

Dnevne financijske vijesti

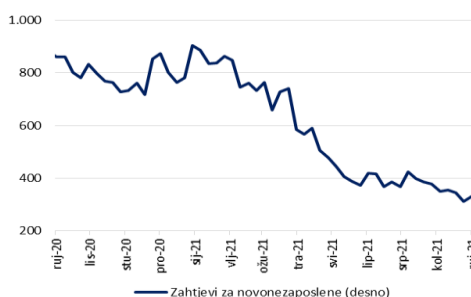
17. rujan 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: Zahtjevi za novonezaposlene



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.09.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,46	0,00%
CLASSIC	113,39	-0,02%
HARMONIC	122,91	0,10%
DYNAMIC	112,02	-0,06%
USD 2021	106,38	-0,00%
FLEXI CASH	103,13	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4999	7,5073
USD/HRK	6,3742	6,3805
GBP/HRK	8,7961	8,8039
CHF/HRK	6,8718	6,8778
EUR/USD	1,1766	1,1766
EUR/GBP	0,8526	0,8527
EUR/CHF	1,0914	1,0915
EUR/JPY	129,10	129,11

Srednji tečaj HNB

	17.09.2021	16.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4778	0,10%	-0,18%	-0,79%
USD	6,3544	0,57%	1,01%	3,39%
CHF	6,8774	-0,14%	0,61%	-1,03%
GBP	8,7809	0,50%	0,72%	4,86%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5640	0,0741	-0,8226
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5570	0,0874	-0,7898
3MTH	0,2500	-0,5430	0,1220	-0,7570
6MTH	0,5200	-0,5240	0,1495	-0,7194
12MTH	0,5400	-0,4880	0,2243	-0,5892

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,16	-0,69
2Y	N.A.	-0,46	0,33	-0,62
3Y	N.A.	-0,42	0,59	-0,53
5Y	N.A.	-0,32	0,95	-0,37
10Y	N.A.	-0,01	1,38	0,00

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Indeks potrošačkih cijena, (kol.)	5.7%	2.8%	11:00
euro područje	ECB tekući račun, (srp.)		21.8 mlrd	10:00
euro područje	Indeks potroš. cijena., (kol.)*	3.0%	2.2%	11:00
euro područje	Temelj. indeks potroš. cijena, (k)	1.6%	1.6%	11:00
SAD	U. of Mich. Sentiment (ruj.)	72.5	70.3	16:00
SAD	U. of Mich. Trenut. raspolož. (n)		78.5	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Suficit trgovinske bilance u europodručju smanjio se na 20,7 milijardi eura u srpnju 2021. godine, sa 26,8 milijardi eura u istom razdoblju prošle godine, obzirom da je povećana globalna potražnja nastavila podržavati oporavak gospodarstva od pandemije COVID-19. Izvoz je porastao 11,4 %, potaknut prodajom sirovina (29,8 %), poput sirovih materijala i goriva i maziva. Uvoz je rastao bržim tempom od 17,1 %, predvođen rastom kupovine sirovih materijala (45,7 %) i goriva i maziva (79,3 %). U tjednu koji je završio 11. rujna broj Amerikanaca koji su podnijeli nove zahtjeve za naknade za nezaposlene porastao je na 332 tis s prethodno najniže razine zabilježene u pandemiji od 312 tis prijavljenih. Nepovoljna kombinacija sezonskog učinka te posljedice uragana Ida glavni su uzročnici rasta potražnje za nkanadama za nezaposlene.

Vijesti s deviznog tržišta

I u četvrtak je nastavljena deprecijacija kune naspram eura. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,487 kuna za euro potražnja za devizama sa strane bankarskog sektora, potpomognuta i korporativnom potražnjom, dovela je rasta tečaja EURHRK na razine od oko 7,507 gdje je i zatvoreno tržište.

Američki dolar jučer ujutro je naglo porastao u odnosu na euro valutu na krilima recentnih ekonomskih objava o maloprodaji u SAD-u. Naime maloprodaja u SAD -u neočekivano je porasla za 0,7% u nakon pada od 1,8% u srpnju nadmašivši tržišne prognoze od 0,8%. Tečaj eur za dolar u četvrtak je završio na razini 1,1768. Pozornost investitora ovog tjedna bit će sumjerena na sastanak Fed-a koji će se održati sljedeći tjedan. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1767, EUR/GBP 0,85308, EUR/CHF 1,09183, EUR/JPY 129,11.

Vijesti s novčanog tržišta

Kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati oko prethodnih razina shodno malim volumenima trgovanja te i dalje izrazito visokoj razini likvidnosti u sustavu. Ministarstvo financija nije najavilo novu aukciju trezorskih zapisa obzirom da sljedećeg tjedna nema starih tranši na dospeljeću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U četvrtak u OTC modalitetu trgovanja ostvaren je promet obveznicom Republike Hrvatske u iznosu od 7,2 mil kuna dospeljeća 2023. godine.

