

Dnevne financijske vijesti

22. listopada 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: Zahtjevi za naknade za nezaposlene



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.10.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,20	-0,00%
CLASSIC	112,54	-0,08%
HARMONIC	123,57	0,07%
DYNAMIC	111,78	0,16%
FLEXI CASH	111,78	0,16%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5217	7,5275
USD/HRK	6,4714	6,4758
GBP/HRK	8,9251	8,9313
CHF/HRK	7,0471	7,0520
EUR/USD	1,1623	1,1624
EUR/GBP	0,8428	0,8428
EUR/CHF	1,0673	1,0674
EUR/JPY	132,49	132,49

Srednji tečaj HNB

	22.10.2021	21.10.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5043	-0,01%	0,17%	-0,43%
USD	6,4475	-0,14%	2,44%	4,78%
CHF	7,0160	0,38%	2,57%	0,96%
GBP	8,8966	0,05%	2,01%	6,10%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5750	0,0724	-0,8142
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5630	0,0893	-0,7890
3MTH	0,4000	-0,5470	0,1239	-0,7672
6MTH	0,5200	-0,5270	0,1703	-0,7132
12MTH	0,5400	-0,4680	0,2965	-0,5670

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,46	0,26	-0,67
2Y	N.A.	-0,37	0,62	-0,53
3Y	N.A.	-0,26	0,95	-0,40
5Y	N.A.	-0,11	1,31	-0,16
10Y	N.A.	0,19	1,71	0,23

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađivačk. sektora, (list.)	56.8	58.4	09:30
Njemačka	PMI uslužnog sektora, (list.)	55.0	56.2	09:30
Njemačka	Kompoz. PMI pokazatelj, (list.)	54.1	55.5	09:30
europodručje	PMI prerađivačk. sektora, (list.)	57.3	58.6	10:00
europodručje	PMI uslužnog sektora, (list.)	55.5	56.4	10:00
europodručje	Kompoz. PMI pokazatelj, (list.)	-	56.2	10:00
SAD	PMI prerađivačk. sektora, (list.)	60.5	60.7	15:45
SAD	PMI uslužnog sektora, (list.)	55.1	54.9	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Broj Amerikanaca koji su podnijeli nove zahtjeve za naknadu za nezaposlene pao je na 290 tisuća u tjednu koji je završio 16. listopada, što je najniža razina od ožujka 2020. i ispod tržišnih očekivanja od 300 tisuća jer poslodavci zadržavaju radnike zbog kroničnog nedostatka radne snage. Ipak, broj novih prijava i dalje je znatno iznad trenda od prije pandemije od oko 210 tisuća. Podaci američkog Ministarstva rada nedavno su pokazali kako je u kolovozu rekordnih 4,3 milijuna ljudi napustilo posao a istovremeno je otvoreno gotovo 10,4 milijuna novih radnih mjesta, naime radnici traže nove poslove s boljom plaćom, radnim uvjetima i fleksibilnošću.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao u znaku deprecijacije kune naspram eura. Na krilima bankarske potražnje za devizama tečaj EUR/HRK podigao se na razine iznad 7,520 naspram početnih razina od 7,510 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,525 kuna za euro. Na deviznim tržištima EUR/USD valuta zabilježila je blagi pad u odnosu na prethodni dan na razinu od 1,1626 dolara za euro čime je dolar zabilježio blagu aprecijacijsku prednost u odnosu na euro valutu. Nakon što su objavljene makroekonomske projekcije Europske Središnje Banke sugerirale kako za sad u narednom razdoblju još uvijek neće doći do podizanja kamatnih stopa, euro je blago oslabio u odnosu na dolar. S druge strane aprecijacijski pritisak na američki dolar u odnosu na euro i dalje je pod utjecajem očekivanja investitora u skorašnjem pooštavanju monetarne politike ali i optimističnih vijesti o snažnom padu broja zahtjeva za naknade za nezaposlene u SAD-u. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1623, EUR/GBP 0,84275, EUR/CHF 1,06745EUR/JPY 132,49.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu je po običaju bilo iznimno mirno uz izostanak značajnih prometa te stagnaciju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U četvrtak u OTC modalitetu trgovanja ostvaren je promet dužničkim vrijednosnim papirima u iznosu od 32,6 mil kuna koji se u potpunosti odnosio na obveznicu Republike Hrvatske dospijeća 2028. godine.

Inozemna tržišta

Prinosi na američki 10-godišnji Treasury i dalje su u porastu, i to za 2bb na 1,68%. Investitori su još uvijek pod dojmom kako bi Fed mogao uskoro početi pooštavanje monetarne politike a takva predviđanja dodatno su potaknuta jučerašnjom objavom optimističnih pokazatelja sa američkog tržišta rada gdje su zahtjevi za nakande za nezaposlene u SAD-u pali više od očekivanja. Prinosi na 10-godišnji njemački Bund porasli su za 2bb na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

a -0,10%.

