

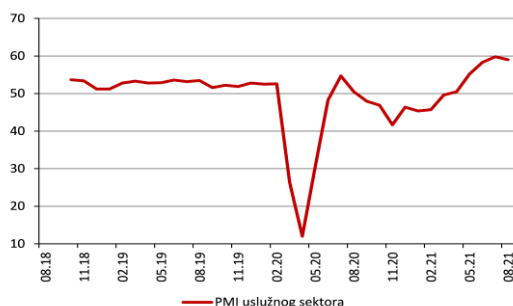
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

06. rujan 2021

Graf dana

Euro područje: PMI pokazatelj uslužnog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.09.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,58	-0,00%
CLASSIC	113,70	-0,13%
HARMONIC	123,39	0,17%
DYNAMIC	112,63	0,12%
USD 2021	106,41	-0,01%
FLEXI CASH	103,21	-0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4944	7,4991
USD/HRK	6,3089	6,3124
GBP/HRK	8,7451	8,7495
CHF/HRK	6,9017	6,9055
EUR/USD	1,1879	1,1880
EUR/GBP	0,8570	0,8571
EUR/CHF	1,0859	1,0860
EUR/JPY	130,38	130,40

Srednji tečaj HNB

	06.09.2021	03.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4893	0,08%	-0,03%	-0,64%
USD	6,3105	-0,05%	0,32%	2,72%
CHF	6,9007	0,07%	0,94%	-0,69%
GBP	8,7328	0,23%	0,17%	4,34%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5670	0,0749	-0,8178
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5530	0,0829	-0,7890
3MTH	0,4000	-0,5480	0,1155	-0,7580
6MTH	0,5200	-0,5190	0,1484	-0,7244
12MTH	0,5400	-0,5000	0,2228	-0,5970

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,15	-0,71
2Y	N.A.	-0,48	0,30	-0,67
3Y	N.A.	-0,45	0,53	-0,61
5Y	N.A.	-0,37	0,87	-0,46
10Y	N.A.	-0,07	1,34	-0,10

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvorničke narudžbe (srp)*	18,9%	26,2%	08:00
euro područje	Indikator povjerenja investitora	19,7	22,2	10:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Konačni podaci IHS Markita zabilježili su pad kompozitnog PMI pokazatelja u euro području za kolovoz sa srpanjskog 15-godišnjeg rekorda od 60,2 boda na 59,0 bodova što i dalje predstavlja povijesno visoku razinu ovog pokazatelja. PMI pokazatelj uslužnog sektora euro područja za kolovoz zabilježio je blagi pad sa 59,8 bodova na 59 bodova što je ispod tržišnih očekivanja od 59,7 bodova no svejedno blagi pad na mjesečnoj razini ne dovodi u pitanje značajno povećanje poslovnih aktivnosti pri čemu se produktivnost u uslužnom sektoru povećala po drugoj najbržoj stopi od sredine 2006 godine. S druge strane Atlantika objavljeni su ekonomski indikatori sa tržišta rada u SAD-u. Stopa nezaposlenosti u kolovozu u SAD-u pala je na 5,2 %, najnižu razinu od ožujka 2020. godine i u skladu s tržišnim očekivanjima. Međutim dugoočekivano izvješće o broju zaposlenih koje je ključno za donošenje odluka o daljnim koracima monetarne politike Fed-a u kolovozu je zabilježilo porast od 235 tis radnih mjesta što je najmanji rast u posljednjih sedam mjeseci te daleko ispod tržišnih očekivanja (610 tis).

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je prošao bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje valutnim parom kuna za euro odvijalo se u rasponu od 7,495 do 7,504 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,497 kuna za euro. Na inozemnim deviznim tržištima američki dolar nastavio je slabiti u odnosu na euro zabilježivši porast na razinu od 1,1880 dolara nakon objave razočaravajućih podataka o broju zaposlenih u SAD-u koji su u kolovozu porasli 235 tis što je najniži rast broja zaposlenih u posljednjih sedam mjeseci. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,188 EUR/GBP 0,85722 EUR/CHF 1,08565, EUR/JPY 130,31.

Vijesti s novčanog tržišta

Za ponedjeljak je najavljena nova redovita operacija Hrvatske narodne banke po standardnoj kamatnoj stopi od 0,05%. S obzirom na visoku likvidnost sustava, ne očekujemo da će na adresu HNB-a pristići ponude banaka.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U četvrtak u OTC modalitetu trgovanja realizirao se promet u iznosu od 20,5 mil kuna od čega se cjelokupni iznos odnosio na trgovanje obveznicom Erste&Steiermarkische banke dospijeca 2023 godine.

