

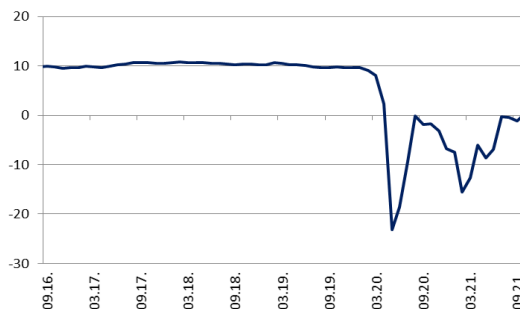
Dnevne financijske vijesti

29. rujan 2021

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

GfK pokazatelj povjerenja potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.09.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,44	-0,00%
CLASSIC	113,21	-0,07%
HARMONIC	122,64	0,12%
DYNAMIC	111,55	-0,41%
USD 2021	106,35	-0,01%
FLEXI CASH	103,03	-0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4988	7,5073
USD/HRK	6,4175	6,4242
GBP/HRK	8,6883	8,6974
CHF/HRK	6,9068	6,9140
EUR/USD	1,1685	1,1686
EUR/GBP	0,8631	0,8632
EUR/CHF	1,0857	1,0858
EUR/JPY	130,35	130,36

Srednji tečaj HNB

	29.09.2021	28.09.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4897	-0,02%	-0,02%	-0,63%
USD	6,4141	0,14%	1,93%	4,29%
CHF	6,9112	0,05%	1,09%	-0,54%
GBP	8,7517	-0,25%	0,39%	4,55%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5710	0,0719	-0,8150
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5610	0,0841	-0,7904
3MTH	0,4000	-0,5420	0,1315	-0,7542
6MTH	0,5200	-0,5170	0,1579	-0,7154
12MTH	0,5400	-0,4860	0,2385	-0,5828

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,18	-0,68
2Y	N.A.	-0,44	0,39	-0,59
3Y	N.A.	-0,39	0,68	-0,48
5Y	N.A.	-0,26	1,10	-0,28
10Y	N.A.	0,08	1,57	0,12

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Povjerenje potrošača, (ruj.)	-	-4.0	12:00
europodručje	Pokazatelj ekon. povjerenja, (ruj.)	116.9	117.5	12:00
europodručje	Stopa nezaposlenosti, (kol.)	7.6%	7.6%	12:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema podacima njemačkog instituta za obradu podataka GfK, indeks povjerenja potrošača u Njemačkoj porastao je na 0,3 boda u listopadu 2021. godine s -1,1 u rujnu nadmašivši tržišne prognoze od -1,5 bodova. To je najveće očitavanje od travnja 2020. godine i bliže je razini prije pandemije jer su se uz očekivanja prihoda i ekonomska očekivanja poboljšala a sklonost kupnji je blago porasla. Broj zaraženih značajno pada i potrošači vjeruju kako će četvrti val pandemije biti manje izražen ostavljajući prostor za daljnje ublažavanje ograničenja. S druge strane Atlantika, pokazatelji proizvodnih aktivnosti u SAD-u pao je na -3 boda u rujnu, najnižu razinu još od svibnja 2020. godine. Indeksi novih pošiljki i narudžbi pali su na -1 odnosno -19 bodova, također najniža očitavanja u 16 mjesecim, jedina komponenta pokazatelja koja je rasla je zaposlenost koja je porasla za 2 boda na 20 bodova.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je donio slabiji volumen trgovanja sa blagom aprecijacijom domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,505 kuna za euro blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora dovela je do blagog pada tečaja kuna za euro na razine od oko 7,500 kuna za euro. Na deviznom tržištu američki dolar i dalje raste od prošlog tjedna nakon sastanka Fed-a na kojem je najavljena odluka o mogućem smanjivanju otkupa obveznica te rastu kamatnih stopa brže od očekivanja te se tijekom utorka kretao oko razine od 1,1682 dolara za euro. Euro valuta nastavlja deprecijacijski ciklus u odnosu na dolar uslijed znakova kako će ECB još neko vrijeme zadržati dosadašnji ekspanzivni smjer monetarne politike. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1683, EUR/GBP 0,86309 EUR/CHF 1,08568, EUR/JPY 130,27.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće tržište novca nastavilo je karakterizirati izuzetno mirno trgovanje uz zadržavanje tržišnih kamatnih stopa oko postojećih razina te već uobičajeni izostanak značajnijih volumena trgovanja. Krajem tjedna očekujemo odljev likvidnosti iz sustava radi plaćanja obaveza prema državi, no to neće bitno utjecati na kretanje kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utorak u OTC modalitetu trgovanja ostvaren je promet obveznicama Republike Hrvatske u iznosu od 5,1 mil kuna dospijeća 2023. godine.

