

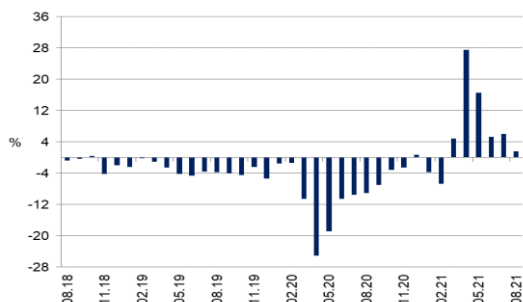
Dnevne financijske vijesti

08. listopada 2021

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Njemačka: Industrijska proizvodnja, god. promj.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 06.10.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,26	0,00%
CLASSIC	112,61	-0,11%
HARMONIC	122,36	-0,12%
DYNAMIC	110,33	0,03%
FLEXI CASH	103,63	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5120	7,5189
USD/HRK	6,5016	6,5071
GBP/HRK	8,8526	8,8597
CHF/HRK	6,9992	7,0051
EUR/USD	1,1554	1,1555
EUR/GBP	0,8486	0,8487
EUR/CHF	1,0733	1,0733
EUR/JPY	129,02	129,04

Srednji tečaj HNB

	08.10.2021	07.10.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,4918	-0,05%	0,01%	-0,60%
USD	6,4813	-0,22%	2,95%	5,28%
CHF	6,9931	0,17%	2,25%	0,64%
GBP	8,8107	0,10%	1,05%	5,18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5670	0,0779	-0,8116
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5640	0,0860	-0,7818
3MTH	0,4000	-0,5510	0,1236	-0,7640
6MTH	0,4000	-0,5300	0,1559	-0,7150
12MTH	0,4100	-0,4870	0,2431	-0,5858

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,47	0,17	-0,68
2Y	N.A.	-0,44	0,41	-0,60
3Y	N.A.	-0,38	0,70	-0,50
5Y	N.A.	-0,25	1,11	-0,29
10Y	N.A.	0,11	1,59	0,13

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Robna razmjena, saldo, (srp.)*		EUR -794.3mn	11:00
Hrvatska	Turizam dolasci, (kol.)*		57.3%	11:00
SAD	Zaposleni u nepoljop. sektoru (	500tis.	235tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposlenosti (ruj.)	5.0%	5.2%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Industrijska proizvodnja u Njemačkoj pala je za 4% u kolovozu u odnosu na prethodni mjesec kad je revidirani rast iznosio 1,3%. Navedeni pad posljedica je nastavka poremećaja u opskrbnim lancima koji su najviše pogodili automobilsku industriju. Uz daljni nedostatak poluvodiča, rast cijena energije i pad tvorničkih narudžbi koji signaliziraju rizike za potražnju, trenutna slabija ostvarenja u sektoru industrije povećavaju negativne rizike za njemačko gospodarstvo. Na godišnjoj razini, obujam idnustrijske proizvodnje u kolovozu porastao je samo 1,7% u odnosu na rast od 6% u prethodnom mjesecu. S druge strane Atlantika, podaci o zahtjevima za naknade za novonezaposlene u SAD-u u tjednu koji je završio 2. listopada pokazuju pad na 326 tis sa prethodnih 364 tis što je ispod tržišnih očekivanja od 348 tis.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao uz blagu deprecijaciju kune naspram eura. Blago povećana potražnja korporativnog i bankarskog sektora za devizama dovela je do pomaka tečaja kuna za euro sa početnih razina od 7,509 na razine od 7,515 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Na deviznom tržištu, američki dolar nastavio je blagi aprecijacijski trend u odnosu na euro. Zabrinutost zbog nastavka inflatornih pritisaka zajedno sa lošijim izvješćima o industrijskoj proizvodnji u Njemačkoj koja je pod utjecajem globalnih uskih grla i problema u opskrbnim lancima opterećuju perspektive rasta u EU. S druge strane prvi podaci sa tržišta rada u SAD-u ugodno su iznenadili te se u petak očekuje nastavak pozitivnih vijesti sa tržišta rada. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1552, EUR/GBP 0,84839, EUR/CHF 1,07304, EUR/JPY 128,94.

Vijesti s novčanog tržišta

Obzirom da sljedeći tjedan nema trezoraca na dospeljeću, Ministarstvo financija očekivano je odlučilo preskočiti aukciju trezorskih zapisa. Sljedeća aukcija trebala bi biti održana za 2 tjedna kada dospeljeva 415 milijuna kunskih te 147 vk trezorskih zapisa. Tržišne kamatne stope ostale su gotovo nepromijenjene shodno stanju na tržištu koje obiluje likvidnošću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu u OTC modalitetu trgovanja ostvaren je promet u iznosu od 97 mil kuna i u potpunosti se odnosi na obveznice Republike Hrvatske dospeljeće 2022. i 2023. godine.

