

Dnevne financijske vijesti

13. rujan 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Njemačka: Indeks potrošačkih cijena, god.promj.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 09.09.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,48	- 0,00%
CLASSIC	113,44	- 0,05%
HARMONIC	122,90	- 0,05%
DYNAMIC	112,34	- 0,12%
USD 2021	106,39	- 0,00%
FLEXI CASH	103,16	- 0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4813	7,4904
USD/HRK	6,3336	6,3413
GBP/HRK	8,7636	8,7733
CHF/HRK	6,8986	6,9063
EUR/USD	1,1812	1,1812
EUR/GBP	0,8537	0,8538
EUR/CHF	1,0845	1,0846
EUR/JPY	129,78	129,79

Srednji tečaj HNB

	13.09.2021	10.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4790	0,09%	- 0,16%	- 0,77%
USD	6,3194	0,07%	0,46%	2,85%
CHF	6,8963	0,36%	0,88%	- 0,75%
GBP	8,7669	0,45%	0,56%	4,71%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5680	0,0718	-0,8228
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5580	0,0839	-0,7872
3MTH	0,4000	-0,5440	0,1158	-0,7554
6MTH	0,4000	-0,5190	0,1494	-0,7224
12MTH	0,4100	-0,4950	0,2225	-0,5920

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,16	-0,69
2Y	N.A.	-0,46	0,32	-0,65
3Y	N.A.	-0,43	0,56	-0,58
5Y	N.A.	-0,34	0,91	-0,42
10Y	N.A.	-0,04	1,37	-0,05

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Indeks cijena u veleprodaji, (ko		11,3%	08:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna obilježen je bogatim ekonomskim objavama s obje strane Atlantika. Finalna stopa potrošačkih cijena u Njemačkoj u kolovozu potvrđena je u skladu sa očekivanjima i preliminarnim podacima na godišnjoj razini od 3,9%, što je najviša razina od prosinca 1993. Snažan godišnji rast odražava nisku baznu 2020. godinu koju su obilježile niske cijene naftnih derivata te privremeno snižavanje stopa PDV-a, dok su u 2021. godini cijene počele rasti u skladu s uzlaznim fazama gospodarstva uslijed ponovnog otvaranja gospodarstva ali i uslijed čimbenika povezanih sa uvođenjem novih cijena CO2 od siječnja. S druge strane Atlantika objavljeni su podaci o kretanjima proizvođačkih cijena u SAD-u koje su u kolovozu porasle za 0,7% (sezonski prilagođene) u odnosu na prethodni mjesec što je iznad tržišnih očekivanja (0,6%) te ispod ostvarenja iz prošlog mjeseca (1%). Godišnja stopa proizvođačkih cijena u kolovozu u SAD-u nastavila je ubrzavati na 8,3%, što je najviše od studenog 2010. godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu nije bilo značajnijih promjena. Tečaj kuna za euro kretao se u skladu s uravnoteženom ponudom i potražnjom za devizama u rasponu od 7,482 do 7,492 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,485 kuna za euro. Američki dolar u petak je zabilježio blagi oporavak u odnosu na euro na tržištu deviza na kojem vlada zabrinutost uslijed ponovnog širenja korona virusa te relativno praznog makroekonomskog kalendara slijedeći tjedan. Unatoč zadržanoj visokoj razini prinosa, potražnja za državnim obveznicama bila je niska. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa slijedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1814, EUR/GBP 0,85381, EUR/CHF 1,0844, EUR/JPY 129,89.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna na domaćem novčanom tržištu protekao je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Za danas je najavljena redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama plasirati sredstva po kamatnoj stopi 0,05% na tjedan dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak u OTC modalitetu trgovanja nije bilo prometa dužničkim vrijednosnim papirima.

Inozemna tržišta

Nakon ključnog sastanka ESB-a u četvrtak, financijska tržišta u početku nisu značajno reagirala a zatim je došlo do pada prinosa, prinosi desetogodišnjeg Bunda pali su sa -0,33% na -0,36%. Međutim, čini se da to nije bio reprezentativan trend jer je preokret već bio vidljiv dan kasnije te su se prinosi na njemački 10-godišnji Bund povećali za tri bazna boda na -0,33%. Rastuća inflatorna očekivanja glavna su tema na tržištima



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

obveznica. Uz nedavna izvješća o inflaciji, koja su imala tendenciju iznenaditi u smjeru rasta, očekivanja o dugoj fazi ekspanzivne monetarne politike ESB-a mogu također pridonijeti povećanju inflatornih očekivanja. Na američkom tržištu obveznica došlo je do rasta prinosa na 10-godišnji Treasury za četiri bazna boda na 1,34%. Iznenadujuće, potražnja za državnim obveznicama bila je niska, a prinosi su se zadržali na višoj razini.

