

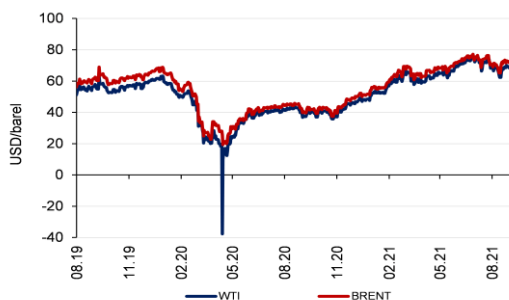
Dnevne financijske vijesti

09. rujan 2021

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.09.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,52	0,00%
CLASSIC	113,59	-0,07%
HARMONIC	123,02	-0,24%
DYNAMIC	112,46	-0,25%
USD 2021	106,40	-0,00%
FLEXI CASH	103,21	-0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4764	7,4812
USD/HRK	6,3263	6,3298
GBP/HRK	8,7117	8,7164
CHF/HRK	6,8624	6,8661
EUR/USD	1,1818	1,1819
EUR/GBP	0,8582	0,8583
EUR/CHF	1,0895	1,0896
EUR/JPY	130,28	130,29

Srednji tečaj HNB

	09.09.2021	08.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4769	-0,11%	-0,19%	-0,80%
USD	6,3283	0,32%	0,60%	2,99%
CHF	6,8721	-0,40%	0,53%	-1,11%
GBP	8,7052	-0,08%	-0,15%	4,04%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5750	0,0711	-0,8198
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5520	0,0848	-0,7884
3MTH	0,4000	-0,5430	0,1158	-0,7576
6MTH	0,5200	-0,5180	0,1498	-0,7224
12MTH	0,5400	-0,4960	0,2231	-0,5930

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,16	-0,69
2Y	N.A.	-0,47	0,31	-0,65
3Y	N.A.	-0,43	0,55	-0,58
5Y	N.A.	-0,34	0,90	-0,42
10Y	N.A.	-0,04	1,37	-0,04

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Indeks proizv. cijena, kol.*		7,9%	11:00
Hrvatska	Dolasci turista, srp.		71,8%	11:00
Njemačka	Trgovinska bilanca, srp.	13,8 mlrd	16,3 mlrd	08:00
Njemačka	Tekući račun platne bilance, srp.	-	22,5 mlrd	08:00
SAD	Nakn. za novonezapo., 4. ruj.	334 tis	340 tis	14:30
SAD	Indeks proizvođačkih cijena, kc	8,3%	7,8%	14:30
	Zasjedanje ESB-a			13:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na europskom kontinentu dan je obilježen bogatim ekonomskim objavama. Prema podacima njemačkog ureda za statistiku Destatis, Industrijska proizvodnja u Njemačkoj porasla je za 1% u srpnju 2021. u odnosu na lipanj, oporavivši se od pada od 1% u lipnju što je nešto više od prognoza od 0,9%. To je prvo povećanje industrijske proizvodnje u 4 mjeseca nakon što su uska grla u opskrbi naštetila industrijskom sektoru. Povećanje je zabilježeno u proizvodnji kapitalnih proizvoda (3,2%), robe široke potrošnje (0,9%) i građevinarstva (1,1%), dok je proizvodnja opala za intermedijarne proizvode (-0,5%) i energiju (-3,2%). U usporedbi s veljačom 2020., mjesec dana prije uvođenja epidemioloških mjera, proizvodnja je bila 5,5% niža. Na godišnjoj razini industrijska proizvodnja u srpnju porasla je za 5,7%. BDP u europodručju u drugom tromjesečju 2021. porastao je za 2,2% u odnosu na prethodno tromjesečje, solidan skok nakon dva uzastopna razdoblja kontrakcije odražava oporavak gospodarske aktivnosti i domaće potražnje uslijed otvaranja gospodarstva potpomognuto brzim cijepljenjem protiv Covid-19. Na godišnjoj je razini BDP porastao za 14,3% u drugom tromjesečju, što je najviše zabilježeno, odražavajući nisku baznu 2020. godinu zbog pandemije.

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je nastavljena blaga aprecijacija domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razini od oko 7,482 kuna za euro povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora dovela je do pomaka tečaja EUR/HRK ulijevo, na razine od oko 7,479 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Američki dolar blago je ojačao u odnosu na euro drugi put u posljednjih 5 dana zabilježivši blagi pad na 1,1842 što je dodatno podržano rastom prinosa na američki Treasury. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,184, EUR/GBP 0,85897, EUR/CHF 1,08892, EUR/JPY 130,58.

Vijesti s novčanog tržišta

Bez promjene na domaćem novčanom tržištu. Nastavak relativno slabe potražnje za kunama i manje aktivnosti na novčanom tržištu, uz višak likvidnosti od gotovo 60 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utorak u OTC modalitetu trgovanja realizirao se promet u iznosu od 60 mil kuna od čega se cjelokupni iznos odnosio na trgovanje obveznicom Republike Hrvatske dospijeca 2034. godine.

