,9
3Y	53,28	BAKAR	9.376,5
5Y	77,86	PLATINA	994,2
10Y	116,84	ČELIK	2.133,9
		ALUMINIJ	2.695,0
		NAFTA (WTI)	70,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,19	116,74	80	-0,11
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,09	102,74	105	0,26
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,89	123,54	54	0,96
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	99,04	99,94	71	1,01
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,99	97,14	173	1,43
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,93	101,01	-	-0,10
RHMF-O-23BA 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	31	-0,43
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,90	111,20	66	-0,17
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,40	115,90	87	0,12
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,50	115,90	92	0,33
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,30	105,00	110	0,47
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,40	117,80	112	0,57
CRO. 2033 EUR 1.125%	102,20	102,90	123	0,86
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,65
3Y	-0,76
5Y	-0,69
10Y	-0,39

USD

2Y	0,21
5Y	0,76
10Y	1,28
30Y	1,90

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	489,00	4,04%	787.893,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	4,80	0,00%	369.930,83
AD PLASTIK d.d.	172,50	-1,99%	328.540,00
PODRAVKA d.d.	596,00	-0,67%	288.420,00
Saponia d.d.	720,00	2,86%	251.755,00
Valamar Riviera d.d.	29,10	-0,34%	246.104,30
HT d.d.	190,50	0,00%	220.766,50
KRAS d.d.	750,00	0,00%	110.250,00
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	9,70	-2,02%	105.236,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.490,00	-1,32%	82.020,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.966,01	-0,10%
CROBEX10	Hrvatska	1.203,79	-0,40%
BUX	Mađarska	51.830,24	-0,23%
ATX	Austrija	3.664,87	0,88%
RTS	Rusija	1.726,61	0,67%
SBI TOP	Slovenija	1.193,86	0,63%
BELEX LINE	Srbija	1.705,98	-0,15%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.443,82	0,37%
S&P 500	SAD	4.536,95	0,28%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.331,18	0,14%
NIKKEI 225	Japan	28.543,51	0,33%
EUROSTOXX 50	Europa	4.232,10	0,11%
DAX INDEX	Njemačka	15.840,59	0,10%
FTSE 100	V. Britanija	7.163,90	0,20%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ISN'T IT INTERESTING THAT THE SAME PEOPLE WHO LAUGH AT SCIENCE FICTION LISTEN TO WEATHER FORECASTS AND ECONOMISTS?"

Kelvin Throop III

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
	02.09.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.490,00	-1,3%	11,2%	4.957	12,0	1,8	0,9	1,0	7,0	2,7%
Čakovečki mlinovi	7.850,00	-6,5%	4,7%	824	20,7	1,4	0,7	0,5	6,9	3,2%
Granolio	20,40	-12,8%	2,5%	39	1,1	0,5	0,1	0,6	3,9	0,0%
Kraš	750,00	0,0%	13,3%	1.065	31,5	1,5	1,0	1,1	11,7	0,0%
Podravka	596,00	-0,7%	22,9%	4.180	14,7	1,2	0,9	1,0	7,9	1,5%
Viro Tvornica Šećera	31,80	0,0%	0,0%	43	neg.	0,1	0,5	1,7	9,3	0,0%
Median		-1,0%	7,9%		14,7	1,3	0,8	1,0	7,5	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	427,00	0,0%	11,8%	6.712	112,4	0,6	1,4	1,7	11,5	2,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	172,50	-2,0%	7,8%	716	10,4	0,9	0,6	0,8	5,9	4,6%
Đuro Đaković Grupa	3,27	0,0%	-23,4%	33	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.340,00	0,0%	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%	7,8%		26,3	2,2	0,6	1,2	10,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	318,00	0,0%	-5,9%	1.617	neg.	1,1	7,6	12,8	n.a.	0,0%
Jadran	13,30	-1,5%	-1,5%	372	neg.	0,7	4,5	7,3	40,8	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	0,0%	8,7%	4.263	neg.	2,0	8,4	9,0	25,2	0,0%
Valamar Riviera	29,10	-0,3%	-1,7%	3.547	neg.	1,3	4,5	8,9	29,6	0,0%
Median		0,0%	2,3%		#NUM!	1,5	6,3	9,0	27,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.695,00	-0,3%	13,0%	2.253	14,0	9,5	1,1	0,9	8,0	4,8%
Hrvatski Telekom	190,50	0,0%	5,0%	15.215	34,6	1,2	2,0	1,7	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	4,80	0,0%	-10,1%	333	105,8	22,4	0,7	1,6	4,8	0,0%
Median		0,0%	5,0%		34,6	9,5	1,1	1,6	4,8	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	489,00	4,0%	230,4%	676	13,8	1,3	1,9	4,1	7,2	0,0%
Jadroplov	56,00	0,0%	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	550,00	4,8%	38,9%	232	25,6	0,6	0,7	0,8	8,1	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	42,80	-0,9%	-0,5%	373	neg.	0,6	1,7	3,8	14,8	0,0%
Alpha Adriatic	124,00	-2,4%	287,5%	68	0,7	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		0,0%	38,9%		16,5	1,0	1,7	3,6	8,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	75,00	2,7%	-87,7%	1.847	neg.	32,3	1,3	1,5	26,4	0,0%
Institut IGH	121,00	0,0%	-17,1%	73	2,2	neg.	0,5	1,9	n.a.	0,0%
Ingra	10,50	0,0%	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		0,0%	4,7%		1,8	16,4	0,9	1,7	13,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	6,6%	1,6%	2.793	8,4	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	550,00	0,9%	17,0%	1.113	5,2	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,60	1,0%	13,7%	19.724	18,9	1,0	4,4	n.a.	n.a.	0,0%
Median		1,0%	13,7%		8,4	0,6	1,4	-	-	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: 03.09.2021 godine u 08:08 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 03.09.2021 godine u 08:20 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.

Ekonomski i financijski 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 SAD-u.