Inozemna tržišta

Četvrtak je za američko dioničko tržište bio izrazito nepredvidiv, cijene dionica tijekom cijelog dana su fluktirale između dobiti i gubitka. Na tržištu obveznica prinosi su porasli a dolar je ojačao u odnosu na druge valute. Investitori su i dalje vrlo oprezni te su odmjeravali utjecaj mješovitih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

ekonomskih objava na planove Fed-a o smanjenju financijskih poticaja. Kreatori politike Fed-a sastat će se idući tjedan. Prinosi na 10-godišnji Treasury porasli su za 4 bazna boda na 1,34% dok su prinosi na 10 -godišnji njemački Bund blago je porastao na -0,30%.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX-i su u četvrtak zabilježili minimalan pad na visokom prometu od 16,4 mil. kuna. CROBEX je oslabio 0,03% na 1.968,7 bodova, dok je CROBEX10 trgovanje zaključio na 1.203,2 boda (-0,01%). U fokusu je bila dionica Podravke s prometom od čak 9,1 mil. kuna i rastom cijene od 0,7% na 600 kuna. Ostvarenim prometom slijedi dionica Turisthotela s protrogovanih 2,5 mil. kuna, a milijunski promet je ostvarila i dionica Hrvatskog Telekom (1,1 mil. kuna).

Makroekonomska analiza

EUR/USD: Prolongirano razdoblje jačanja američkog dolara naspram eura

Unatoč slabijim rezultatima ekonomskih pokazatelja SAD-a objavljenih ovaj i prethodni tjedan, američki dolar posljednjih nekoliko dana nastavio je jačati u odnosu na euro. Upravnog vijeća ESB-a najavilo je postupno smanjenje iznosa otkupa obveznica tijekom četvrtog tromjesečja 2021. u sklopu programa PEPP, međutim monetarna politika ESB-a i dalje ostaje relativno labava, dok trenutni ekonomski pokazatelji SAD-a vrlo vjerojatno neće značajno utjecati na odluke FED-a o promjeni smjera monetarne politike te očekivanog ukidanja financijskih poticaja za američko gospodarstvo. Američki dolar trenutno se kreće unutar raspona od 1,17 do 1,19 dolara za euro. Razočaravajući brojke rasta zaposlenih u kolovozu u odnosu na prethodni mjesec (235 tis radnih mjesta naspram tržišnih očekivanja od 728 tis) dodatno su gurnuli EUR/USD prema 1,19 dolara za euro početkom rujna. Unatoč trgovanju EUR/USD ispod srednjoročne fer vrijednosti (američki dolar je precijenjen), očekujemo produljenje tekućeg razdoblja jačanja američkog dolara. ESB je na sastanku u rujnu naglasila kako će tržište Ipak trebati pričekati prosinac kako bi dobilo jasnije podatke o postepenom smanjivanju otkupa imovine. Iako pojedini pokazatelji ukazuju kako Delta varijanta korona virusa ima jači negativan učinak na oporavak gospodarstva SAD-a nego što se prvotno mislilo, normalizacija monetarne politike i ukidanje trenutnih mjera koje su donesene kao odgovor na krizu uzrokovanu korona virusom, bliža je stajalištima Fed-a nego ESB-a. S obzirom na očekivan buduću ekspanzivan smjer monetarne politike Fed-a i relativno visoko vrednovanje novčanih sredstava, vidimo ograničen prostor za izražen rast američkog dolara, ali očekujemo umjereni aprecijacijski pritisak. U skladu s tim, prilagodili smo naše prognoze na 1,19 dolara za euro na kraju ove godine i 1,17 dolara za euro na kraju 2022. godine. Ana Lesar, Elizabeta

