

Dnevne financijske vijesti

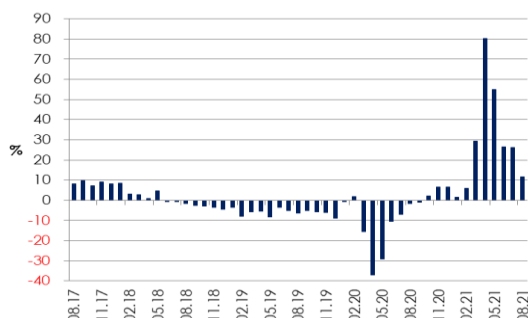
07. listopada 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Njemačka: Tvorničke narudžbe, god. promj.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.10.2021.	% PROMJENA (1D)
EURO CASH	107,29	0,00%
CLASSIC	112,73	0,00%
HARMONIC	122,51	0,36%
DYNAMIC	110,30	0,32%
FLEXI CASH	103,64	-0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5051	7,5104
USD/HRK	6,4962	6,5003
GBP/HRK	8,8268	8,8322
CHF/HRK	7,0017	7,0062
EUR/USD	1,1553	1,1554
EUR/GBP	0,8503	0,8503
EUR/CHF	1,0719	1,0720
EUR/JPY	128,74	128,75

Srednji tečaj HNB

	07.10.2021	06.10.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4958	0,13%	0,06%	-0,55%
USD	6,4955	0,64%	3,16%	5,49%
CHF	6,9813	0,26%	2,09%	0,47%
GBP	8,8020	0,13%	0,96%	5,09%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5760	0,0754	-0,8114
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5670	0,0871	-0,7838
3MTH	0,4000	-0,5510	0,1240	-0,7644
6MTH	0,5200	-0,5250	0,1561	-0,7142
12MTH	0,5400	-0,4910	0,2411	-0,5836

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,47	0,17	-0,68
2Y	N.A.	-0,44	0,40	-0,60
3Y	N.A.	-0,39	0,67	-0,50
5Y	N.A.	-0,25	1,06	-0,29
10Y	N.A.	0,10	1,53	0,13

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proizvodnja, (kol.)*	5.3%	5.7%	15:00
SAD	Zahtjevi za nakn. za nezap.(lis	-	362tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U tjednu koji je relativno oskudan ekonomskim objavama, izuzev objava ekonomskih indikatora sa američkog tržišta rada koje se očekuju u petak, srijedu su obilježile objave o tvorničkim narudžbama u Njemačkoj i podaci o trgovini na malo u europodručju. Tvorničke narudžbe u Njemačkoj pale su za 7,7% u kolovozu u odnosu na prethodni mjesec te ispod tržišnih prognoza koje su projicirale pad od 2,1%. Nakon snažnog rasta na godišnjoj razini u srpnju (4,9%), tvorničke narudžbe su u kolovozu zabilježile snažan pad pod utjecajem sve većih uskih grla. Na godišnjoj razini tvorničke narudžbe su porasle za 11,7% što je u odnosu na prethodni mjesec (24,4%) značajan pad. U usporedbi s veljačom 2020., mjesecom prije početka pandemije koronavirusa, tvorničke narudžbe bile su veće za 8,5%. Trgovina na malo u europodručju u kolovozu porasla je za 0,3% u odnosu na prethodni mjesec zabilježivši oporavak u odnosu na revidirani pad od 2,6% u srpnju, iako ispod očekivanja tržišta u iznosu od 0,8% rasta.

