

Dnevne financijske vijesti

09. studeni 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.11.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,25	0,00%
CLASSIC	112,71	0,07%
HARMONIC	124,45	0,03%
DYNAMIC	114,06	0,02%
FLEXI CASH	100,46	0,28%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5158	7,5207
USD/HRK	6,4853	6,4890
GBP/HRK	8,7973	8,8022
CHF/HRK	7,1009	7,1049
EUR/USD	1,1589	1,1590
EUR/GBP	0,8543	0,8544
EUR/CHF	1,0584	1,0585
EUR/JPY	131,20	131,21

Srednji tečaj HNB

	08.11.2021	05.11.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5195	0,05%	0,38%	-0,23%
USD	6,5189	0,13%	3,50%	5,83%
CHF	7,1147	-0,13%	3,92%	2,34%
GBP	8,7640	-1,28%	0,53%	4,68%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5710	0,0723	-0,8158
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5670	0,0911	-0,7928
3MTH	0,4000	-0,5670	0,1456	-0,7760
6MTH	0,4000	-0,5360	0,2190	-0,7178
12MTH	0,4100	-0,4950	0,3529	-0,5718

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,45	0,29	-0,67
2Y	N.A.	-0,36	0,65	-0,52
3Y	N.A.	-0,28	0,92	-0,38
5Y	N.A.	-0,20	1,20	-0,22
10Y	N.A.	0,06	1,51	0,11

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	ZEW očekivanja (stu)	20	22.3	11:00
Njemačka	ZEW trenutna situacija (stu)	18	21.6	11:00
Hrvatska	Proizvod.cij.(lis)*	12.4%	12.1%	11:00
Hrvatska	Robna razmj.* (kol)		-6014mn	11:00
Hrvatska	Turizam, dolasci(ruj)		64.8%	11:00
europodručje	ZEW očekivanja (stu)		21	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Danas su na rasporedu objave prvih anketnih pokazatelja za studeni, ZEW indikatora za Njemačku i euro područje. Nakon što je u listopadu ZEW pokazatelj očekivanja pao na 22,3 boda što je najniža razina od ožujka 2020. godine, kada je pandemija pogodila najveće europsko gospodarstvo te u odnosu na 21-godišnji maksimum koji je postignut u svibnju (84,4 boda) očekujemo daljnji pad odnosno izvedbu na još nižim razinama. Posljedica je to pogoršanih izgleda za gospodarski razvoj i oporavak uslijed kontinuiranih uskih grla te zastoja u opskrbnim lancima. Daljnje pogoršanje očekujemo i kod ZEW indikatora trenutne gospodarske situacije u Njemačkoj.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo mirno na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od oko 7,516 do 7,523 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja te uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,518 kuna za euro.

Uz nastavak snažnog zamaha na dioničkim tržištima potražnja za sigurnijim klasama imovine jučer je, na inozemnim deviznim tržištima, bila smanjena. Shodno navedenim kretanjima dolar je u odnosu na euro blago oslabio, zadržavši se ipak i dalje ispod 1,16 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1589, EUR/GBP 0,85476, EUR/CHF 1,05855, EUR/JPY 131,17.

Vijesti s novčanog tržišta

HNB je i ovog ponedjeljka održala redovitu operaciju - puštanje likvidnosti/odobrovanje kredita na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%, no na istoj nije bilo potražnje. Razlog izostanka potražnje za dodatnom likvidnošću je višak likvidnosti u sustavu koji iznosi oko 61,5 milijardi kuna. Tržišne kamatne stope nisu se znatnije mijenjale posljedično smanjenoj potražnji za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna obilježen je u letargičnom tonu te je izostao promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

Optimizam na financijskim tržištima gurnuo je na vodeće dioničke indeks na rekordne visine što je umanjilo potražnju za sigurnim utocištima. Posljedično, prinos na 10-godišnje američke državne obveznice porastao je za tri bazna boda na 1,48%. Nakon povoljnih rezultata na tržištu rada u nastavku tjedna tržišta će pomno pratiti objavu indeksa potrošačkih cijena u SAD-u u srijedu. Očekuje se daljnje ubrzanje inflatornih pritisaka koji se odvijaju najsnažnijom dinamikom u tri desetljeća uslijed uskih grla opskrbnog lanca i rastuće cijene energije. S naše strane Atlantika njemački 10-godišnji prinos



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

porastao je za dva bazna boda na -0,26%.

