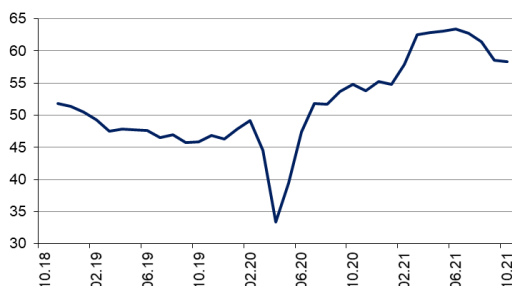


## Graf dana

Europodručje: PMI pokazatelj prerađivačkog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.11.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,14	-0,00%
CLASSIC	112,47	-0,16%
HARMONIC	123,96	0,10%
DYNAMIC	112,90	0,37%
FLEXI CASH	103,64	0,80%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5182	7,5257
USD/HRK	6,4935	6,4994
GBP/HRK	8,8420	8,8501
CHF/HRK	7,0983	7,1046
EUR/USD	1,1578	1,1579
EUR/GBP	0,8503	0,8504
EUR/CHF	1,0592	1,0593
EUR/JPY	131,94	131,95

### Srednji tečaj HNB

	03.11.2021	02.11.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5224	0,18%	0,41%	-0,19%
USD	6,4826	0,59%	2,96%	5,30%
CHF	7,1074	0,47%	3,82%	2,24%
GBP	8,8405	-0,56%	1,39%	5,50%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5620	0,0734	-0,8198
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5570	0,0809	-0,7958
3MTH	0,4000	-0,5580	0,1450	-0,7730
6MTH	0,4000	-0,5290	0,2208	-0,7118
12MTH	0,4100	-0,4430	0,3584	-0,5506

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,46	0,29	-0,65
2Y	N.A.	-0,36	0,65	-0,47
3Y	N.A.	-0,26	0,93	-0,33
5Y	N.A.	-0,15	1,24	-0,13
10Y	N.A.	0,10	1,57	0,20

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

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI uslužne djelatnosti (list.)	52.4	52.4	09:55
Njemačka	PMI kompozit. pokazatelj (list.)	52.0	52.0	09:55
europodručje	PMI uslužne djelatnosti (list.)	54.7	54.7	10:00
europodručje	PMI kompozit. pokazatelj (list.)	54.3	54.3	10:00
SAD	PMI prerađ. aktivnosti (list.)	59.2	59.2	15:45
SAD	Narudž. trajnih dobara (ruj.)	-	-0.4%	15:00
SAD	PMI uslužne djelatn. (list.)	58.2	58.2	15:45
SAD	PMI kompozit. pokazatelj (list.)	-	57.3	15:45

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

## Vijesti iz svijeta

Na jučerašnjem razmjerno siromašnom kalendaru ekonomskih objava izašli su finalni podaci o PMI pokazateljima prerađivačkog sektora na europskom kontinentu. Prema konačnim podacima Markita PMI pokazatelj prerađivačkog sektora Njemačke revidiran je na nižu razinu od 57,8 bodova u listopadu sa preliminarnih 58,2 boda što još uvijek ukazuje na najsporiji rast tvorničke aktivnosti u posljednjih 9 mjeseci. Konačni podaci Markita za PMI pokazatelja prerađivačke aktivnosti u europodručju revidiran je niže na 58,3 boda u listopadu, s preliminarne procjene od 58,5 bodova dok je u rujnu iznosio 58,6 bodova. Sveukupno, ovo je signaliziralo najsporije poboljšanje uvjeta u prerađivačkom sektoru od veljače jer su problemi na strani ponude poremetili tok proizvodnje.

## Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo sa blagom volatilnosti na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,525 kuna povećana potražnja pogurala je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,533 kuna za euro da bi u poslijepodnevnom satima nastupila korekcija te se isti vratio na razina oko 7,520 kuna za euro. Povećani volumen trgovanja bio je najizraženiji kod bankarskog sektora. Na deviznim tržištima EUR/USD valuta tijekom jučerašnjeg dana je zabilježila blagi pad na razine od 1,1579 dolara za euro jačajući dolar valutu u odnosu na euro, investitori su dan uoči sjednice Fed-a odlučili zadržati dozu opreza i čekati razvoj situacije nakon odluka Fed-a. Prema podacima s Bloomburga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1579, EUR/GBP 0,85064, EUR/CHF 1,05901, EUR/JPY 131,96.