Inozemna tržišta

Prinosi na 10-godišnji američki Treasury u četvrtak su porasli na gotovo najviše vrijednosti u posljednja 4mj zabilježivši rast za 3bp na 1,56% prije isčekivanja vijesti sa američkog tržišta rada. Na tržištima se zabrinutost investitora počela smirivati uslijed blagog pada cijena energije, uključujući

i cijene nafte i prirodnog plin koje su pale sa rekordno visokih razina istovremeno ublažavajući bojazni oko skoka inflacije. Međutim, prinosi i dalje ostaju povišeni obzirom na sve izgledniji skorašnji scenarij smanjivanja otkupa obveznica od strane Feda kako se gospodarski oporavak u SAD-u nastavlja. Prinosi na 10-godišnji njemački Bund pali su za 1 bb na -0,19%.

Vijesti s tržišta dionica

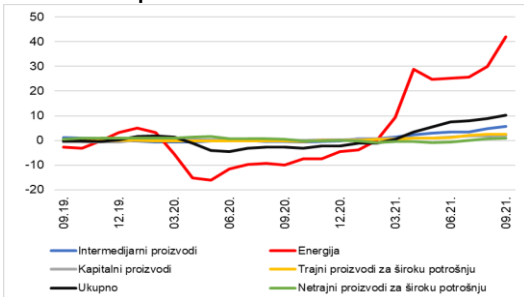
Zagrebačka burza slijedila je europske burze, odnosno američke na otvaranju i zabilježila pozitivnu izvedbu u četvrtak. Crobex i Crobex10 su nadodali po 0,2% i 0,3%, i zaključili trgovanje na 2.038,1 bodova, odnosno 1.249,3 bodova. U fokusu ulagača bilo je izdanje Valamar Riviere koje je poraslo 0,6% na 31,40 kuna uz promet od 2,7 milijuna kuna. Dionica HT-a trgovala se bez promjene cijene ostvarivši promet od 1,2 milijuna kuna. Unovčavanje dobiti spustilo je dionicu Atlantske plovidbe, koja je pala 2,1% na prometu od 1,1 milijun kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta proizvođačkih cijena u rujnu

Prema posljednjoj objavi Državnog zavoda za statistiku indeks proizvođačkih cijena industrije za rujnu ubrzao je rast na mjesečnoj razini na 2,2% (s 0,8% u kolovozu). Na godišnjoj razini ukupne proizvođačke cijene industrije bile su u rujnu više za 12,1%. Glavni generator snažnog godišnjeg rasta proizvođačkih cijena je i dalje izražen rast cijena Energije koji je u promatranom mjesecu iznosio 49,6% godišnje. Isključimo li cijene energije, proizvođačke cijene porasle su za 3,6% u odnosu na rujnu 2020. Dinamika rasta proizvođačkih cijena na domaćem tržištu u promatranom mjesecu je ubrzala na 3,2% u odnosu na prethodni mjesec (+1,0%) pri čemu su cijene energije bile više za 9,4% (u odnosu na 2,8% iz kolovoza). U odnosu na rujnu 2020. proizvođačke cijene na domaćem tržištu više su za rekordnih 13,9%. Snažan rast cijena na domaćem tržištu također je primarno posljedica rasta cijena energije koje su u rujnu u odnosu na isti mjesec prethodne godine porasle za 42%. Trenutna kretanja proizvođačkih cijena i snažan utjecaj energije nisu karakteristika samo Hrvatske, već i SAD-a te EU-e. Uz to ne treba zanemariti ni druge tržišne čimbenike poput naglog oporavka potražnje uz istovremene i dalje prisutne poremećaje na strani ponude i rastuće troškove transporta robe te zastoje u globalnim opskrbnim lancima. Znatno niži rast bilježe ostale kategorije proizvoda od kojih se najviše ističu intermedijarni proizvodi koji su u rujnu na godišnjoj razini porasli za 6,2%. Proizvođačke cijene industrijskih proizvoda na nedomaćem tržištu u rujnu su u usporedbi s kolovozom bile više za 1% dok je na godišnjoj razini rast cijena iznosio 10,1%. Ana Lesar, Elizabeta Sabolek Resanović

Proizvođačke cijene na domaćem tržištu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	34,06	ZLATO	1.755,0
2Y	46,16	SREBRO	22,6
3Y	60,86	BAKAR	9.280,0
5Y	86,97	PLATINA	983,9
10Y	126,67	ČELIK	2.047,8
		ALUMINIJ	2.946,0
		NAFTA (WTI)	78,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,67	115,92	76	-0,02
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	102,12	102,77	88	0,25
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,12	122,92	67	1,00
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	99,22	99,72	76	1,03
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,90	96,20	153	1,49
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,72	100,80	-	-0,14
RHMF-O-23BA 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	102,70	45	-0,31
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,90	110,20	78	0,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,90	114,40	94	0,33
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,00	114,40	93	0,50
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,60	103,20	113	0,70
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,20	115,60	116	0,80
CRO. 2033 EUR 1.125%	98,50	99,20	136	1,20
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,74
1Y	-0,65
3Y	-0,71
5Y	-0,56
10Y	-0,19