Vijesti s deviznog tržišta

Iza nas je jedan miran dan na domaćem deviznom tržištu. Slabiji volumen trgovanja pridonio je stabilnom kretanju tečaja EUR/HRK unutar raspona od 7,505 do 7,511 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,508 kuna za euro. Dan je obilježen volatilnim kretanjima natrgovanijeg valutnog para dolar za euro što bi se moglo povezati i sa neusklađenošću politika Fed-a i ESB-a, američki Fed se približava povlačenju poticaja gospodarstvu dok je ESB i dalje na čekanju sa većim promjenama u monetarnoj politici. Dan je završio sa blagom aprecijacijom dolara u odnosu na euro što možemo pripisati nešto boljem raspoloženju investitora na američkom tržištu uslijed pozitivnih prvih izvješća sa američkog tržišta rada te mogućeg postignuća dogovora između republikanaca i demokrata oko gornje granice američkog duga. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1556, EUR/GBP 0,85088, EUR/CHF 1,07178, EUR/JPY 128,74.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje proteklo je u uobičajeno mirnom tonu uz minimalne volumene trgovanja te neznatne promjene tržišnih kamatnih stopa. U nastavku tjedna očekujemo nastavak mirnog trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu u OTC modalitetu trgovanja ostvaren je promet u iznosu od 6mil kuna i u potpunosti se odnosi na obveznice Republike Hrvatske dospjele 2026. godine.

Inozemna tržišta

Sredinom tjedna prinosi na američki 10-godišnji Treasury blago su pali za 1bp na 1,52% nakon optimističnih prvih objava sa američkog tržišta rada prema kojem se broj zaposlenih u privatnom nepoljoprivrednom sektoru u



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

rujnu povećao na 568 tis u odnosu na 374 tis iz prethodnog mjeseca. Podaci o zaposlenosti ADP instituta nadmašili su očekivanja analitičara (430 tis) uoči detaljnijih objava o tržištu rada u petak, utvrđujući predviđanja kako će Fed već sljedeći mjesec smanjiti poticaje američkom gospodarstvu. Prinosi na 10-godišnji njemački Bund blago su pali na -0,18%.

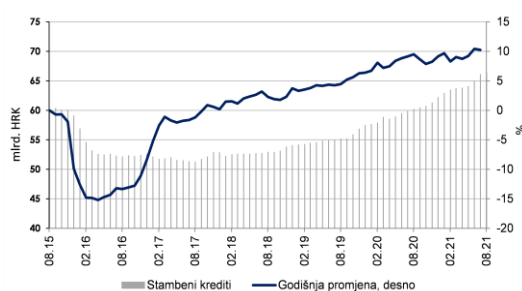
Vijesti s tržišta dionica

Snažan pad na europskim burzama odnosno negativan početak trgovanja američkih tržišta, nije se odrazilo na Zagrebačku burzu. Crobex je nadodao 0,03% na 2,033,1 bodova, a Crobex10 minimalnih 0,01% na 1.245,3 bodova. Uslijed pojačanog trgovanja tzv. „blue-chip“ izdanjima Atlantic Grupe (0,0%), Valamar Rivijere (-1,0%), Atlantske plovidbe (+2,9%) i HT-a (0,0%), redovni promet dionicama iznosio je 13,5 milijuna kuna. Uvjerljivo najlikvidnije izdanje bila je dionica Atlantic Grupe, sa ukupnim prometom od 6,2 milijuna kuna od čega 5,4 milijuna kuna se odnosi na blok transakciju u kojoj je protrgovano sa 3.500 dionica po cijeni od 1.550,0 kuna. U redovnoj trgovini, dionica Atlantica trgovana je bez promjene cijene na 1.550,0 kuna.

