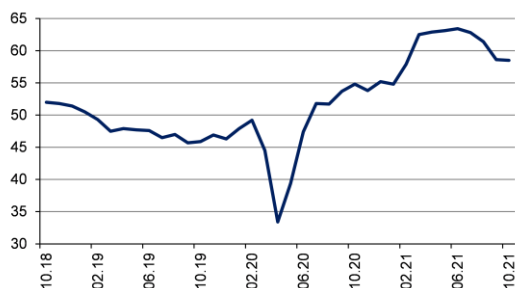


Graf dana

Europodručje: PMI pokazatelj prerađivačkog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.10.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,23	-0,00% ▼
CLASSIC	112,57	0,03% ▲
HARMONIC	123,59	0,02% ▲
DYNAMIC	111,83	0,05% ▲
FLEXI CASH	111,83	0,05% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5225	7,5284
USD/HRK	6,4604	6,4649
GBP/HRK	8,8923	8,8982
CHF/HRK	7,0516	7,0563
EUR/USD	1,1644	1,1645
EUR/GBP	0,8460	0,8461
EUR/CHF	1,0668	1,0669
EUR/JPY	132,23	132,24

Srednji tečaj HNB

	25.10.2021	22.10.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5074	0,04%	0,22%	-0,39%
USD	6,4486	0,02%	2,45%	4,80%
CHF	7,0354	0,28%	2,84%	1,24%
GBP	8,9035	0,08%	2,09%	6,17%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5680	0,0753	-0,8136
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5630	0,0879	-0,7884
3MTH	0,4000	-0,5490	0,1249	-0,7678
6MTH	0,5200	-0,5340	0,1720	-0,7128
12MTH	0,5400	-0,4710	0,3169	-0,5640

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,46	0,27	-0,66
2Y	N.A.	-0,37	0,62	-0,53
3Y	N.A.	-0,25	0,93	-0,38
5Y	N.A.	-0,11	1,27	-0,15
10Y	N.A.	0,18	1,64	0,24

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO pokazatelj očekiv. (list.)	96.5	97.3	10:00
Njemačka	IFO trenut. raspolož. (list.)	99.4	100.4	10:00
Njemačka	IFO posl. okruženje (list.)	97.9	98.8	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna obilježen je objavama PMI pokazatelja s obje strane Atlantika. Preliminarni podaci IHS Markita u listopadu u Njemačkoj pokazuju kako je prerađivački PMI pokazatelj pao na 58,2 boda sa 58,4 boda iz rujna, no premašivši tržišne prognoze od 56,5, bodova. Očitavanje je ukazalo na najsporiji rast tvorničke aktivnosti od siječnja, iako prema povijesnim standardima pokazatelj je još uvijek na visokim razinama. Obujam proizvodnje nastavio je stagnirati uslijed nedostatka sirovina i povezanog pada potražnje iz automobilskega sektora. Preliminarni podaci IHS Markita i za europodručje su pokazali pad PMI pokazatelja prerađivačkog sektora u listopadu i to na 58,8 bodova sa 58,6 bodova u rujnu što je još uvijek iznad tržišnih prognoza od 57 bodova. S one strane Atlantika, preliminarni podaci o PMI pokazatelju prerađivačkog sektora SAD-a također pokazuju pad na 59,2 boda u listopadu sa 60,7 boda iz prethodnog mjeseca što je najniže od ožujka i ispod tržišnih prognoza od 60,3, boda.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna je prošao bez većih promjena na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od oko 7,523 do 7,530 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,527 kuna za euro. Kraj tjedna na deviznom tržištu obilježen je rastom EUR/USD valutnog para na razine od 1,1643 dolara za euro ostavljajući deprecijacijski pritisak na dolar valutu. Izjave predsjednika Fed-a Jerome-a Powella potvrdila su nagađanja investitora da će početak studenog donijeti i početak procesa ukidanje financijskih potpora odnosno smanjenje otkupa obveznica što je umanjilo njihovo poslovno raspoloženje. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1643, EUR/GBP 0,84649, EUR/CHF 1,06664 EUR/JPY 132,18.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu krajem tjedna ne razlikuje se bitno od prethodnih dana koje je obilježila slaba potražnja za kunama uz male volumene trgovanja te izuzetno visoka razina likvidnosti u sustavu od gotovo 66 mlrd kuna. Posljedica toga je gotovo nepromijenjena krivulja tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak u OTC modalitetu trgovanja nije bilo prometa dužničkim vrijednosnim papirima.