Inozemna tržišta

Na američkim i europskim dioničkim tržištima utorak je obilježio pad cijena dionica. Američke dionice sklznule su blizu rekordnih vrijednosti nakon što su se investitori vratili sa produženog vikenda uz bojazni o usporavanju oporavka gospodarstva potaknute razočaravajućom statistikom o porastu

Dnevne financijske vijesti

broja zaposlenih u SAD-u. Europska tržišta također su u padu uslijed sastanka ESB-a u četvrtak kad bi se mogle donijeti odluke o ukidanju financijskih poticaja za europsko gospodarstvo. U skladu sa svim navedenim došlo je i do porasta prinosa na 10-godišnji Treasury za 5bb na 1,37% ali i do porasta prinosa na 10-godišnji Bund za 5 bb na -0,32%.

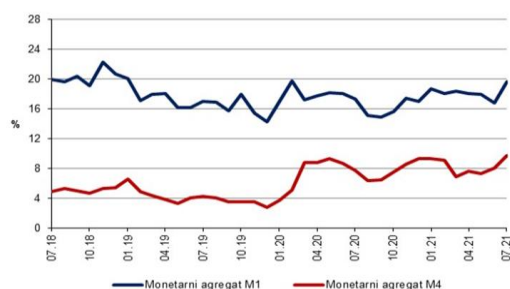
Vijesti s tržišta dionica

Jučerašnji dan donio je mješovitu izvedbu glavnih dioničkih indeksa Zagrebačke burze, obzirom da je Crobex zaključio trgovanje uz rast od 0,16% na 1.962,48 boda, a Crobex10 uz minimalan pad na 1.204,02 boda (-0,01%). I utorak je prošao bez milijunaša. U fokusu ulagača našla su se izdanja Arena Hospitality Group-e (+0,63%), Atlantske plovidbe (+0,43%) i HT-a (0,00%).

Makroekonomska analiza

Nastavljen rast ukupnih depozita kod banaka
Krajem srpnja ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite dosegli su 350 mlrd kuna što je 21,3 mlrd kuna ili 6,5% više u odnosu na kraj 2020. Posljedica je to isključivo rasta depozitnog novca (koji uključuje novčana sredstva na transakcijskim računima te obveze kreditnih institucija po izdanim kuskim instrumentima plaćanja, a umanjuje se za novčana sredstva u platnom prometu). Naime, krajem srpnja u odnosu na kraj 2020. štedni i oročeni depoziti zabilježili su rast od 1,6 mlrd. kuna ili 0,83% dok je depozitni novac porastao 19,6 mlrd ili 15,6%. Rast depozitnog novca rezultat je i nastavka razdoblja niskih kamatnih stopa (na oročenu štednju) te razmjerno male sklonosti ulaganja u alternativne financijske instrumente. Udio depozitnog novca u ukupnim depozitima u srpnju je nastavio rasti dosegnuvi 41,6%. Pri tome je trend pozitivnih godišnjih stopa rasta ukupnih depozita prisutan od kraja 2011. godine. Tako je depozitni novac u srpnju premašio 145,8 mlrd. kuna te je na mjesečnoj razini zabilježio rast od 5,1% ili 7 mlrd. kuna. U odnosu na srpanj 2020. depozitni novac viši je za 27 mlrd kuna. Godišnja stopa rasta tako je na kraju srpnja ubrzala na 22,7% (s 19,3% u lipnju), dvoznamenkaste godišnje stope rasta depozitnog novca trajaju od rujna 2015. S druge strane, promotrimo li ukupne štedne i oročene depozite (u stranoj i u domaćoj valuti), uz rast na mjesečnoj razini od 0,9% ili 1,7 mlrd. kuna, na kraju srpnja zabilježen je iznos od 204,8 mlrd. kuna. Na godišnjoj razini zabilježen je rast od 2,1% ili 4,2 mlrd. kuna. U ukupnim štednim i oročenim depozitima 85% su valutni depoziti, uglavnom u eurima. Spomenuti udio depozita većinom dolazi od sektora stanovništva. Ukupni valutni depoziti krajem srpnja su rasli i na mjesečnoj razini (+2%) i na godišnjoj razini (2,4%). Ana Lesar, Elizabeta Sabolek

Godišnje promjene monetarnih agregata



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,31	ZLATO	1.789,9
2Y	40,67	SREBRO	24,0
3Y	52,92	BAKAR	9.249,0
5Y	77,75	PLATINA	976,1
10Y	117,40	ČELIK	2.107,0
		ALUMINIJ	2.794,0
		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%	116,10	116,65	77	-0,11
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,80	102,45	104	0,31
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,90	123,70	63	0,94
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	99,10	99,70	70	1,03
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,90	96,40	168	1,47
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,91	100,99	-	-0,16
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,80	103,97	-	-0,04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,85	117,15	-	0,02
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%	103,00	103,10	35	-0,41
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,70	111,10	65	-0,16
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,10	115,50	86	0,18
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,30	115,80	87	0,33
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,10	104,70	107	0,51
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,00	117,50	110	0,60
CRO. 2033 EUR 1.125%	101,30	102,00	125	0,94
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,65
1Y	-0,64
3Y	-0,72
5Y	-0,63
10Y	-0,32

