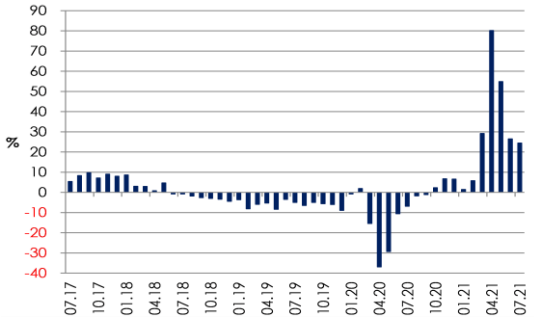
Dnevne financijske vijesti

07. rujan 2021

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Njemačka: Tvorničke narudžbe (god.promj.)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.09.2021.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	107,58	0,00%	▲
CLASSIC	113,72	0,01%	▲
HARMONIC	123,37	- 0,01%	▼
DYNAMIC	112,59	- 0,04%	▼
USD 2021	106,40	- 0,01%	▼
FLEXI CASH	103,22	0,01%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4817	7,4881
USD/HRK	6,3020	6,3074
GBP/HRK	8,7202	8,7269
CHF/HRK	6,8861	6,8913
EUR/USD	1,1872	1,1872
EUR/GBP	0,8580	0,8581
EUR/CHF	1,0865	1,0866
EUR/JPY	130,38	130,40

Srednji tečaj HNB

	07.09.2021	06.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4920	0,04%	0,01%	- 0,60%
USD	6,3181	0,12%	0,44%	2,83%
CHF	6,8975	- 0,05%	0,90%	- 0,74%
GBP	8,7432	0,12%	0,29%	4,45%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5670	0,0733	-0,8208
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5530	0,0830	-0,7896
3MTH	0,4000	-0,5480	0,1146	-0,7582
6MTH	0,5200	-0,5190	0,1488	-0,7248
12MTH	0,5400	-0,5000	0,2195	-0,5960

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.	-0,08	1,34	-0,09

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proizvodnja, god. promj.,	5.1%	5.1%	08:00
Njemačka	ZEW pokazatelj očekivanja (ru	33.0	40.4	11:00
Njemačka	ZEW trenutna očekivanja (ruj.)	30.0	29.3	11:00
euro područje	BDP, tromj. promj., (lip.)	2.0%	2.0%	11:00
euro područje	BDP, god. promj, (lip.)	13.6%	13.6%	11:00
euro područje	ZEW pokazatelj očekivanja (ru	-	42.7	11:00

*godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Tjedan je započeo objavama o tvorničkim narudžbama u Njemačkoj koje su u srpnju neočekivano porasle 3,4% u odnosu na prethodni mjesec i tako nadmašile tržišne prognoze koje su predviđale pad od -0,7%. Nove narudžbe dosegle su najvišu razinu od početka vremenske serije iz 1991. godine, uglavnom zbog snažne inozemne potražnje (+8%) obzirom da je potražnja iz zemalja izvan eurozone skočila 15,7% zbog mnogih velikih narudžbi, posebice iz sektora brodogradnje. Po kategorijama, nove narudžbe povećale su se za kapitalna dobra (5,4%) i robu široke potrošnje (7,5 %), ali su se smanjile za intermedijarne proizvode (-0,5 %). U usporedbi s veljačom 2020., koji je bio mjesec prije uvođenja ograničenja zbog pandemije u Njemačkoj, nove narudžbe bile su 15,7 % veće. Na godišnjoj razini, tvorničke narudžbe u Njemačkoj su porasle za 24,4%.