Inozemna tržišta

Na financijskim tržištima, posljednja dva tjedna u središtu pozornosti su jačanje krivulje Bunda i rastući tečaj EUR/USD. Prinos desetogodišnjeg Bunda porastao je za više od 10 baznih bodova sa -0,5%, dok su 2-godišnji prinosi porasli samo neznatno za 3bb. Dinamika prinosa uvelike je

e posljedica povećanja (realnih) prinosa povezanih s inflacijom, što je usko povezano s očekivanjima vezanim uz daljnji smjer politike ESB-a. S druge strane Atlantika, kraj tjedna donio je povećanje prinosa na 10-godišnji američki Treasury od 4 bb na 1,32% nakon objave podataka sa tržišta rada prema kojima je ukupan broj zaposlenih u kolovozu porastao 235 tis što je najmanji rast u posljednjih sedam mjeseci te daleko ispod tržišnih očekivanja (610 tis).

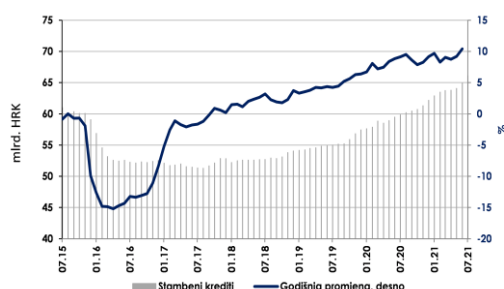
Vijesti s tržišta dionica

Kraj trgovinskog tjedna donio je mješovitu izvedbu glavnih dioničkih indeksa Zagrebačke burze, obzirom da je Crobex zaključio trgovanje uz minimalan pad na 1.965,4 boda, a Crobex10 uz rast na 1.206,5 boda (+0,2%). Jedini milijunaš bila je redovna dionica Croatia osiguranja koja je ostvarila promet od visokih 14,6 milijuna kuna bez promjene cijene u odnosu na prethodni trgovinski dan. U fokusu ulagača našla su se još izdanja Ericssona Nikole Tesle (+0,6%), Turisthotela (0,00%) i Atlantske plovidbe (-2,5%).

Makroekonomska analiza

U srpnju nastavljen rast stambenog kreditiranja. Ukupni krediti stanovništvu krajem srpnja dosegli su 140,3 mlrd. kuna što predstavlja rast od 1% u odnosu na lipanj te 4% u odnosu na srpanj 2020. U odnosu na kraj 2020. ukupni krediti stanovništvu višu su za 3% (+4,1 mlrd kuna). Udio kunskih kredita u ukupnim kreditima krajem srpnja zadržao se na razini iz lipnja od 55,1%. Promatrano po sektorima, na osnovi stanja, i dalje je naglašen rast stambenih kredita koji su s iznosom od 66,1 mlrd. kuna na kraju srpnja bili za 1,8% ili 1,1 mlrd kuna viši u odnosu na lipanj. Na godišnjoj razini realna postotna promjena dosegla je dvoznamenkasti iznos, +10,4%. Prema navodima iz središnje banke, snažan rast stambenih kredita i dalje je podržan programom državnog subvencioniranja. Nadalje, nakon što su od studenog 2020. bilježili negativne godišnje stope rasta, u srpnju su gotovinski nenamjenski krediti bili viši za 0,1% u odnosu na srpanj 2020. odražavajući u okruženju početka gospodarskog oporavka i rast potrošačkog optimizma. Trend pojačanog ulaganja kućanstva u nekretnine vjerojatno je i posljedica pojačanih strahova oko ulaganja u druge (rizičnije) oblike financijske imovine obzirom na neizvjesnost oko budućih gospodarskih kretanja u vrijeme pandemije, ali i primjetno niže prinose koje nose alternativna ulaganja. Uz nastavak rasta stambenog kreditiranja, daljnji oporavak gospodarstva i rast potrošačkog optimizma očekujemo kako će na razini cijele 2021. rast ukupnih kredita stanovništvu premašiti razinu od 5% godišnje. Elizabeta Sabolek Resanović, Z. Živković Matijević

Stambeni krediti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	30,46	ZLATO	1.828,5
2Y	40,27	SREBRO	24,8
3Y	53,25	BAKAR	9.431,0
5Y	77,83	PLATINA	1.021,6
10Y	116,81	ČELIK	2.145,0
		ALUMINIJ	2.727,0
		NAFTA (WTI)	69,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	116,13	116,68	80	-0,10
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,08	102,73	103	0,26
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,88	123,53	63	0,96
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	99,03	99,93	71	1,01
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,98	97,13	170	1,43
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,93	101,01	-	-0,15
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,80	103,97	-	-0,03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,90	117,20	-	0,02
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,10	116,45	-	0,29
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,05	115,45	-	0,37