## Vijesti s novčanog tržišta

Domaće tržište novca karakteriziralo je izuzetno mirno trgovanje uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa duž cijele krivulje te ponovni izostanak značajnijih volumena trgovanja. Obzirom na razinu viška likvidnosti u sustavu očekujemo slično trgovanje i u nastavku tjedna.

## Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utorak je u OTC modalitetu trgovanja ostvaren promet u iznosu od 5mil kuna koji se u potpunosti odnosio na obveznice Republike Hrvatske dospjeća 2028. godine.

### Inozemna tržišta

Tijekom jučerašnjeg dana prinosi na 10-godišnji Treasury blago su pali na razine od oko 1,55%, budući da su investitori i dalje oprezni uoči ključne sjednice Fed-a koja je na rasporedu danas.

## Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi obilježili su početak tjedna negativnom izvedbom, obzirom da je Crobex oslabio 1,47% na 2.002,56 bodova, dok je

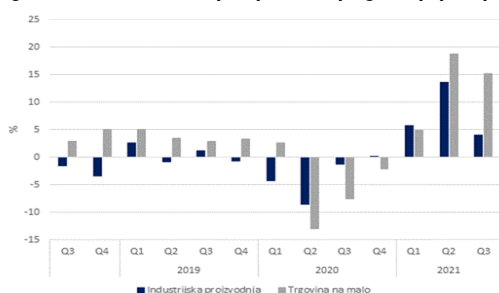
Crobex10 izgubio 1,02% na 1.236,99 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 14,2 milijuna kuna. Vodeći likvidni dobitnik bila je dionica Atlantske plovidbe koja je oslabila 16,39% uz promet od 5,4 milijuna kuna. Slijedila su izdanja Valamar Riviere (-0,63) i Ericsson Nikola Tesle (0,00%) sa po 1,1 i 0,9 milijuna kuna prometa.

## Makroekonomska analiza

Nastavak rasta obujma industrijske proizvodnje na godišnjoj razini

Prema posljednjim podacima DZS-a ukupna sezonski i kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja u rujnu je u usporedbi sa kolovozom 2021. pala za 1,2% dok je u odnosu na isti mjesec 2020. obujam industrijske proizvodnje usporio na 2,8% (u odnosu na 5,2% u kolovozu). Uspoređujući obujam industrijske proizvodnje za treće tromjesečje sa istim razdobljem prošle godine, obujam industrijske proizvodnje viši je za 4% (kalendarski prilagođeni indeksi) dok je u odnosu na prosjek prethodnog tromjesečja industrijska proizvodnja niža za 3%. Pad obujma na mjesečnoj razini prvenstveno je došao od pada u prerađivačkoj industriji (-1,8%) te u djelatnostima Rudarstva i vađenja (-1,8%) koji već peti mjesec bilježi mjesečni pad. Promatrano na godišnjoj razini dinamika rasta prerađivačke industrije koja čini preko 83% ukupne industrijske proizvodnje, u rujnu je ubrzala na 2,5% (kalendarski prilagođeni indeksi). Godišnji nastavak rasta predvodili su intermedijarni (+4,1%) i kapitalni proizvodi (+2,7%), dok je pad zabilježen jedino u proizvodnji trajnih proizvoda za široku proizvodnju (-3,7%). Kod 18 djelatnosti prerađivačke industrije zabilježen je rast, dok je 6 djelatnosti zabilježilo smanjenje proizvodnje u odnosu na rujnu 2020. Proizvodnja u djelatnostima Opskrba električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija rasla je po godišnjoj stopi od 0,1% dok je Rudarstvo i vađenje zaustavilo tromjesečni negativni trend i zabilježilo godišnji rast koji je u rujnu iznosio 11,9%. Prema izvornim indeksima u rujnu je godišnja stopa rasta obujma industrijske proizvodnje iznosila 2,8%, dok je kumulativni godišnji rast u promatranom dijelu godine iznosio 7%. U istom je razdoblju prema podacima DZS-a zabilježen pad zaposlenosti u industriji (-0,8%) pa je proizvodnost rada u djelatnostima industrije od siječnja do kolovoza veća za razmjerno visokih 7,9%. Godišnje stope rasta traju od prosinca prošle godine pa je proizvodnja u prvih devet mjeseci 2021. viša za 7,6%. Pri tome, promatrano prema glavnim industrijskim grupacijama, najvišu stopu rasta u prvih devet mjeseci bilježe trajni proizvodi za široku potrošnju (+10%) usprkos činjenici da je u ovoj kategoriji proizvoda proizvodnja tijekom kolovoza i rujna uz blagi mjesečni rast na godišnjoj razini zabilježila smanjenje od -4,1% odnosno -3,7%. Ana Lesar, Elizabeta Sabolek Resanović