Vijesti s deviznog tržišta

Početkom tjedna nastavljena je blaga aprecijacija domaće valute spram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,496 kuna za 1 euro povećana ponuda deviza, ponajviše od strane bankarskog sektora, dovela je do pada tečaja kuna za euro na razine od oko 7,485. Na navedenim razinama je nastavljeno trgovanje do kraja dana. Na inozemnim deviznim tržištima američki dolar blago je ojačao u odnosu na euro prvi put u posljednjih 5 dana zabilježivši blagi pad od 0,1 bb. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,187, EUR/GBP 0,85786, EUR/CHF 1,08633, EUR/JPY 130,39.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu prošlo je u uobičajeno mirnom okruženju uz slab volumen trgovanja te zadržavanje tržišnih kamatnih stopa oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U ponedjeljak u OTC modalitetu trgovanja realizirao se promet u iznosu od 30,2 mil kuna od čega se cjelokupni iznos odnosio na trgovanje obveznicama Republike Hrvatske dospijeća 2028. godine i 2034. godine.

Inozemna tržišta

Vijesti od kraja prošlog tjedna iz Amerike o porastu novih radnih mjesta za samo 235 tis što je najmanji porast u posljednjih 7 mjeseci još su uvijek glavna tema među investitorima. Izgledno je kako će usporavanje rasta novih radnih mjesta u SAD-u svakako utjecati na odgađanje odluke Fed-a o ukidanju otkupa obveznica. Prinosi na 10-godišnji Trasury su porasli za 4 bb na 1,32% a prinos na 10 -godišnji njemački Bund ostao je ralativno stabilan na -0,37%.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi obilježili su početak tjedna negativnom izvedbom,

obzirom da je Crobex oslabio 0,30% na 1.959,4 bodova, dok je Crobex10 izgubio 0,19% na 1.204,1 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 4,2 milijuna kuna. Ovog ponedjeljka nijedno izdanje nije ostvarilo milijunski promet. U fokusu investitora bile dionice Atlantske plovidbe, Podravke i Adris Grupe, među kojima je Podravka ostvarila rast od 0,33%, dok su Atlantska plovidba i Adris Grupa oslabile 2,1% i 0,2%.

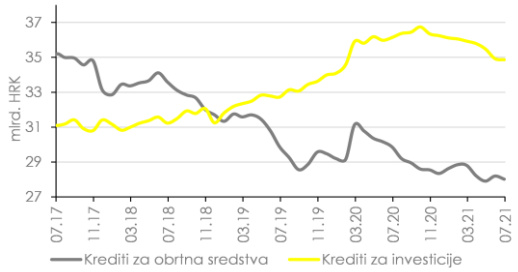
Makroekonomska analiza

Nastavak pada kredita poduzećima na kraju srpnja

Peti mjesec za redom ukupni krediti nefinancijskim društvima bilježe negativnu mjesečnu stopu rasta koja je u srpnju blago usporila na -0,2%. Krajem srpnja ukupni krediti nefinancijskim društvima u odnosu na prethodni mjesec spustili su se za 165 mil. kn na 85,3 mlrd. kuna dok su na godišnjoj razini pali za 259,6 mil. kuna odnosno 0,3%.