Vijesti s tržišta dionica

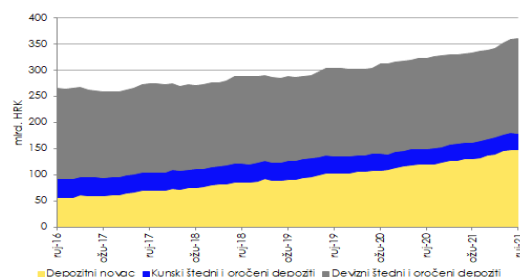
Oprezno trgovanje investitora ususret važnijim objavama iz realnog sektora s obje strane Atlantika odrazilo se na mješovitu izvedbu vodećih europskih dioničkih indeksa. Pritom se sentiment s europskih tržišta tek djelomično prelio i na domaće dioničko tržište, koje je zabilježilo pozitivan početak novog trgovinskog tjedna. Naime, CROBEX je u odnosu na zaključnu vrijednost s kraja proteklog tjedna porastao 0,70% na 2.011,5 bodova. Istovremeno je CROBEX10 nadodao 0,38% na 1.235,7 bodova. Fokus investitora kao i tijekom proteklog tjedna zadržan je na dionici kompanije Atlantska plovidba, koja je jedina uspjela ostvariti promet iznad milijun kuna. Na dnevnoj razini zabilježen je rast cijene od 0,48% na zaključnih 415,0 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak razmjerno snažnog rasta depozita

Prema posljednjim podacima središnje banke krajem rujna, ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite premašili su 359,8 mlrd kuna što je 30,5 mlrd kuna ili 9,3% više u odnosu na kraj 2020. godine. Uz mjesečni prirast od 0,2% (849 mil kuna) godišnja promjena drugi mjesec za redom zabilježila je dvoznamenkastu stopu rasta. Ona je u promatranom mjesecu iznosila 11,5% što je ujedno i najviša godišnja stopa rasta od rujna 2008. Najveći doprinos u dosadašnjem dijelu godine došao je od rasta depozitnog novca koji je dosegnuo 147,9 mlrd kuna čineći tako 41,1% ukupnih depozita. U odnosu na kraj prosinca 2020. depozitni novac viši je za 21,7 ili 17,2% dok je na godišnjoj razini ova kategorija depozita viša za 28,5 mlrd ili 23,9% najviše od prosinca 2018. Dvoznamenkaste godišnje stope rasta ove kategorije depozita traju još od kraja drugog tromjesečja 2013. godine, a posljedica su visoke likvidnosti koja je utjecala na zamjetan pad pasivnih kamatnih stopa banaka koje tako više ne nude atraktivne povrate. U takvim uvjetima komitenti banka raspoloživa sredstava uglavnom usmjeravaju u depozitni novac odnosno sredstva na tekućim računima raspoloživim na zahtjev. Iako bitno sporijom dinamikom nastavak rasta bilježe i štedni i oročeni depoziti. Uz mjesečni rast od 536 mil. kuna ili 0,3% oni su krajem rujna dosegli su 211,9 milijardi kuna te tako bili 8,8 mlrd ili 8,3% viši u odnosu na kraj 2020. dok je na godišnjoj razini stopa rasta iznosila 4,2%. Rast je generiran uglavnom kod valutnih depozita koji s nominalnom vrijednošću od 181,3 mlrd kuna čine preko 85 posto ukupnih štednih i oročenih depozita. U odnosu na kraj kolovoza devizni oročeni i štedni depoziti veći su za gotovo 2,2 mlrd kuna, dok su u odnosu na kraj 2020. njihova vrijednost 9,4 mlrd kuna. Ana Lesar, Elizabeta Sabolek Resanović

Kretanje depozita



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	26,53	ZLATO	1.824,8
2Y	38,15	SREBRO	24,5
3Y	51,50	BAKAR	9.637,5
5Y	78,71	PLATINA	1.060,0
10Y	114,24	ČELIK	2.130,3
		ALUMINIJ	2.605,0
		NAFTA (WTI)	81,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	115,17	115,42	78	-0,02	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,47	102,12	103	0,36	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,17	121,97	69	1,06	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,07	98,67	86	1,13	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,47	95,77	170	1,52	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,60	100,68	-	-0,49	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,53	103,63	-	-0,02	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,35	116,65	-	-0,04	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	116,20	116,50	-	0,21	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,45	115,75	-	0,30	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,30	102,50	42	-0,59
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,60	110,00	81	0,00
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,80	114,20	95	0,32
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,70	114,10	101	0,52
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,80	103,40	117	0,67
CRO. 2030 EUR 1.275%	115,10	115,60	122	0,78
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,60	100,30	130	1,10
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,79
1Y	-0,70
3Y	-0,70
5Y	-0,56
10Y	-0,24

USD

2Y	0,44
5Y	1,11
10Y	1,49
30Y	1,88

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	415,00	0,48% ▲	1.187.763,00
Valamar Riviera d.d.	32,00	0,63% ▲	480.516,40
SPAN d.d.	208,00	0,48% ▲	451.474,00
Zagrebačka banka d.d.	63,00	3,28% ▲	254.044,60
HT d.d.	185,00	-0,27% ▼	203.489,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.920,00	4,63% ▲	126.275,00
JANAF, d.d.	5.000,00	2,04% ▲	109.980,00
PODRAVKA d.d.	636,00	0,00% ■	104.224,00
MAISTRA d.d.	302,00	0,67% ▲	75.960,00
Arena Hospitality Group dd	300,00	-1,32% ▼	68.740,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	2.011,50	0,71% ▲	
CROBEX10	Hrvatska	1.235,68	0,38% ▲	
BUX	Mađarska	54.132,14	-1,76% ▼	
ATX	Austrija	3.923,78	1,08% ▲	
RTS	Rusija	1.865,46	0,94% ▲	
SBI TOP	Slovenija	1.206,70	0,46% ▲	
BELEX LINE	Srbija	1.670,80	-0,05% ▼	
DJ IND.AVERAGE	SAD	36.432,22	0,29% ▲	
S&P 500	SAD	4.701,70	0,09% ▲	
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.982,36	0,07% ▲	
NIKKEI 225	Japan	29.507,05	-0,35% ▼	
EUROSTOXX 50	Europa	4.352,53	-0,24% ▼	
DAX INDEX	Njemačka	16.046,52	-0,05% ▼	
FTSE 100	V. Britanija	7.300,40	-0,05% ▼	