Inozemna tržišta

Prinosi na američki 10-godišnji Treasury tijekom večeri sa četvrtka na petak su dosegli 1,70% što je najviše stopa još od svibnja, ali tijekom dana u petak prinosi su se vratili na razine od oko 1,63%. Investitori još uvijek očekuju da će inflacija trajati duže od trenutnih predviđanja središnjih

banaka što dodatno potvrđuju i trajni problemi u opskrbnim lancima diljem svijeta, posljedice pandemije COVID 19 te nedostatak radne snage. Dodatno, predsjednik Fed-a Jerome Powell izrazio je zabrinutost uslijed povišene inflacije u SAD-u koja će ipak po svemu sudeći trajati duže od očekivanja, moguće i sljedeće godine, te je središnja banka svjesna rizika da će potrošači očekivati povećanu razinu inflacije. Powell je također naglasio kako je "vrijeme za sužavanje" odnosno smanjenje otkupa obveznica, ali je jasno naglašeno kako za sad neće doći do podizanja kamatnih stopa. Prinosi na njemački Bund blago su pali na -0,11%.

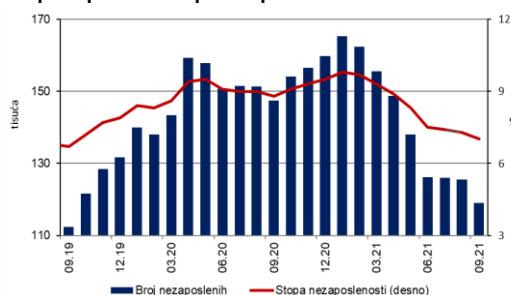
Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je tjedan zaključio s blagim rastom (+0,1%) na 2.048,3 bodova. Promet je u redovnom trgovanju ponovno bio vrlo nizak, tek 3,2 mil. kuna, a pritom je s prometom od 413,9 tis. kuna najlikvidnija bila dionica Atlantic Grupe (+0,6%). U tjednu pred nama očekuje nas vrhunac sezone objava financijskih izvješća kompanija za treće tromjesečje te stoga očekujemo nešto življe trgovanje.

Makroekonomska analiza

Pad registrirane stope nezaposlenosti na 7,0 % u rujnu. Prema posljednjim podacima DZS-a registrirana stopa nezaposlenosti u rujnu se nastavila kretati silaznom putanjom. Izravna je to posljedica smanjenja broja prijavljenih nezaposlenih osoba pri Hrvatskom zavodu za zapošljavanje uz istovremeni pad broj aktivnog stanovništva (1.697.238). Tako je u promatranom mjesecu stopa nezaposlenosti iznosila 7,0% što je 0,3 postotnih bodova niže nego u kolovozu, ali i 1,8 pb niže nego u istom mjesecu 2020. dok je u odnosu na rujnu 2019. stopa nezaposlenosti manja za 0,3 pb. U razdoblju od siječnja do rujna prosječna stopa registrirane nezaposlenosti iznosila je 8,4%, u odnosu na 7,8% u istom razdoblju 2019. Rast stope nezaposlenosti odraz je krize uzrokovane pandemijom, ali je negativan utjecaj uvelike ublažen fiskalnim potporama. Tijekom rujna u pravnim osobama bilo je zaposleno 1.356.578 osoba, što predstavlja pad zaposlenosti (-0,3%) prekidajući pozitivni trend rasta prethodnih šest mjeseci za redom. Promotrimo li kretanja broja zaposlenih u pravnim osobama prema NKD-u u razdoblju od siječnja do rujna, ukupan broj zaposlenih pao je za 0,1% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Međutim, postupni oporavak gospodarske aktivnosti ima ograničeni pozitivan utjecaj na pokazatelje (ne)zaposlenosti budući da je Vlada nizom mjera ublažila nepovoljna kretanja na tržištu rada tijekom snažnog pada gospodarstva tijekom 2020. ali i na početku 2021. Stoga u 2021. očekujemo blagi pad registrirane stope nezaposlenosti na 8,8% dok bi se anketna (ILO) stopa nezaposlenosti mogla spustiti na 7,2%. Ana Lesar, Elizabeta Sabolek Resanović

Broj nezaposlenih i stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	23,01	ZLATO 1.793,5
2Y	34,33	SREBRO 24,4
3Y	49,55	BAKAR 9.704,0
5Y	77,91	PLATINA 1.050,2
10Y	124,50	ČELIK 2.072,2
		ALUMINIJ 2.868,0
		NAFTA (WTI) 83,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,56	115,81	61	-0,07
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,76	102,41	82	0,31
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,46	122,26	50	1,05
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,56	99,16	83	1,08
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,76	96,06	154	1,50
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,63	100,71	-	-0,21
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	-	0,29

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,40	102,60	48	-0,46
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,50	109,90	73	0,07
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,70	114,10	82	0,36
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,60	114,00	85	0,55
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,30	103,00	107	0,72
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,80	115,20	110	0,83
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	-0,74
1Y	-0,63
3Y	-0,59
5Y	-0,42
10Y	-0,11