EUR/USD



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba		
	USD		USD	
1Y	28,81	ZLATO	1.753,8	
2Y	38,59	SREBRO	22,9	
3Y	51,49	BAKAR	9.366,5	
5Y	76,47	PLATINA	923,3	
10Y	119,03	ČELIK	2.130,1	
		ALUMINIJ	2.879,5	
		NAFTA (WTI)	72,6	
Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
		SPREAD	YTM (ASK)	
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,14	116,44	72	-0,08
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,34	102,99	92	0,22
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,44	124,24	37	0,89
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	99,64	100,14	66	0,99
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,54	97,04	160	1,43
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,85	100,93	-	-0,13
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,75	103,92	-	-0,03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,75	117,05	-	0,03
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,00	116,35	-	0,29
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,00	115,40	-	0,37
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	102,80	103,00	50	-0,39
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,30	110,70	74	-0,07
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,70	115,20	90	0,22
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,80	115,30	92	0,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,60	104,10	111	0,58
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,50	116,90	114	0,66
CRO. 2033 EUR 1.125%	100,40	101,10	131	1,02
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62
Njemačke	YTM, %			
3M	-0,65			
1Y	-0,64			
3Y	-0,73			
5Y	-0,62			
10Y	-0,30			
USD				
2Y	0,22			
5Y	0,84			
10Y	1,34			
30Y	1,88			
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
PODRAVKA d.d.	600,00	0,67% ▲		9.139.312,00
TURISTHOTEL d.d.	3.500,00	0,57% ▲		2.467.500,00
HT d.d.	189,50	0,00% ■		1.052.058,50
Arena Hospitality Group dd	314,00	-0,63% ▼		873.862,00
Saponia d.d.	805,00	1,90% ▲		681.215,00
Zagrebačka banka d.d.	62,00	0,00% ■		389.226,20
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	489,00	0,00% ■		304.604,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	4,95	1,02% ▲		251.112,83
Valamar Riviera d.d.	29,30	-0,34% ▼		212.096,30
HPB d.d.	575,00	-0,86% ▼		170.815,00
Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.968,69	-0,03%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.203,17	-0,01%	▼
BUX	Mađarska	52.331,31	0,03%	▲
ATX	Austrija	3.650,59	-0,34%	▼
RTS	Rusija	1.755,64	-0,62%	▼
SBI TOP	Slovenija	1.169,08	-0,06%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.704,59	-0,43%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.751,32	-0,18%	▼
S&P 500	SAD	4.473,75	-0,16%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.181,92	0,13%	▲
NIKKEI 225	Japan	30.323,34	-0,62%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.169,87	0,58%	▲
DAX INDEX	Njemačka	15.651,75	0,23%	▲
FTSE 100	V. Britanija	7.027,48	0,16%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"COMPUTERS MAKE IT EASIER TO DO A LOT OF THINGS, BUT MOST OF THE THINGS THEY MAKE IT EASIER TO DO DON'T NEED TO BE DONE."

Andy Rooney (1919 -)

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
	16.09.2021	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	7.700,00	0,0%	2,7%	809	20,3	1,4	0,7	0,5	6,7	3,2%
Granolio	23,20	0,0%	16,6%	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	28,40	-8,4%	-10,7%	38	neg.	0,1	0,5	1,6	9,0	0,0%
Median		0,0%	12,2%		14,8	1,3	0,8	1,0	7,5	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	419,00	0,2%	9,7%	6.587	110,3	0,6	1,4	1,6	11,3	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	177,00	-0,3%	10,6%	734	10,7	0,9	0,6	0,8	6,0	4,5%
Đuro Đaković Grupa	3,00	0,0%	-29,7%	30	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.360,00	0,0%	20,0%	33.600	93,1	3,6	2,0	2,1	15,7	1,9%
Končar-Elektroindustrija	730,00	0,7%	25,9%	1.858	18,7	0,7	0,6	0,5	6,9	0,8%
Petrokemija	45,60	-3,0%	-36,1%	2.509	32,0	3,9	1,4	1,4	13,9	0,0%
Median		0,0%	10,6%		25,3	2,2	0,6	1,2	10,4	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	314,00	-0,6%	-7,1%	1.596	neg.	1,1	7,5	12,8	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	300,00	0,0%	8,7%	3.283	neg.	1,8	4,9	6,9	23,7	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	29,30	-0,3%	-1,0%	3.571	neg.	1,3	4,6	8,9	29,7	0,0%
Median		0,0%	2,6%		#NUM!	1,5	6,2	8,9	27,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.700,00	-0,3%	13,3%	2.260	14,0	9,5	1,1	0,9	8,0	4,8%
Hrvatski Telekom	189,50	0,0%	4,4%	15.135	34,4	1,2	2,0	1,7	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	4,95	1,0%	-7,3%	344	109,1	23,1	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		0,0%	4,4%		34,4	9,5	1,1	1,6	4,9	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	489,00	0,0%	230,4%	676	13,8	1,3	1,9	4,1	7,2	0,0%
Jadroplov	62,50	1,6%	590,6%	102	neg.	2,1	0,8	3,0	17,3	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	575,00	5,5%	45,2%	242	26,7	0,6	0,8	0,8	8,4	0,0%
Luka Rijeka	27,20	0,0%	-4,2%	367	33,8	0,9	2,4	2,6	16,2	0,0%
Tankerska Next Generation	41,20	0,0%	-4,2%	359	neg.	0,6	1,7	3,7	14,5	0,0%
Alpha Adriatic	124,00	3,3%	287,5%	68	0,7	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		0,0%	45,2%		16,5	1,0	1,7	3,6	8,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	80,00	-3,6%	-86,8%	1.970	neg.	34,4	1,4	1,6	27,9	0,0%
Institut IGH	117,00	-0,8%	-19,9%	70	2,1	neg.	0,5	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	10,90	4,3%	32,9%	148	1,9	0,6	11,0	37,8	13,9	0,0%
Tehnika	180,00	0,0%	28,6%	34	0,4	neg.	0,3	0,9	0,9	0,0%
Median		-0,4%	4,4%		1,9	17,5	0,9	1,7	13,9	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	575,00	-0,9%	22,3%	1.164	5,4	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	62,00	0,0%	14,4%	19.852	19,0	1,0	4,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	14,4%		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: 17.09.2021 godine u 08:08 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.09.2021 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.

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.