Makroekonomska analiza

U kolovozu nastavljen rast stambenog kreditiranja. Ukupni krediti stanovništvu krajem kolovoza dosegli su 140,5 mlrd. kuna što predstavlja rast od 0,1% u odnosu na srpanj te 4% u odnosu na kolovoz 2020. U odnosu na kraj 2020. ukupni krediti stanovništvu viši su za 3,2% (+4,3 mlrd kuna). Udio kunskih kredita u ukupnim kreditima krajem kolovoza blago se povećao na 55,2%. Promatrano po sektorima, na osnovi stanja, i dalje je naglašen rast stambenih kredita koji su s iznosom od 66,3 mlrd. kuna na kraju kolovoza bili za 0,4% ili 286 mil kuna viši u odnosu na srpanj. Na godišnjoj razini realna postotna promjena dosegla je dvoznamenkasti iznos, +10,3%. Blagi godišnji pad stambenih kredita u kolovozu u odnosu na prethodne mjeseci (10,3% u kolovozu odnosu na 10,4% iz srpnja) prema HNB-u je odraz nešto slabijeg intenziteta provedbe programa državnih subvencioniranja stambenih kredita. Na osnovi transakcija, prema navodima iz središnje banke, nastavio se ubrzavati rast stambenih kredita na godišnjoj razini (s 10,6% u srpnju na 10,8% u kolovozu), kao i gotovinskih nenamjenskih kredita (s 0,6% na 0,8%), što je dovelo do ubrzanja ukupnih kredita stanovništvu s 4,3% na 4,6%. Nadalje, nakon što su od studenog 2020. bilježili negativne godišnje stope rasta, u kolovozu su gotovinski nenamjenski krediti bili viši za 0,2% u odnosu na kolovoz 2020. odražavajući nastavak okruženja gospodarskog oporavka i rast potrošačkog optimizma. Uz daljnji oporavak gospodarstva i rast potrošačkog optimizma očekujemo i do kraja godine nastavak rasta stambenog kreditiranja. Ana

Stambeni krediti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	33,92	ZLATO	1.762,7
2Y	45,89	SREBRO	22,6
3Y	60,39	BAKAR	9.045,5
5Y	86,52	PLATINA	975,8
10Y	124,49	ČELIK	2.008,8
		ALUMINIJ	2.897,0
		NAFTA (WTI)	77,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,71	115,96	75	-0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,16	102,81	87	0,24
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,76	123,56	68	0,94
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	99,36	99,86	75	1,01
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,90	96,20	153	1,49
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,74	100,82	-	-0,18
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,60	103,68	-	0,03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,60	116,90	-	0,00
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,30	116,60	-	0,23
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,45	115,85	-	0,31

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,60	102,80	50	-0,44
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,90	110,20	78	0,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,90	114,40	93	0,33
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,90	114,30	94	0,52
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,50	103,10	114	0,71
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,20	115,60	116	0,80
CRO. 2033 EUR 1.125%	98,40	99,10	136	1,21
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,75
1Y	-0,64
3Y	-0,69
5Y	-0,55
10Y	-0,18

USD

2Y	0,29
5Y	0,98
10Y	1,52
30Y	2,08

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	31,20	-0,95%	3.596.437,60
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	566,00	2,91%	2.147.686,00
HT d.d.	190,00	0,00%	1.283.706,50
JADROPLOV d.d.	77,00	4,76%	1.280.153,50
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.550,00	0,00%	821.460,00
PODRAVKA d.d.	650,00	0,00%	658.234,00
HPB d.d.	560,00	0,00%	574.945,00
ADRIS GRUPA d.d.	417,00	-0,24%	488.166,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.710,00	0,00%	348.865,00
Arena Hospitality Group dd	316,00	-1,25%	299.276,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.033,11	0,03%
CROBEX10	Hrvatska	1.245,33	0,01%
BUX	Mađarska	53.305,16	-0,12%
ATX	Austrija	3.687,50	-1,66%
RTS	Rusija	1.814,64	-1,38%
SBI TOP	Slovenija	1.159,57	-0,24%
BELEX LINE	Srbija	1.694,06	0,23%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.416,99	0,30%
S&P 500	SAD	4.363,55	0,41%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.501,91	0,47%
NIKKEI 225	Japan	27.528,87	-1,05%
EUROSTOX 50	Europa	4.012,65	-1,30%
DAX INDEX	Njemačka	14.973,33	-1,46%
FTSE 100	V. Britanija	6.995,87	-1,15%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF IT'S TRUE THAT OUR SPECIES IS ALONE IN THE UNIVERSE, THEN I'D HAVE TO SAY THAT THE UNIVERSE AIMED RATHER LOW AND SETTLED FOR VERY LITTLE."