Inozemna tržišta

Na američkom tržištu obveznica, prinosi na Treasury nastavili su rasti još od sredine prošlog tjedna nakon sastanka Fed-a kad su kreatori monetarne politike najavili kako bi mogli početi smanjivanje mjesečnog otkupa obveznica već u studenom uz napomenu o mogućem rastu kamatnih stopa

brže od očekivanja. Prinosi na 30-godišnji Treasury popeli su se ranije u utorak za više od 10 bb. Predsjednik FED-a Jerome Powell izjavio je pred Senatom kako je središnja banka "gotovo ispunila" preduvjete za smanjenje otkupa obveznica, dok su preduvjete za povećanje kamatnih stopa znatno zahtjevniji. Prinosi na 10-godišnji Treasury povećali su se za 3 bb na 1,52% dok su prinosi na 10-godišnji njemački Bund porasli za 2 bb na -0,20%.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi zabilježili su blagi rast i drugog dana trgovinskog tjedna na Zagrebačkoj burzi, odnosno Crobex je nadodao 0,43% na 1.987,72 bodova, a Crobex10 0,47% na 1.216,17 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 11,5 milijuna kuna. U fokusu investitora bile su dionice Podravke (+1,29%), Atlantske plovidbe (+1,62%) i Valamar Riviere (+1,01%) koje su zabilježile promete od 2,6 milijuna kuna, 1,6 milijuna kuna i 1 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak pada evidentiranih nezaposlenih osoba
Krajem kolovoza 2021. u Hrvatskome zavodu za zapošljavanje bilo je evidentirano 125.501 nezaposlenih osoba. Iako je i osmi mjesec za redom nastavljeno smanjenje registriranih nezaposlenih osoba primjetno je i usporavanje dinamike pada. Registrirano je tek 505 ili 0,4% manje evidentiranih nezaposlenih u odnosu na kraj srpnja. Na godišnjoj razini pozitivne promjene su još uvijek izražene budući da je krajem kolovoza u odnosu na isti mjesec 2020. zabilježen dvoznamenkasti pad od 17,1% ili 25.867 osoba. Posljedica je to većeg pada novoprijavljenih nezaposlenih kojih je u kolovozu ove godine bilo 10.790 (-32,6% u odnosu na prethodni mjesec) te 12,7% manje u odnosu na isti mjesec prošle godine dok je s druge strane iz evidencije nezaposlenih izašlo 11.295 osoba (30,4% manje u odnosu na prethodni mjesec te 9,1% manje u odnosu na isti mjesec prošle godine). Pri tome se 7.420 osoba zaposlilo na temelju radnoga odnosa od čega se većina zaposlila na određeno vrijeme (6.362 ili 85,7 %) i to većinom u prerađivačkoj industriji (1.193 ili 16,1 %) i trgovini na veliko i malo (1.065 ili 14,4 %). Unatoč snažnom padu gospodarske aktivnosti tijekom 2020. tržište rada zabilježilo je razmjerno blaga nepovoljna kretanja. Nakon početka krize izazvanom pandemijom COVID-19, vrhunac broja evidentiranih nezaposlenih osoba pri HZZ dosegnut je u veljači 2021. (162.386) nakon čega se taj broj kontinuirano smanjuje. Rezultat je to gospodarskog oporavka, popuštanja epidemioloških mjera i naposljetku uspješne ovogodišnje turističke sezone. Ipak u usporedbi sa 2019. godinom, broj nezaposlenih i dalje je veći (+9,6% u kolovozu 2021. u odnosu na kolovoz 2019). Ana Lesar, Elizabeta Sabolek Resanović

Broj nezaposlenih i stopa nezaposlenosti



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29,99	ZLATO	1.734,1
2Y	41,75	SREBRO	22,5
3Y	56,57	BAKAR	9.269,0
5Y	82,22	PLATINA	960,0
10Y	122,65	ČELIK	2.103,6
		ALUMINIJ	2.944,5
		NAFTA (WTI)	75,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,76	116,01	77	-0,01
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,01	102,66	90	0,27
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,11	123,91	71	0,91
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	99,46	99,96	72	1,00
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,10	96,40	155	1,47
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,78	100,86	-	-0,16
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,67	103,77	-	0,00
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,70	117,00	-	0,00
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,35	116,65	-	0,23
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,30	115,70	-	0,33

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,70	102,90	47	-0,46
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,90	110,20	79	0,04
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,30	114,70	88	0,29
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,20	114,60	91	0,48
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,90	103,50	111	0,66
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,80	116,20	111	0,73
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,30	100,00	131	1,12
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,75
1Y	-0,65
3Y	-0,69
5Y	-0,55
10Y	-0,20

USD

2Y	0,30
5Y	1,02
10Y	1,54
30Y	2,09

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	628,00	1,95% ▲	2.554.746,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	502,00	2,87% ▲	1.553.178,00
Valamar Riviera d.d.	30,00	1,01% ▲	1.042.109,30
Cakovečki mlinovi d.d.	7.750,00	-0,64% ▼	968.800,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	412,00	-0,72% ▼	855.766,00
HT d.d.	191,00	0,26% ▲	623.965,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.690,00	0,30% ▲	598.780,00
Zagrebačka banka d.d.	66,00	1,54% ▲	470.654,80
AD PLASTIK d.d.	175,50	-0,85% ▼	342.271,00
SPAN d.d.	204,00	0,99% ▲	318.568,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.987,72	0,43% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.216,17	0,47% ▲
BUX	Mađarska	51.446,20	0,16% ▲
ATX	Austrija	3.626,99	-1,88% ▼
RTS	Rusija	1.785,05	1,12% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.166,24	-0,49% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.694,97	0,05% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.299,99	-1,63% ▼
S&P 500	SAD	4.352,63	-2,04% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.546,68	-2,83% ▼
NIKKEI 225	Japan	30.183,96	-0,19% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.058,82	-2,56% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.248,56	-2,09% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.028,10	-0,50% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHAT WE ANTICIPATE SELDOM OCCURS; WHAT WE LEAST EXPECTED GENERALLY HAPPENS."