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	103,10	103,30	29	-0,61
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,80	111,20	67	-0,18
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,40	115,90	85	0,12
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,50	116,00	89	0,31
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,30	104,90	108	0,48
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,40	117,80	110	0,57
CRO. 2033 EUR 1.125%	102,20	102,90	120	0,86
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,65
1Y	-0,64
3Y	-0,74
5Y	-0,67
10Y	-0,36

USD

2Y	0,21
5Y	0,78
10Y	1,32
30Y	1,94

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
CROATIA OSIGURANJE (R)	6.500,00	0,00%	14.625.000,00
ERICSSON N.T.	1.705,00	0,59%	389.775,00
TURISTHOTEL	3.500,00	0,00%	374.500,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	477,00	-2,45%	336.446,00
AD PLASTIK	173,00	0,00%	216.320,50
ZAGREBAČKA BANKA	61,20	-0,65%	212.585,20
VALAMAR RIVIERA	29,30	0,69%	212.454,70
PODRAVKA	600,00	0,67%	137.924,00
ČAKOVEČKI MLINOVI	7.950,00	1,27%	111.450,00
ARENATURIST	316,00	-0,63%	108.952,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.965,37	-0,03%
CROBEX10	Hrvatska	1.206,45	0,22%
BUX	Mađarska	52.255,11	0,82%
ATX	Austrija	3.662,06	-0,08%
RTS	Rusija	1.734,16	0,44%
SBI TOP	Slovenija	1.201,46	0,64%
BELEX LINE	Srbija	1.708,92	0,17%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.369,09	-0,21%
S&P 500	SAD	4.535,43	-0,03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.363,52	0,21%
NIKKEI 225	Japan	29.128,11	2,05%
EUROSTOXX 50	Europa	4.201,98	-0,71%
DAX INDEX	Njemačka	15.781,20	-0,38%
FTSE 100	V. Britanija	7.138,35	-0,36%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FRIENDS MAY COME AND GO, BUT ENEMIES ACCUMULATE."

Thomas Jones (1892 - 1969)

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
	03.09.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.490,00	0,0%	11,2%	4.957	12,0	1,8	0,9	1,0	7,0	2,7%
Čakovečki mlinovi	7.950,00	1,3%	6,0%	835	21,0	1,4	0,7	0,5	7,0	3,1%
Granolio	23,20	13,7%	16,6%	44	1,2	0,5	0,1	0,6	4,0	0,0%
Kraš	745,00	-0,7%	12,5%	1.057	31,3	1,5	1,0	1,1	11,6	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		0,3%	11,9%		14,8	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	173,00	0,3%	8,1%	718	10,5	0,9	0,6	0,8	5,9	4,6%
Đuro Đaković Grupa	3,00	-8,3%	-29,7%	30	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	48,00	-1,2%	-32,8%	2.641	33,7	4,1	1,5	1,5	14,6	0,0%
Median		0,0%	8,1%		26,1	2,2	0,6	1,2	10,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	316,00	-0,6%	-6,5%	1.606	neg.	1,1	7,6	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	1.620,00	-0,6%	8,0%	4.237	neg.	2,0	8,4	9,0	25,0	0,0%
Valamar Riviera	29,30	0,7%	-1,0%	3.571	neg.	1,3	4,6	8,9	29,7	0,0%
Median		0,0%	2,6%		#NUM!	1,5	6,3	9,0	27,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.705,00	0,6%	13,7%	2.266	14,1	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	4,81	0,2%	-9,9%	334	106,0	22,5	0,7	1,6	4,8	0,0%
Median		0,2%	5,0%		34,6	9,5	1,1	1,6	4,8	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	477,00	-2,5%	222,3%	659	13,5	1,3	1,9	4,0	7,1	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	505,00	-8,2%	27,5%	213	23,5	0,5	0,7	0,7	7,5	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	0,0%	-0,5%	373	neg.	0,6	1,7	3,8	14,8	0,0%
Alpha Adriatic	124,00	0,0%	287,5%	68	0,7	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		0,0%	27,5%		16,5	1,0	1,7	3,6	7,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	78,00	4,0%	-87,2%	1.920	neg.	33,6	1,3	1,6	27,3	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	170,00	-4,0%	21,4%	32	0,4	neg.	0,3	0,9	0,9	0,0%
Median		0,0%	2,2%		1,8	17,1	0,9	1,7	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	550,00	0,0%	17,0%	1.113	5,2	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,20	-0,6%	12,9%	19.596	18,8	1,0	4,4	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	12,9%		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: 06.09.2021 godine u 08:20 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 06.09.2021 godine u 08:00 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 izdavanje 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 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.