USD

2Y	0,22
5Y	0,81
10Y	1,34
30Y	1,96

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PLAVA LAGUNA d. d.	1.620,00	0,00%	567.000,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.700,00	-0,58%	439.315,00
Saponia d.d.	730,00	2,10%	428.750,00
Valamar Riviera d.d.	29,00	-0,68%	406.398,00
KRAS d.d.	750,00	0,00%	390.085,00
ADRIS GRUPA d.d.	462,00	-2,94%	273.542,00
ADRIS GRUPA d.d.	423,00	-0,47%	228.497,00
Cakovečki mlinovi d.d.	7.800,00	-1,27%	210.700,00
HT d.d.	190,00	0,00%	199.041,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	4,90	2,30%	196.267,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.954,51	-0,41%
CROBEX10	Hrvatska	1.200,35	-0,31%
BUX	Mađarska	52.514,94	-0,21%
ATX	Austrija	3.646,98	-0,65%
RTS	Rusija	1.726,53	0,15%
SBI TOP	Slovenija	1.190,60	-1,01%
BELEX LINE	Srbija	1.703,47	-0,04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.031,07	-0,20%
S&P 500	SAD	4.514,07	-0,13%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.286,64	-0,57%
NIKKEI 225	Japan	30.181,21	0,89%
EUROSTOXX 50	Europa	4.177,15	-1,13%
DAX INDEX	Njemačka	15.610,28	-1,47%
FTSE 100	V. Britanija	7.095,53	-0,75%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"CIVILIZATION IS THE PROCESS OF REDUCING THE INFINITE TO THE FINITE."

Oliver Wendell Holmes (1809 - 1894)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	08.09.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.480,00	-0,7%	10,4%	4.923	12,0	1,8	0,9	1,0	7,0	2,7%
Čakovečki mlinovi	7.800,00	-1,3%	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	750,00	0,0%	13,3%	1.065	31,5	1,5	1,0	1,1	11,7	0,0%
Podravka	596,00	0,0%	22,9%	4.180	14,7	1,2	0,9	1,0	7,9	1,5%
Viro Tvornica Šećera	30,00	0,0%	-5,7%	40	neg.	0,1	0,5	1,7	9,2	0,0%
Median		0,0%	11,9%		14,7	1,3	0,8	1,0	7,5	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	423,00	-0,5%	10,7%	6.650	111,4	0,6	1,4	1,7	11,4	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	171,50	-0,3%	7,2%	712	10,4	0,8	0,6	0,8	5,9	4,7%
Đuro Đaković Grupa	3,22	9,2%	-24,6%	33	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.400,00	0,0%	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%	7,2%		26,1	2,2	0,6	1,2	10,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	318,00	-1,2%	-5,9%	1.617	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	304,00	1,3%	10,1%	3.327	neg.	1,8	5,0	7,0	23,9	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	-0,7%	-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	1.700,00	-0,6%	13,3%	2.260	14,0	9,5	1,1	0,9	8,0	4,8%
Hrvatski Telekom	190,00	0,0%	4,7%	15.175	34,5	1,2	2,0	1,7	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	4,90	2,3%	-8,2%	340	108,0	22,9	0,8	1,6	4,8	0,0%
Median		0,0%	4,7%		34,5	9,5	1,1	1,6	4,8	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	462,00	-1,1%	212,2%	638	13,1	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	505,00	-3,8%	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	42,40	1,9%	-1,4%	369	neg.	0,6	1,7	3,8	14,7	0,0%
Alpha Adriatic	115,00	0,0%	259,4%	63	0,6	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		#VALUE!	27,5%		16,5	1,0	1,7	3,6	7,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	84,00	7,7%	-86,2%	2.068	neg.	36,2	1,5	1,7	29,1	0,0%
Institut IGH	118,50	0,0%	-18,8%	71	2,1	neg.	0,5	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	10,00	-2,0%	22,0%	135	1,7	0,6	10,1	36,8	13,5	0,0%
Tehnika	170,00	0,0%	21,4%	32	0,4	neg.	0,3	0,9	0,9	0,0%
Median		0,0%	1,3%		1,7	18,4	1,0	1,8	13,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.350,00	-2,3%	-0,8%	2.729	8,2	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	555,00	-0,9%	18,1%	1.123	5,2	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,20	-0,3%	12,9%	19.596	18,8	1,0	4,4	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,9%	12,9%		8,2	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: 09.09.2021 godine u 10:16 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 09.09.2021 godine u 08:40 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/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.