Benjamin Disraeli (1804 - 1881)

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
	28.09.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.500,00	0,0%	11,9%	4.990	12,1	1,8	0,9	1,0	7,1	2,7%
Čakovečki mlinovi	7.750,00	-0,6%	3,3%	814	20,4	1,4	0,7	0,5	6,8	3,2%
Granolio	20,60	0,0%	3,5%	39	1,1	0,5	0,1	0,6	3,9	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	14,8%	1.079	31,9	1,5	1,0	1,1	11,8	0,0%
Podravka	628,00	1,9%	29,5%	4.405	15,5	1,3	1,0	1,1	8,3	1,4%
Viro Tvornica Šećera	32,00	0,0%	0,6%	43	neg.	0,1	0,5	1,7	9,4	0,0%
Median		0,0%	7,7%		15,5	1,3	0,8	1,0	7,7	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	412,00	-0,7%	7,9%	6.477	108,5	0,6	1,4	1,6	11,1	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175,50	-0,8%	9,7%	728	10,6	0,9	0,6	0,8	6,0	4,6%
Đuro Đaković Grupa	4,34	9,9%	1,6%	44	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.400,00	1,2%	21,4%	34.000	94,2	3,6	2,0	2,1	15,9	1,8%
Končar-Elektroindustrija	725,00	-0,7%	25,0%	1.845	18,5	0,7	0,6	0,5	6,9	0,8%
Petrokemija	40,00	0,0%	-44,0%	2.201	28,1	3,5	1,3	1,2	12,1	0,0%
Median		0,0%	9,7%		23,3	2,2	0,6	1,2	9,5	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	318,00	0,6%	-5,9%	1.617	neg.	1,1	7,6	12,8	n.a.	0,0%
Jadran	13,90	0,0%	3,0%	389	neg.	0,7	4,7	7,5	41,9	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	1.650,00	1,9%	10,0%	4.315	neg.	2,0	8,5	9,1	25,4	0,0%
Valamar Riviera	30,00	1,0%	1,4%	3.657	neg.	1,4	4,7	9,1	30,1	0,0%
Median		0,3%	4,6%		#NUM!	1,5	6,3	9,1	27,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.690,00	0,3%	12,7%	2.246	14,0	9,5	1,1	0,9	8,0	4,9%
Hrvatski Telekom	191,00	0,3%	5,2%	15.255	34,7	1,3	2,0	1,8	4,3	4,2%
OT-Optima Telekom	4,95	0,0%	-7,3%	344	109,1	23,1	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		0,3%	5,2%		34,7	9,5	1,1	1,6	4,9	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	502,00	2,9%	239,2%	694	14,2	1,3	2,0	4,1	7,3	0,0%
Jadroplov	66,50	0,0%	634,8%	108	neg.	2,3	0,9	3,0	17,6	0,0%
Jadranski Naftovod	4.600,00	0,0%	7,0%	4.635	16,9	1,0	6,0	5,5	7,8	1,8%
Luka Ploče	565,00	0,0%	42,7%	238	26,3	0,6	0,7	0,8	8,3	0,0%
Luka Rijeka	27,20	#VALUE!	-4,2%	367	33,8	0,9	2,4	2,6	16,2	0,0%
Tankerska Next Generation	41,80	0,0%	-2,8%	364	neg.	0,6	1,7	3,8	14,6	0,0%
Alpha Adriatic	115,00	19,8%	259,4%	63	0,6	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		#VALUE!	42,7%		16,9	1,0	1,7	3,6	8,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	79,00	0,0%	-87,0%	1.945	neg.	34,0	1,4	1,6	27,6	0,0%
Institut IGH	123,50	0,0%	-15,4%	74	2,2	neg.	0,5	1,9	n.a.	0,0%
Ingra	10,00	0,6%	22,0%	135	1,7	0,6	10,1	36,8	13,5	0,0%
Tehnika	199,00	0,0%	42,1%	38	0,5	neg.	0,4	0,9	0,9	0,0%
Median		0,0%	3,3%		1,7	17,3	0,9	1,7	13,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.300,00	0,0%	-1,6%	2.707	8,1	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	565,00	-0,9%	20,2%	1.143	5,3	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	66,00	1,5%	21,8%	21.133	20,2	1,0	4,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	20,2%		8,1	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: 29.09.2021 godine u 08:12 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 29.09.2021 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.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo 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 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 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.