USD

2Y	0,31
5Y	1,02
10Y	1,57
30Y	2,13

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	31,40	0,64%	2.656.891,20
HT d.d.	190,00	0,00%	1.167.720,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	554,00	-2,12%	1.096.370,00
Arena Hospitality Group dd	314,00	-0,63%	886.832,00
PODRAVKA d.d.	648,00	-0,31%	710.862,00
HPB d.d.	565,00	0,89%	658.420,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	422,00	1,20%	586.106,00
KRAS d.d.	760,00	0,00%	491.700,00
AD PLASTIK d.d.	175,50	0,29%	477.930,50
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.725,00	0,88%	427.500,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.038,08	0,24%
CROBEX10	Hrvatska	1.249,30	0,32%
BUX	Mađarska	53.844,59	1,01%
ATX	Austrija	3.680,86	-0,18%
RTS	Rusija	1.853,99	2,17%
SBI TOP	Slovenija	1.166,68	0,61%
BELEX LINE	Srbija	1.692,01	-0,12%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.754,94	0,98%
S&P 500	SAD	4.399,76	0,83%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.654,02	1,05%
NIKKEI 225	Japan	27.678,21	0,54%
EUROSTOXX 50	Europa	4.098,34	2,14%
DAX INDEX	Njemačka	15.250,86	1,85%
FTSE 100	V. Britanija	7.078,04	1,18%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A HOTEL ISN'T LIKE A HOME, BUT IT'S BETTER THAN BEING A HOUSE GUEST."

William Feather (1908 - 1976)

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
	07.10.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.540,00	-0,6%	14,9%	5.123	12,4	1,8	0,9	1,0	7,3	2,6%
Čakovečki mlinovi	85,50	-98,9%	-98,9%	9	0,2	0,0	0,0	-0,2	-2,1	292,4%
Granolio	28,00	3,7%	40,7%	53	1,5	0,7	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	648,00	-0,3%	33,6%	4.545	16,0	1,3	1,0	1,1	8,6	1,4%
Viro Tvornica Šećera	28,20	-8,4%	-11,3%	38	neg.	0,1	0,5	1,6	9,0	0,0%
Median		-0,5%	14,9%		12,4	1,0	0,7	1,1	7,9	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	422,00	1,2%	10,5%	6.634	111,1	0,6	1,4	1,7	11,4	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175,50	0,3%	9,7%	728	10,6	0,9	0,6	0,8	6,0	4,6%
Đuro Đaković Grupa	4,51	-3,2%	5,6%	46	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	780,00	2,6%	34,5%	1.985	19,9	0,7	0,6	0,6	7,4	0,7%
Petrokemija	43,80	4,8%	-38,7%	2.410	30,7	3,8	1,4	1,3	13,3	0,0%
Median		0,3%	9,7%		25,3	2,2	0,6	1,3	10,4	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	314,00	-0,6%	-7,1%	1.596	neg.	1,1	7,5	12,8	n.a.	0,0%
Jadran	13,50	2,3%	0,0%	378	neg.	0,7	4,5	7,4	41,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.780,00	0,0%	-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	31,40	0,6%	6,1%	3.827	neg.	1,4	4,9	9,3	30,8	0,0%
Median		0,0%	3,0%		#NUM!	1,5	6,2	9,2	28,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.725,00	0,9%	15,0%	2.293	14,2	9,6	1,1	0,9	8,2	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	4,98	-0,4%	-6,7%	346	109,8	23,3	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	554,00	-2,1%	274,3%	765	15,7	1,5	2,2	4,3	7,7	0,0%
Jadroplov	75,50	-1,9%	734,3%	123	neg.	2,6	1,0	3,1	18,3	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	565,00	-5,0%	42,7%	238	26,3	0,6	0,7	0,8	8,3	0,0%
Luka Rijeka	26,80	-0,7%	-5,6%	361	33,3	0,9	2,3	2,5	15,9	0,0%
Tankerska Next Generation	42,00	2,4%	-2,3%	366	neg.	0,6	1,7	3,8	14,6	0,0%
Alpha Adriatic	131,00	5,6%	309,4%	72	0,7	neg.	0,6	3,7	2,9	0,0%
Median		-0,7%	42,7%		17,3	1,0	1,7	3,7	8,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	70,00	-2,1%	-88,5%	1.723	neg.	30,1	1,2	1,4	24,9	0,0%
Institut IGH	111,00	-3,9%	-24,0%	67	2,0	neg.	0,4	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	10,05	0,5%	22,6%	136	1,7	0,6	10,1	36,9	13,5	0,0%
Tehnika	218,00	0,0%	55,7%	41	0,5	neg.	0,4	1,0	1,0	0,0%
Median		-1,0%	-0,7%		1,7	15,4	0,8	1,6	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	565,00	0,9%	20,2%	1.143	5,3	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,60	-1,5%	21,0%	21.005	20,1	1,0	4,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	20,2%		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: 08.10.2021 godine u 08:19 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 08.10.2021 godine u 08:25 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okoliš 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.