Trgovina na malo i industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	23,11	ZLATO	1.787,1
2Y	35,24	SREBRO	23,5
3Y	49,47	BAKAR	9.495,5
5Y	78,59	PLATINA	1.039,3
10Y	124,52	ČELIK	2.089,6
		ALUMINIJ	2.692,5
		NAFTA (WTI)	83,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,09	115,34	76	0,04
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,39	102,04	95	0,38
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,09	121,89	91	1,07
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,99	98,59	87	1,14
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,39	95,69	163	1,52
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,60	100,68	-	-0,33
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,53	103,63	-	-0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,35	116,65	-	-0,02
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,20	116,50	-	0,22
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,45	115,75	-	0,30

### Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,30	102,50	52	-0,47
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,50	109,80	76	0,07
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,60	114,00	89	0,37
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,50	113,90	93	0,55
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,50	103,00	110	0,72
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,70	115,20	117	0,83
CRO. 2033 EUR 1.125%	98,80	99,50	135	1,17
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

### Njemačke

	YTM, %
3M	-0,88
1Y	-0,65
3Y	-0,63
5Y	-0,48
10Y	-0,17

### USD

2Y	0,45
5Y	1,15
10Y	1,55
30Y	1,96

### Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ALPHA ADRIATIC d.d.	95,00	-18,10%	63.595,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	398,00	-17,77%	5.402.060,00
JADROPLOV d.d.	57,00	-16,79%	314.605,00
VIRO TVORNICA SECERA d.d.	23,20	-16,55%	672,40
KOKA d.d.	470,00	-14,55%	58.030,00
FTB TURIZAM d.d.	1.240,00	-9,49%	2.480,00
INSTITUT IGH d.d.	108,50	-8,05%	2.138,00
INGRA d.d.	9,02	-5,85%	30.352,98
TANKERSKA NEXT GENERATI	37,80	-5,03%	411.384,60
LUKA RIJEKA d.d.	27,40	-3,52%	4.110,00

### Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.002,56	-1,47%
CROBEX10	Hrvatska	1.236,99	-1,02%
BUX	Mađarska	54.548,90	0,65%
ATX	Austrija	3.777,96	-0,13%
RTS	Rusija	1.850,83	-0,87%
SBI TOP	Slovenija	1.183,07	0,36%
BELEX LINE	Srbija	1.663,83	-0,29%
DJ IND.AVERAGE	SAD	36.052,63	0,39%
S&P 500	SAD	4.630,65	0,37%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.649,60	0,34%
NIKKEI 225	Japan	29.520,90	-0,43%
EUROSTOXX 50	Europa	4.296,22	0,37%
DAX INDEX	Njemačka	15.954,45	0,94%
FTSE 100	V. Britanija	7.274,81	-0,19%

Izvor: Bloomberg

### Citat dana

"GOOD-BYE. I AM LEAVING BECAUSE I AM BORED."