Glavni generator godišnjeg pada ukupnih kredita je smanjenje kunskih kredita koji čine 36,6% kreditnih potraživanja banaka prema sektoru poduzeća. U odnosu na prethodni mjesec kunski krediti pali su za 238,6 mil kuna odnosno 0,8% dok su u odnosu na isti mjesec prethodne godine pali za 1,8 mlrd kuna odnosno 5,6%. Za razliku od kunskih kredita, devizni krediti plasirani poduzećima nastavili su rasti te su krajem lipnja iznosili 54,1 mlrd kuna (+3% godišnje). Godišnji pad ukupnih kredita plasiranih poduzećima, na osnovi stanja, dolazi od pada kredita za investicije i kredita za obrtna sredstva. Krediti za investicije bilježe kontinuirano smanjenje od studenog 2020. te su na kraju lipnja iznosili 34,8 mlrd kuna što je blagi pad u odnosu na prethodni mjesec za 0,2% dok su na godišnjoj razini niži za 1,2 mlrd. kuna odnosno 3,5%. Krediti za obrtna sredstva na mjesečnoj razini zabilježili su pad od 0,6% te su iznosili 28 mlrd kuna dok su na godišnjoj razini zabilježili pad od 1,8 mlrd kuna odnosno 6,2%. Uspoređujući s krajem 2020. i krediti za investicije i krediti za obrtna sredstva u lipnju bilježe smanjenje od 3,8% odnosno 1,1%. Na osnovi transakcija, prema navodima HNB-a, u kojima su isključeni učinci promjene tečaja, cjenovne prilagodbe vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpis kredita, krediti poduzećima smanjili su se za 0,2 mlrd. kuna ili 0,3% u odnosu na mjesec prije, no unatoč mjesečnom padu, godišnja stopa rasta kredita poduzećima ubrzala je s 1,5% na 1,6% zbog učinka baznog razdoblja, odnosno nešto većeg pada kreditiranja poduzeća u istom mjesecu prošle godine. U segmentu poduzeća, i dalje je upitna sposobnost poduzeća za nova zaduživanja obzirom na korištenje mjera u vidu moratorija za kredite koje je iskoristila trećina poduzeća. Ana Lesar, Z. Živković Matijević

Distribucija kredita nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	30,47	ZLATO	1.822,8
2Y	40,28	SREBRO	24,7
3Y	53,25	BAKAR	9.450,5
5Y	77,83	PLATINA	1.021,6
10Y	116,76	ČELIK	2.157,4
		ALUMINIJ	2.773,0
		NAFTA (WTI)	69,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,95	116,50	85	-0,05
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,80	102,45	108	0,31
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,80	123,55	81	0,96
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,75	99,65	73	1,03
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,70	96,85	172	1,44
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,92	101,00	-	-0,14
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,80	103,97	-	-0,04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,85	117,15	-	0,03
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	27	-0,63
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,80	111,20	66	-0,18
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,30	115,70	87	0,15
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,60	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%	102,10	102,80	122	0,87
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	-0,37			
USD				
2Y	0,21			
5Y	0,78			
10Y	1,32			
30Y	1,94			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	466,00	- 2,31%	▼	896.433,00
PODRAVKA	600,00	0,00%	■	697.610,00
ADRIS GRUPA (P)	426,00	- 0,23%	▼	518.571,00
HRVATSKI TELEKOM	190,00	- 0,26%	▼	386.332,50
ERICSSON N.T.	1.710,00	0,29%	▲	301.575,00
VALAMAR RIVIERA	29,00	- 1,02%	▼	222.063,80
AD PLASTIK	172,00	- 0,58%	▼	171.190,00
ACI D.D.	7.000,00	0,00%	■	168.000,00
INA	3.400,00	1,80%	▲	112.200,00
OPTIMA TELEKOM	4,80	- 0,21%	▼	91.603,20

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.959,38	- 0,31%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.204,12	- 0,19%	▼
BUX	Mađarska	52.743,09	0,93%	▲
ATX	Austrija	3.669,23	0,20%	▲
RTS	Rusija	1.737,01	0,16%	▲
SBI TOP	Slovenija	1.203,80	0,20%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.707,14	- 0,10%	▼
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	29.659,89	1,83%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.246,13	1,05%	▲
DAX INDEX	Njemačka	15.932,12	0,96%	▲
FTSE 100	V. Britanija	7.187,18	0,68%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HOW VAIN IT IS TO SIT DOWN TO WRITE WHEN YOU HAVE NOT STOOD UP TO LIVE."