Vijesti s tržišta dionica

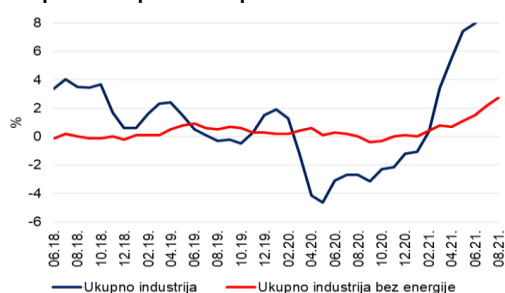
Zagrebačka burza završila je trgovinski tjedan u blagom „plusu“, odnosno Crobex je nadodao 0,81% na 1.972,83 bodova, a Crobex10 isto 0,58% na 1.207,33 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 3,5 milijuna kuna. U fokusu investitora bile su dionice Atlantic Grupe (0,00%), Atlantske plovidbe (+4,93%) i Podravke (0,0%) koje su zabilježile promete od 2,8 milijuna kuna, 1,2 milijuna kuna i 0,7 milijuna kuna. Današnje trgovanje obilježila je blok transakcija dionicom Atlantic grupe vrijedna 2,7 milijuna kuna (protrgovano je sa 1.800 dionica po cijeni od 1.500,0 kuna) dok je navedeno izdanje u redovnom trgovanju ostvarilo 106 tisuća kuna prometa.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta proizvođačkih cijena

Prema posljednjoj objavi Državnog zavoda za statistiku indeks proizvođačkih cijena industrije za kolovoz na mjesečnoj razini porastao je za 0,8% što je nešto sporiji tempo u odnosu na prethodni mjesec (1,3%) dok su na godišnjoj razini ukupne proizvođačke cijene snažno porasle za 9,1%. Glavni generator snažnog godišnjeg rasta proizvođačkih cijena je i dalje snažan rast cijena Energije koji je u promatranom mjesecu iznosio 36,2% na godišnjoj razini. Isključimo li cijene energije, proizvođačke cijene porasle su za 2,9% u odnosu na kolovoz 2020. Dinamika rasta proizvođačkih cijena na domaćem tržištu u promatranom mjesecu je usporila (1%) u odnosu na prethodni mjesec (1,5%) pod utjecajem prvenstveno nešto slabijeg rasta Energije (2,8% u odnosu na 3,4% iz srpnja). U odnosu na kolovoz 2020. proizvođačke cijene na domaćem tržištu više su za rekordnih 10,2%. Snažan rast cijena na domaćem tržištu također je primarno posljedica rasta cijena energije koje su u kolovozu u odnosu na isti mjesec prethodne godine porasle za 30,1%. 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. Ana Lesar, Elizabeta Sabolek Resanović

Indeks proizvod. cijena industrije na domaćem tržištu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29,89	ZLATO	1.788,0
2Y	39,67	SREBRO	23,8
3Y	52,59	BAKAR	9.694,5
5Y	78,05	PLATINA	956,5
10Y	122,30	ČELIK	2.149,5
		ALUMINIJ	2.924,0
		NAFTA (WTI)	69,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,98	116,33	80	-0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,08	102,73	99	0,26
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,18	123,98	66	0,92
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	99,18	99,78	70	1,02
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,18	96,68	166	1,46
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,88	100,96	-	-0,14
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,75	103,92	-	-0,03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,75	117,05	-	0,04
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,10	116,45	-	0,28
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,05	115,45	-	0,37

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,90	103,00	45	-0,32
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,70	111,00	65	-0,14
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,00	115,40	87	0,19
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,20	115,60	90	0,36
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,00	104,60	109	0,52
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,90	117,30	112	0,62
CRO. 2033 EUR 1.125%	101,00	101,70	128	0,97
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,64
3Y	-0,73
5Y	-0,64
10Y	-0,33