George Saunders, last words

## 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
	02.11.2021	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Atlantic Grupa	1.640,00	0,0%	22,4%	5.456	13,3	1,9	1,0	1,1	7,7	2,4%
Čakovečki mlinovi	80,00	0,0%	-98,9%	8	0,2	0,0	0,0	-0,2	-2,1	312,5%
Granolio	24,40	0,0%	22,6%	46	1,3	0,6	0,1	0,6	4,0	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	-0,6%	31,5%	4.475	15,7	1,3	1,0	1,1	8,4	1,4%
Viro Tvornica Šećera	23,20	-16,5%	-27,0%	31	neg.	0,1	0,4	1,5	8,6	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>18,6%</b>		<b>13,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>8,1</b>	<b>0,7%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	424,00	-1,2%	11,0%	6.665	111,6	0,6	1,4	1,7	11,4	2,9%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	155,00	-3,1%	-3,1%	643	9,4	0,8	0,5	0,7	5,5	5,2%
Đuro Đaković Grupa	4,07	-1,0%	-4,7%	41	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.320,00	-1,2%	18,6%	33.200	92,0	3,5	2,0	2,1	15,5	1,9%
Končar-Elektroindustrija	765,00	-1,3%	31,9%	1.947	19,6	0,7	0,6	0,6	7,3	0,8%
Petrokemija	38,20	0,0%	-46,5%	2.102	26,8	3,3	1,2	1,2	11,6	0,0%
<b>Median</b>		<b>-1,2%</b>	<b>-3,1%</b>		<b>23,2</b>	<b>2,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>9,4</b>	<b>0,8%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	308,00	0,0%	-8,9%	1.566	neg.	1,1	7,4	12,6	n.a.	0,0%
Jadran	14,00	0,0%	3,7%	392	neg.	0,7	4,7	7,6	42,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.820,00	0,0%	-3,4%	853	neg.	1,6	9,5	12,8	n.a.	0,0%
Maistra	304,00	-1,9%	10,1%	3.327	neg.	1,8	5,0	7,0	23,9	0,0%
Plava Laguna	1.730,00	0,0%	15,3%	4.525	neg.	2,1	9,0	9,5	26,6	0,0%
Valamar Riviera	31,60	-0,6%	6,8%	3.852	neg.	1,4	4,9	9,3	30,9	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>5,2%</b>		<b>#NUM!</b>	<b>1,5</b>	<b>6,2</b>	<b>9,4</b>	<b>28,7</b>	<b>0,0%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1.800,00	0,0%	20,0%	2.393	14,9	10,1	1,2	1,0	8,6	4,6%
Hrvatski Telekom	186,00	0,0%	2,5%	14.856	33,8	1,2	2,0	1,7	4,2	4,3%
OT-Optima Telekom	5,10	0,0%	-4,5%	354	112,4	23,8	0,8	1,6	4,9	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>2,5%</b>		<b>33,8</b>	<b>10,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,3%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	398,00	-17,8%	168,9%	550	11,3	1,0	1,6	3,7	6,6	0,0%
Jadroplov	57,00	-16,8%	529,8%	93	neg.	1,9	0,7	2,9	16,9	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	625,00	-0,8%	57,8%	263	29,1	0,6	0,8	0,9	9,1	0,0%
Luka Rijeka	27,40	-3,5%	-3,5%	369	34,0	0,9	2,4	2,6	16,3	0,0%
Tankerska Next Generation	37,80	-5,0%	-12,1%	329	neg.	0,6	1,5	3,6	14,0	0,0%
Alpha Adriatic	95,00	-18,1%	196,9%	52	0,5	neg.	0,5	3,5	2,7	0,0%
<b>Median</b>		<b>-5,0%</b>	<b>57,8%</b>		<b>17,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,5</b>	<b>9,1</b>	<b>0,0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	104,00	0,0%	-82,9%	2.561	neg.	44,8	1,8	2,0	35,0	0,0%
Institut IGH	108,50	-8,1%	-25,7%	65	1,9	neg.	0,4	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	9,02	-5,8%	10,0%	122	1,5	0,5	9,1	35,9	13,2	0,0%
Tehnika	234,00	0,0%	67,1%	44	0,6	neg.	0,4	1,0	1,0	0,0%
<b>Median</b>		<b>-2,9%</b>	<b>-7,8%</b>		<b>1,5</b>	<b>22,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>13,2</b>	<b>0,0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										
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	575,00	-0,9%	22,3%	1.164	5,4	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	63,40	-0,6%	17,0%	20.300	19,4	1,0	4,6	n.a.	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>-0,6%</b>	<b>17,0%</b>		<b>8,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>

## 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: 03.11.2021 godine u 08:17 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 03.11.2021 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.

**Ekonomska i financijska 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 ulagačeljima 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 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

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 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 pravog 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.