USD

2Y	0,45
5Y	1,20
10Y	1,63
30Y	2,07

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.620,00	0,62% ▲	413.940,00
HT d.d.	185,00	0,00% ■	385.935,00
TANKERSKA NEXT GENERATI	43,20	-1,37% ▼	303.825,00
ADRIS GRUPA d.d.	470,00	0,43% ▲	272.040,00
TURISTHOTEL d.d.	3.600,00	0,00% ■	226.800,00
PODRAVKA d.d.	638,00	-0,31% ▼	157.020,00
AD PLASTIK d.d.	175,00	0,00% ■	154.387,00
Valamar Riviera d.d.	31,60	0,32% ▲	125.561,00
KONCAR - D&ST dd	1.910,00	-2,05% ▼	122.680,00
LUKA PLOCE d.d.	630,00	3,28% ▲	120.840,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.048,34	0,09% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.244,17	0,02% ▲
BUX	Mađarska	55.254,39	0,24% ▲
ATX	Austrija	3.779,57	0,32% ▲
RTS	Rusija	1.877,99	0,53% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.191,23	0,86% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.670,12	0,74% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.677,02	0,21% ▲
S&P 500	SAD	4.544,90	-0,11% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.090,20	-0,83% ▼
NIKKEI 225	Japan	28.804,85	0,34% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.188,81	0,80% ▲
DAX INDEX	Njemačka	15.542,98	0,46% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.204,55	0,20% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT IS OF INTEREST TO NOTE THAT WHILE SOME DOLPHINS ARE REPORTED TO HAVE LEARNED ENGLISH - UP TO FIFTY WORDS USED IN CORRECT CONTEXT - NO HUMAN BEING HAS BEEN REPORTED TO HAVE LEARNED DOLPHINESE."

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
	22.10.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.620,00	0,6%	20,9%	5.389	13,1	1,9	1,0	1,1	7,6	2,5%
Čakovečki mlinovi	80,00	-1,2%	-98,9%	8	0,2	0,0	0,0	-0,2	-2,1	312,5%
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	638,00	-0,3%	31,5%	4.475	15,7	1,3	1,0	1,1	8,4	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%	17,8%		13,1	1,0	0,7	1,1	8,0	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	422,00	0,2%	10,5%	6.634	111,1	0,6	1,4	1,7	11,4	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	4,50	-2,2%	5,4%	45	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	745,00	-0,7%	28,4%	1.896	19,1	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%		23,9	2,2	0,6	1,2	9,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	310,00	0,0%	-8,3%	1.576	neg.	1,1	7,5	12,7	n.a.	0,0%
Jadran	13,70	0,0%	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	302,00	0,7%	9,4%	3.305	neg.	1,8	4,9	7,0	23,8	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	31,60	0,3%	6,8%	3.852	neg.	1,4	4,9	9,3	30,9	0,0%
Median		0,0%	4,1%		#NUM!	1,5	6,2	9,3	28,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.815,00	0,3%	21,0%	2.413	15,0	10,2	1,2	1,0	8,7	4,5%
Hrvatski Telekom	185,00	0,0%	1,9%	14.776	33,6	1,2	2,0	1,7	4,1	4,3%
OT-Optima Telekom	5,12	-0,4%	-4,1%	356	112,9	23,9	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		0,0%	1,9%		33,6	10,2	1,2	1,6	4,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	538,00	-0,4%	263,5%	743	15,2	1,4	2,1	4,3	7,6	0,0%
Jadroplov	74,50	2,1%	723,2%	121	neg.	2,5	1,0	3,1	18,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.760,00	0,0%	10,7%	4.796	17,5	1,1	6,2	5,7	8,1	1,7%
Luka Ploče	630,00	3,3%	59,1%	265	29,3	0,7	0,8	0,9	9,2	0,0%
Luka Rijeka	29,60	3,5%	4,2%	399	36,8	1,0	2,6	2,8	17,5	0,0%
Tankerska Next Generation	43,20	-1,4%	0,5%	376	neg.	0,6	1,7	3,8	14,8	0,0%
Alpha Adriatic	129,00	0,0%	303,1%	71	0,7	neg.	0,6	3,6	2,9	0,0%
Median		0,0%	59,1%		17,5	1,0	1,7	3,6	9,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	99,50	0,0%	-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	0,0%	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	595,00	0,8%	26,6%	1.204	5,6	0,5	1,5	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	67,80	0,9%	25,1%	21.709	20,8	1,1	4,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,8%	25,1%		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: 25.10.2021 godine u 08:05 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 25.10.2021 godine u 08:15 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 pouzdanima, 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. Ulagačima 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 pozitivni 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). Detaljnija 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/povijespreporuka>

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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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 SADu.