Vijesti s tržišta dionica

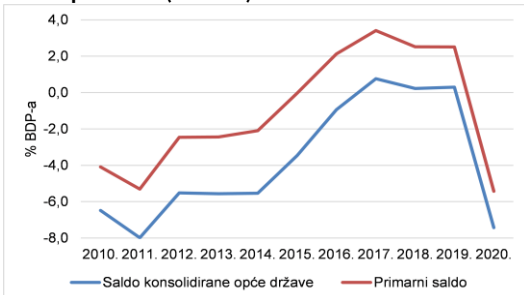
Negativan sentiment s europskih tržišta odrazio se i na Zagrebačku burzu te su indeksi zabilježili negativna kretanja. CROBEX je na vrijednosti izgubio 0,16% na 2.046,5 bodova, a CROBEX10 je oslabio 0,25% na 1.243,9 bodova. Ostvareni je promet bio skroman, tek 4 mil. kuna, a najlikvidnija je bila dionica Tankerske Next Generation (+0,9%) s prometom od 583 tis. kuna.

Makroekonomska analiza

Manjak konsolidirane opće države potvrđen na 7,4% BDP-a u 2020.

Tijekom jučerašnjeg dana Državni zavod za statistiku objavio je tzv. Listopadsko Izvješće o prekomjernome proračunskom manjku i razini duga opće države u RH (ESA 2010 metodologija) prema kojem je manjak proračuna opće države u 2020. godini iznosio 27,8 mlrd kuna ili 7,4% BDP-a za razliku od 2019. godine kad je ostvaren suficit od 1,2 mlrd kuna odnosno 0,3% BDP-a. U usporedbi sa travanjским izvješćem, manjak proračuna opće države u 2020. godini u odnosu na BDP prema listopadskom izvješću ostao je isti ali je u apsolutnim iznosima porastao 352 mil kuna.

Konsolidirani dug na kraju 2020. iznosio je 330 mlrd kuna ili 87,3% BDP-a, dok je u 2019. iznosio 293 mlrd kuna, odnosno 71,1% BDP-a. Zamjetno pogoršanje fiskalne metrike direktno je posljedica krize izazvane pandemijom COVID-19 u kojoj je zbog snažnog pada gospodarstva došlo do dvoznamenkastog pada prihoda uz istovremeni rast rashoda opće države. Ukupni prihodi konsolidirane opće države u 2020. godini iznosili su 178,5 mlrd. kuna te su na godišnjoj razini zabilježili pad od 12,5 mlrd. kuna odnosno 6,6%. Istovremeno su ukupni rashodi ostvareni u iznosu od 206 mlrd. kuna zabilježili godišnji rast od 16,5 mlrd. kuna, odnosno 8,7%. U 2021. godine očekujemo smanjenje manjka proračuna opće države na 4,2% BDP-a koji će biti posljedica bržeg rasta prihoda nad rashodima koji su i dalje pod pritiskom zdravstvenog sustava, ali i obveza proizašlih iz kolektivnih ugovora prema zaposlenicima u državnim i javnim službama. U uvjetima rasta gospodarstva javni dug u odnosu na BDP trebao bi zabilježiti smanjenje prema razinama oko 85,2% BDP. Uz oporavak gospodarske aktivnosti, očekivanim pozitivnim kretanjima svakako u korist ide i dostupnost i korištenje EU novca koje bi trebalo u ovoj, ali i u narednim godinama trebao značajno ublažiti udarac na javne financije. Ana Lesar, Elizabeta Sabolek Resanović

Saldo opće države (ESA2010)

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	24,00	ZLATO	1.784,2
2Y	35,51	SREBRO	24,2
3Y	50,88	BAKAR	9.831,5
5Y	78,91	PLATINA	1.047,7
10Y	124,73	ČELIK	2.070,3
		ALUMINIJ	2.910,5
		NAFTA (WTI)	82,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,77	116,02	56	-0,13
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,72	102,37	83	0,32
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,45	122,25	67	1,05
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,40	99,00	84	1,10
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,50	95,80	153	1,51
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,63	100,71	-	-0,17
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,55	103,65	-	0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,45	116,75	-	-0,01
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,35	116,65	-	0,21
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,45	115,85	-	0,30

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,40	102,60	50	-0,42
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,60	109,90	73	0,07
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,70	114,10	83	0,36
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,60	114,10	85	0,53
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,40	103,00	106	0,72
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,80	115,20	110	0,84
CRO. 2033 EUR 1.125%	98,30	99,00	137	1,22
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,74
1Y	-0,63
3Y	-0,61
5Y	-0,43
10Y	-0,10