Izvor: Bloomberg

Citat dana

""SO YOU THINK *I'M* THE MURDERER? WHAT DO I HAVE TO DO TO CONVINCE YOU THAT I'M NOT, BE THE NEXT VICTIM?""

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	08.11.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	0,6%	19,4%	5.322	12,9	1,9	1,0	1,1	7,5	2,5%
Čakovečki mlinovi	78,50	-1,3%	-99,0%	8	0,2	0,0	0,0	-0,2	-2,1	318,5%
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	636,00	0,0%	31,1%	4.461	15,7	1,3	1,0	1,1	8,4	1,4%
Viro Tvoznica Šećera	21,00	-15,0%	-34,0%	28	neg.	0,1	0,3	1,5	8,4	0,0%
Median		0,0%	17,1%		12,9	0,9	0,7	1,1	7,9	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	420,00	0,7%	9,9%	6.602	110,6	0,6	1,4	1,6	11,3	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	158,00	-0,6%	-1,3%	656	9,6	0,8	0,5	0,8	5,6	5,1%
Đuro Đaković Grupa	3,40	-8,4%	-20,4%	34	neg.	neg.	0,1	1,2	n.a.	0,0%
INA	3.360,00	-1,2%	20,0%	33.600	93,1	3,6	2,0	2,1	15,7	1,9%
Končar-Elektroindustrija	755,00	-0,7%	30,2%	1.922	19,3	0,7	0,6	0,5	7,2	0,8%
Petrokemija	38,20	0,0%	-46,5%	2.102	26,8	3,3	1,2	1,2	11,6	0,0%
Median		-0,7%	-1,3%		23,1	2,0	0,6	1,2	9,4	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	300,00	-1,3%	-11,2%	1.525	neg.	1,1	7,2	12,4	n.a.	0,0%
Jadran	13,50	0,0%	0,0%	378	neg.	0,7	4,5	7,4	41,1	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	302,00	0,7%	9,4%	3.305	neg.	1,8	4,9	7,0	23,8	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	32,00	0,6%	8,1%	3.900	neg.	1,5	5,0	9,4	31,1	0,0%
Median		0,0%	4,1%		#NUM!	1,5	6,1	9,5	28,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.920,00	4,6%	28,0%	2.552	15,9	10,7	1,2	1,1	9,3	4,3%
Hrvatski Telekom	185,00	-0,3%	1,9%	14.776	33,6	1,2	2,0	1,7	4,1	4,3%
OT-Optima Telekom	5,10	-0,4%	-4,5%	354	112,4	23,8	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		-0,3%	1,9%		33,6	10,7	1,2	1,6	4,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	415,00	0,5%	180,4%	573	11,7	1,1	1,6	3,8	6,7	0,0%
Jadroplov	63,50	2,4%	601,7%	103	neg.	2,2	0,8	3,0	17,4	0,0%
Jadranski Naftovod	5.000,00	2,0%	16,3%	5.038	18,4	1,1	6,5	6,0	8,6	1,6%
Luka Ploče	610,00	0,0%	54,0%	257	28,4	0,6	0,8	0,9	8,9	0,0%
Luka Rijeka	31,60	5,3%	11,3%	426	39,2	1,1	2,8	3,0	18,6	0,0%
Tankerska Next Generation	40,80	3,6%	-5,1%	355	neg.	0,6	1,6	3,7	14,4	0,0%
Alpha Adriatic	109,00	-8,4%	240,6%	60	0,6	neg.	0,5	3,5	2,8	0,0%
Median		2,0%	54,0%		18,4	1,1	1,6	3,5	8,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	97,50	14,7%	-84,0%	2.400	neg.	42,0	1,7	1,9	33,1	0,0%
Institut IGH	119,50	0,0%	-18,2%	72	2,1	neg.	0,5	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	9,60	-5,9%	17,1%	130	1,6	0,6	9,7	36,4	13,4	0,0%
Tehnika	234,00	0,0%	67,1%	44	0,6	neg.	0,4	1,0	1,0	0,0%
Median		0,0%	-0,5%		1,6	21,3	1,1	1,9	13,4	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	570,00	0,0%	21,3%	1.154	5,4	0,4	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	63,00	3,3%	16,2%	20.172	19,3	1,0	4,5	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	16,2%		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: 09.11.2021 godine u 07:31 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 09.11.2021 godine u 08:00 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.