USD

2Y	0,21
5Y	0,82
10Y	1,34
30Y	1,93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	490,00	5,15%	1.232.941,00
PODRAVKA d.d.	600,00	0,67%	735.290,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.700,00	0,00%	352.365,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	4,94	1,65%	179.998,00
HPB d.d.	560,00	-0,88%	116.240,00
Zagrebačka banka d.d.	61,80	0,32%	107.289,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.500,00	0,67%	106.490,00
Saponia d.d.	825,00	0,00%	101.445,00
HT d.d.	190,50	0,26%	100.584,00
ALPHA ADRIATIC d.d.	123,00	4,24%	98.410,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.972,83	0,81%
CROBEX10	Hrvatska	1.207,33	0,58%
BUX	Mađarska	52.755,68	-0,49%
ATX	Austrija	3.609,97	-0,76%
RTS	Rusija	1.725,25	-0,07%
SBI TOP	Slovenija	1.169,03	-0,06%
BELEX LINE	Srbija	1.713,92	0,56%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.607,72	-0,78%
S&P 500	SAD	4.458,58	-0,77%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.115,49	-0,87%
NIKKEI 225	Japan	30.381,84	1,25%
EUROSTOXX 50	Europa	4.170,35	-0,16%
DAX INDEX	Njemačka	15.609,81	-0,09%
FTSE 100	V. Britanija	7.029,20	0,07%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT MAY BE TRUE THAT THE LAW CANNOT MAKE A MAN LOVE ME, BUT IT CAN STOP HIM FROM LYNCHING ME, AND I THINK THAT'S PRETTY IMPORTANT."

Martin Luther King Jr. (1929 - 1968)

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
	10.09.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.500,00	0,7%	11,9%	4.990	12,1	1,8	0,9	1,0	7,1	2,7%
Čakovečki mlinovi	7.800,00	0,0%	4,0%	819	20,6	1,4	0,7	0,5	6,8	3,2%
Granolio	23,20	0,0%	16,6%	44	1,2	0,5	0,1	0,6	4,0	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	14,8%	1.079	31,9	1,5	1,0	1,1	11,8	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	27,00	0,0%	-15,1%	36	neg.	0,1	0,4	1,6	8,9	0,0%
Median		0,0%	13,4%		14,8	1,3	0,8	1,0	7,5	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	425,00	0,7%	11,3%	6.681	111,9	0,6	1,4	1,7	11,4	2,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175,50	2,0%	9,7%	728	10,6	0,9	0,6	0,8	6,0	4,6%
Đuro Đaković Grupa	3,00	0,0%	-29,7%	30	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.360,00	-1,2%	20,0%	33.600	93,1	3,6	2,0	2,1	15,7	1,9%
Končar-Elektroindustrija	720,00	0,0%	24,1%	1.833	18,4	0,7	0,6	0,5	6,8	0,8%
Petrokemija	48,00	0,0%	-32,8%	2.641	33,7	4,1	1,5	1,5	14,6	0,0%
Median		0,0%	9,7%		26,0	2,2	0,6	1,2	10,7	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	320,00	0,0%	-5,3%	1.627	neg.	1,1	7,7	12,9	n.a.	0,0%
Jadran	13,30	0,0%	-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	304,00	0,0%	10,1%	3.327	neg.	1,8	5,0	7,0	23,9	0,0%
Plava Laguna	1.600,00	0,0%	6,7%	4.185	neg.	1,9	8,3	8,9	24,7	0,0%
Valamar Riviera	29,40	1,4%	-0,7%	3.584	neg.	1,3	4,6	9,0	29,7	0,0%
Median		0,0%	2,7%		#NUM!	1,5	6,3	8,9	27,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.700,00	0,0%	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	4,94	1,6%	-7,5%	343	108,9	23,1	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		0,3%	5,0%		34,6	9,5	1,1	1,6	4,9	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	490,00	5,2%	231,1%	677	13,9	1,3	1,9	4,1	7,2	0,0%
Jadroplov	56,00	#VALUE!	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	530,00	5,0%	33,8%	223	24,6	0,5	0,7	0,8	7,8	0,0%
Luka Rijeka	28,00	4,5%	-1,4%	377	34,8	1,0	2,4	2,6	16,6	0,0%
Tankerska Next Generation	42,60	2,4%	-0,9%	371	neg.	0,6	1,7	3,8	14,7	0,0%
Alpha Adriatic	123,00	4,2%	284,4%	67	0,6	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		#VALUE!	33,8%		16,5	1,0	1,7	3,6	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	85,00	0,0%	-86,0%	2.093	neg.	36,6	1,5	1,7	29,4	0,0%
Institut IGH	116,00	-2,1%	-20,5%	70	2,1	neg.	0,5	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	10,45	4,5%	27,4%	142	1,8	0,6	10,5	37,3	13,7	0,0%
Tehnika	180,00	0,6%	28,6%	34	0,4	neg.	0,3	0,9	0,9	0,0%
Median		0,3%	3,4%		1,8	18,6	1,0	1,8	13,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	0,0%	1,6%	2.793	8,4	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	560,00	-0,9%	19,1%	1.133	5,3	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,80	0,3%	14,0%	19.788	18,9	1,0	4,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	14,0%		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: 13.09.2021 godine u 08:23 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 13.09.2021 godine u 08:30 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 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/povijesnipreporuka>

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.