Henry David Thoreau (1817 - 1862)

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*
	06.09.2021	*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	0,0%	6,0%	835	21,0	1,4	0,7	0,5	7,0	3,1%
Granolio	23,20	0,0%	16,6%	44	1,2	0,5	0,1	0,6	4,0	0,0%
Kraš	750,00	0,7%	13,3%	1.065	31,5	1,5	1,0	1,1	11,7	0,0%
Podravka	600,00	0,0%	23,7%	4.208	14,8	1,2	0,9	1,0	8,0	1,5%
Viro Tvornica Šećera	30,00	-5,7%	-5,7%	40	neg.	0,1	0,5	1,7	9,2	0,0%
Median		***0,0%***	***12,2%***		***14,8***	***1,3***	***0,8***	***1,0***	***7,5***	***0,8%***
Holding										
Adris Grupa (P)	426,00	-0,2%	11,5%	6.697	112,2	0,6	1,4	1,7	11,4	2,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	172,00	-0,6%	7,5%	714	10,4	0,9	0,6	0,8	5,9	4,7%
Đuro Đaković Grupa	2,93	-2,3%	-31,4%	30	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.400,00	1,8%	21,4%	34.000	94,2	3,6	2,0	2,1	15,9	1,8%
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	0,0%	-32,8%	2.641	33,7	4,1	1,5	1,5	14,6	0,0%
Median		***0,0%***	***7,5%***		***26,1***	***2,2***	***0,6***	***1,2***	***10,8***	***0,8%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	316,00	0,0%	-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	0,0%	8,0%	4.237	neg.	2,0	8,4	9,0	25,0	0,0%
Valamar Riviera	29,00	-1,0%	-2,0%	3.535	neg.	1,3	4,5	8,9	29,5	0,0%
Median		***0,0%***	***2,3%***		***#NUM!***	***1,5***	***6,3***	***8,9***	***27,3***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.710,00	0,3%	14,0%	2.273	14,1	9,6	1,1	0,9	8,1	4,8%
Hrvatski Telekom	190,00	-0,3%	4,7%	15.175	34,5	1,2	2,0	1,7	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	4,80	-0,2%	-10,1%	333	105,8	22,4	0,7	1,6	4,8	0,0%
Median		***-0,2%***	***4,7%***		***34,5***	***9,6***	***1,1***	***1,6***	***4,8***	***4,2%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	466,00	-2,3%	214,9%	644	13,2	1,2	1,8	4,0	7,0	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	515,00	2,0%	30,1%	217	23,9	0,5	0,7	0,7	7,6	0,0%
Luka Rijeka	26,20	-6,4%	-7,7%	353	32,5	0,9	2,3	2,5	15,6	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	113,00	-8,9%	253,1%	62	0,6	neg.	0,5	3,6	2,8	0,0%
Median		***#VALUE!***	***30,1%***		***16,5***	***0,9***	***1,7***	***3,6***	***7,6***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	80,00	2,6%	-86,8%	1.970	neg.	34,4	1,4	1,6	27,9	0,0%
Institut IGH	121,00	0,0%	-17,1%	73	2,2	neg.	0,5	1,9	n.a.	0,0%
Ingra	10,20	-2,9%	24,4%	138	1,7	0,6	10,3	37,0	13,6	0,0%
Tehnika	170,00	0,0%	21,4%	32	0,4	neg.	0,3	0,9	0,9	0,0%
Median		***0,0%***	***2,2%***		***1,7***	***17,5***	***0,9***	***1,7***	***13,6***	***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	61,00	-0,3%	12,5%	19.532	18,7	0,9	4,4	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***12,5%***		***8,4***	***0,6***	***1,4***	***-***	***-***	***0,0%***

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar Tel.: 01 4695 099
Ana Lesar, ekonomski analitičar Tel.: 01 6174 606
Silvija Kranjec, financijski analitičar Tel.: 01 6174 335
Ana Turudić, financijski analitičar Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor Tel.: 01 4695 076
Trgovanje 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 Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi Tel.: 01 4695 066
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 07.09.2021 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.09.2021 godine u 08:30 sati

Opće napomene

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 pouzdanima, 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. Ulagačima 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

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/povijest-preporuka

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 okolnost 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 pripadajući 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 pred-odobrenje 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.