George Carlin (1937 - 2008)

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
	06.10.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.550,00	0,0%	15,7%	5.156	12,5	1,8	0,9	1,0	7,3	2,6%
Čakovečki mlinovi	7.900,00	0,6%	5,3%	830	20,8	1,4	0,7	0,5	6,9	3,2%
Granolio	27,00	8,0%	35,7%	51	1,4	0,6	0,1	0,6	4,1	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	14,8%	1.079	31,9	1,5	1,0	1,1	11,8	0,0%
Podravka	650,00	0,0%	34,0%	4.559	16,0	1,4	1,0	1,1	8,6	1,4%
Viro Tvornica Šećera	30,80	3,0%	-3,1%	41	neg.	0,1	0,5	1,7	9,3	0,0%
Median		0,3%	15,2%		16,0	1,4	0,8	1,1	7,9	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	417,00	-0,2%	9,2%	6.555	109,8	0,6	1,4	1,6	11,2	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175,00	-0,8%	9,4%	726	10,6	0,9	0,6	0,8	6,0	4,6%
Đuro Đaković Grupa	4,66	11,0%	9,1%	47	neg.	neg.	0,1	1,3	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	760,00	1,3%	31,0%	1.935	19,4	0,7	0,6	0,5	7,2	0,8%
Petrokemija	41,80	-1,4%	-41,5%	2.300	29,3	3,6	1,3	1,3	12,7	0,0%
Median		0,0%	9,4%		24,4	2,2	0,6	1,3	10,0	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	316,00	-1,3%	-6,5%	1.606	neg.	1,1	7,6	12,8	n.a.	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-2,2%	369	neg.	0,7	4,4	7,3	40,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.780,00	-7,3%	-4,8%	841	neg.	1,6	9,3	12,6	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	1.640,00	0,0%	9,3%	4.289	neg.	2,0	8,5	9,1	25,3	0,0%
Valamar Riviera	31,20	-1,0%	5,4%	3.803	neg.	1,4	4,9	9,2	30,7	0,0%
Median		-0,5%	1,6%		#NUM!	1,5	6,3	9,2	28,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.710,00	0,0%	14,0%	2.273	14,1	9,6	1,1	0,9	8,1	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	5,00	-0,4%	-6,4%	347	110,2	23,4	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		0,0%	4,7%		34,5	9,6	1,1	1,6	4,9	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	566,00	2,9%	282,4%	782	16,0	1,5	2,2	4,4	7,7	0,0%
Jadroplov	77,00	4,8%	750,8%	125	neg.	2,6	1,0	3,2	18,4	0,0%
Jadranski Naftovod	4.720,00	0,0%	9,8%	4.756	17,3	1,0	6,2	5,6	8,0	1,7%
Luka Ploče	595,00	2,6%	50,3%	251	27,7	0,6	0,8	0,8	8,7	0,0%
Luka Rijeka	27,00	0,0%	-4,9%	364	33,5	0,9	2,4	2,6	16,1	0,0%
Tankerska Next Generation	41,00	-1,4%	-4,7%	357	neg.	0,6	1,7	3,7	14,5	0,0%
Alpha Adriatic	124,00	7,8%	287,5%	68	0,7	neg.	0,6	3,6	2,8	0,0%
Median		2,6%	50,3%		17,3	1,0	1,7	3,6	8,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	71,50	0,7%	-88,2%	1.760	neg.	30,8	1,2	1,5	25,4	0,0%
Institut IGH	115,50	6,0%	-20,9%	69	2,1	neg.	0,4	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	10,00	-6,5%	22,0%	135	1,7	0,6	10,1	36,8	13,5	0,0%
Tehnika	218,00	3,8%	55,7%	41	0,5	neg.	0,4	1,0	1,0	0,0%
Median		2,3%	0,5%		1,7	15,7	0,8	1,7	13,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.700,00	0,0%	4,7%	2.879	8,7	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	560,00	0,0%	19,1%	1.133	5,3	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	66,60	0,9%	22,9%	21.325	20,4	1,0	4,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	19,1%		8,7	0,7	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: 07.10.2021 godine u 07:36 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 07.10.2021 godine u 07:40 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 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.