USD

2Y	0,45
5Y	1,24
10Y	1,70
30Y	2,15

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
TANKERSKA NEXT GENERATION	43,80	0,92% ▲	583.376,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	540,00	-0,74% ▼	484.898,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.810,00	0,56% ▲	441.130,00
ADRIS GRUPA d.d.	421,00	-0,71% ▼	415.189,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.610,00	0,63% ▲	410.650,00
Valamar Riviera d.d.	31,50	-1,56% ▼	312.446,00
PODRAVKA d.d.	640,00	-0,62% ▼	224.340,00
AD PLASTIK d.d.	175,00	0,00% ■	181.082,00
Saponia d.d.	830,00	0,00% ■	149.400,00
HT d.d.	185,00	0,54% ▲	122.352,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.046,49	-0,16% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.243,87	-0,25% ▼
BUX	Mađarska	55.121,35	1,34% ▲
ATX	Austrija	3.767,49	-1,11% ▼
RTS	Rusija	1.868,16	-1,92% ▼
SBI TOP	Slovenija	1.181,05	-0,41% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.657,84	-0,39% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.603,08	-0,02% ▼
S&P 500	SAD	4.549,78	0,30% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.215,70	0,62% ▲
NIKKEI 225	Japan	28.708,58	-1,87% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.155,73	-0,39% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.472,56	-0,32% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.190,30	-0,45% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"YOU'VE GOT TO TAKE THE BITTER WITH THE SOUR."

Samuel Goldwyn (1882 - 1974)

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
	21.10.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.610,00	0,6%	20,1%	5.356	13,0	1,9	1,0	1,1	7,6	2,5%
Čakovečki mlinovi	81,00	0,0%	-98,9%	9	0,2	0,0	0,0	-0,2	-2,1	308,6%
Granolio	28,00	0,0%	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	640,00	-0,6%	32,0%	4.489	15,8	1,3	1,0	1,1	8,5	1,4%
Viro Tvornica Šećera	30,00	0,0%	-5,7%	40	neg.	0,1	0,5	1,7	9,2	0,0%
Median		0,0%	17,5%		13,0	1,0	0,7	1,1	8,0	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	421,00	-0,7%	10,2%	6.618	110,8	0,6	1,4	1,6	11,3	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175,00	0,0%	9,4%	726	10,6	0,9	0,6	0,8	6,0	4,6%
Đuro Đaković Grupa	4,60	0,0%	7,7%	46	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.380,00	0,0%	20,7%	33.800	93,6	3,6	2,0	2,1	15,8	1,8%
Končar-Elektroindustrija	750,00	0,0%	29,3%	1.909	19,2	0,7	0,6	0,5	7,1	0,8%
Petrokemija	41,00	0,0%	-42,6%	2.256	28,8	3,5	1,3	1,2	12,5	0,0%
Median		0,0%	9,4%		24,0	2,2	0,6	1,2	9,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	310,00	-1,3%	-8,3%	1.576	neg.	1,1	7,5	12,7	n.a.	0,0%
Jadran	13,70	0,7%	1,5%	383	neg.	0,7	4,6	7,5	41,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.900,00	0,0%	-0,7%	878	neg.	1,6	9,7	13,0	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	1.700,00	0,0%	13,3%	4.446	neg.	2,1	8,8	9,4	26,2	0,0%
Valamar Riviera	31,50	-1,6%	6,4%	3.839	neg.	1,4	4,9	9,3	30,8	0,0%
Median		0,0%	4,0%		#NUM!	1,5	6,2	9,3	28,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.810,00	0,6%	20,7%	2.406	14,9	10,1	1,2	1,0	8,6	4,5%
Hrvatski Telekom	185,00	0,5%	1,9%	14.776	33,6	1,2	2,0	1,7	4,1	4,3%
OT-Optima Telekom	5,14	-0,4%	-3,7%	357	113,3	24,0	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		0,5%	1,9%		33,6	10,1	1,2	1,6	4,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	540,00	-0,7%	264,9%	746	15,3	1,4	2,1	4,3	7,6	0,0%
Jadroplov	73,00	-1,4%	706,6%	119	neg.	2,5	0,9	3,1	18,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.760,00	-0,8%	10,7%	4.796	17,5	1,1	6,2	5,7	8,1	1,7%
Luka Ploče	610,00	0,8%	54,0%	257	28,4	0,6	0,8	0,9	8,9	0,0%
Luka Rijeka	28,60	3,6%	0,7%	386	35,5	1,0	2,5	2,7	16,9	0,0%
Tankerska Next Generation	43,80	0,9%	1,9%	381	neg.	0,6	1,8	3,9	14,9	0,0%
Alpha Adriatic	129,00	4,9%	303,1%	71	0,7	neg.	0,6	3,6	2,9	0,0%
Median		0,8%	54,0%		17,5	1,0	1,8	3,6	8,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	99,50	0,5%	-83,6%	2.450	neg.	42,8	1,7	2,0	33,7	0,0%
Institut IGH	131,50	0,0%	-9,9%	79	2,3	neg.	0,5	1,9	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	220,00	0,0%	57,1%	41	0,5	neg.	0,4	1,0	1,0	0,0%
Median		0,0%	6,3%		1,7	21,7	1,1	1,9	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	590,00	1,7%	25,5%	1.194	5,5	0,5	1,5	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	67,20	0,3%	24,0%	21.517	20,6	1,0	4,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,3%	24,0%		8,7	0,7	1,5	-	-	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: 22.10.2021 godine u 08:12 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 22.10.2021 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/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 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.