

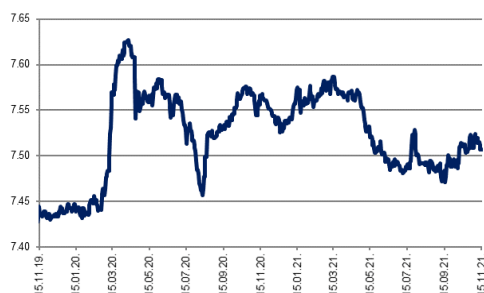
Dnevne financijske vijesti

15. studeni 2021



Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.11.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,19	0,00%
CLASSIC	112,58	-0,12%
HARMONIC	124,46	0,17%
DYNAMIC	113,94	-0,07%
FLEXI CASH	99,70	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5074	7,5132
USD/HRK	6,5613	6,5663
GBP/HRK	8,8026	8,8087
CHF/HRK	7,1231	7,1280
EUR/USD	1,1442	1,1442
EUR/GBP	0,8529	0,8529
EUR/CHF	1,0540	1,0540
EUR/JPY	130,41	130,42

Srednji tečaj HNB

	15.11.2021	12.11.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5068	-0,06%	0,21%	-0,40%
USD	6,5613	0,10%	4,13%	6,44%
CHF	7,1094	-0,22%	3,85%	2,27%
GBP	8,7881	0,16%	0,80%	4,94%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5690	0,0760	-0,8188
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5660	0,0891	-0,7908
3MTH	0,4000	-0,5620	0,1550	-0,7776
6MTH	0,5200	-0,5330	0,2260	-0,7178
12MTH	0,5400	-0,4730	0,3985	-0,5632

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,46	0,34	-0,67
2Y	N.A.	-0,35	0,77	-0,50
3Y	N.A.	-0,27	1,06	-0,35
5Y	N.A.	-0,16	1,33	-0,20
10Y	N.A.	0,08	1,63	0,17

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Empire Manuf. (stu)*	20.1	19.8	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Uz zabrinutost oko inflacije, povjerenje potrošača u SAD-u, mjereno indikatorom U.of Michigan, naglo je palo u studenom, na najnižu razinu u desetljeću. Pogoršani su i pokazatelji trenutne situacije kao i budućih kretanja gdje se promatrani pokazatelj spustio na 62.8 sa 67.9 bodova mjesec ranije. Odražava to pojačani rizik od nastavka snažnijih inflatornih kretanja koji bi mogli dovesti do obuzdavanja potrošnje i tako utjecati i na najveću komponentnu američkog BDP-a, osobnu potrošnju.

Vijesti s deviznog tržišta

Iako je petak zabilježio solidan promet devizama, tečaj EUR/HRK je bio stabilan te se kretao u rasponu od 7,506 do 7,515 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,510 kuna za euro.

Aprecijacijski pritisci na dolar gurnuli su prošli tjedan EUR/USD ispod razine 1,15 dolara za euro. Takva kretanja jasno odražavaju očekivanja tržišta glede budućih mjera monetarne politike odnosno prvog podizanja referentne kamatne stope u 2022. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1445, EUR/GBP 0,8531, EUR/CHF 1,0542, EUR/JPY 130,33.

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.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Agencija za kreditni rejting Fitch podigla je u petak poslijepodne hrvatski kreditni rejting s BBB- na BBB uz pozitivne izglede. Time je Hrvatska pomaknuta za jednu razinu u investicijskom razredu unutar kategorije tzv. adekvatne kreditne kvalitete te se izjednačila s Bugarskom i Mađarskom, a preskočila Rumunjsku čiji je rejting BBB-

Inozemna tržišta

Očekivanja da će Fed povećati kamatne stope sredinom 2022. vratila su kraći kraj američke krivulje prinosa (od 2 do 5 godina dospeljeća) na godišnje maksimume iz sredine listopada. Iako su porasli i dugoročni prinosi, prinos 10-godišnje obveznice još uvijek je ispod godišnjih maksimuma (1,7% od kraja ožujka i kraja listopada). Čini se kako tržište niti dovodi u pitanje kredibilitet Fed-a da obuzda inflaciju u srednjoročnom razdoblju niti smatra da će Fed biti prisiljen pooštriti agresivno monetarnu politiku s negativnim nuspojavama za gospodarstvo.

Vijesti s tržišta dionica

Optimizam ulagača na domaćem dioničkom tržištu zadržan je i na kraju proteklog tjedna te je CROBEX zabilježio rast od 0,17% na 2.012,2 bodova, dok je vrijednost CROBEX10 indeksa uvećana na dnevnoj razini za

Dnevne financijske vijesti

0,16% na zaključnih 1.236,8 bodova. Na tjednoj razini CROBEX je, prateći uglavnom sentiment sa inozemnih burzi, nadodao 0,74%. Slaba aktivnost investitora tijekom proteklog tjedna odraz je izostanka važnijih korporativnih objava, a oprezno trgovanje očekujemo i u tjednu pred nama uz praćenje razvoja epidemiološke situacije.

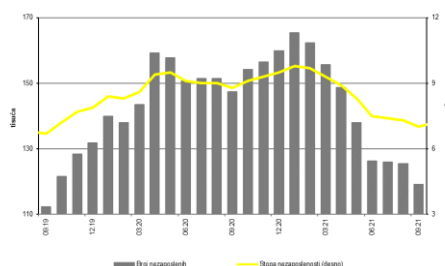
Makroekonomska analiza

Mjesečni porast broja nezaposlenih u listopadu
Krajem listopada 2021. na Hrvatskom zavodu za zapošljavanje bilo je evidentirano 123.445 nezaposlenih osoba. Nakon kontinuiranog smanjenja registriranih nezaposlenih osoba koje je trajalo od veljače 2021. u listopadu je zaustavljen taj trend. Registrirano je 4.351 osoba ili 3,7% više u odnosu na kraj rujna.

Krajem listopada ove godine u odnosu na isto razdoblje 2020. pri HZZ-u bilo je 30.723 manje registriranih nezaposlenih osoba (-19,9%). Pri tome je u evidenciju nezaposlenih ušlo 19.487 osoba (-18,4% u odnosu na listopad 2020.) dok je broj izlaza iz evidencije nezaposlenih iznosio 15.136 osoba (-11,7% godišnje). Prema podacima HZZ-a u listopadu zaposleno 9.540 osoba na temelju radnoga odnosa (23,0 % manje nego u listopadu prošle godine) i to većinom u prerađivačkoj industriji (1.606 ili 16,8 %), trgovini na veliko i malo (1.433 ili 15,0 %), obrazovanju (1.179 ili 12,4 %), pružanju smještaja, pripremi i usluživanju hrane (798 ili 8,4 %) te građevinarstvu (738 ili 7,7 %). Unatoč snažnom padu gospodarske aktivnosti tijekom 2020. tržište rada zabilježilo je razmjerno blaga nepovoljna kretanja.

Kriza izazvana pandemijom dovela je do poremećaja na tržištu rada uz rast broja registriranih nezaposlenih osoba. Vrhunac broja evidentiranih nezaposlenih osoba pri HZZ dosegnut je u siječnju 2021. (165.345 osoba). Gospodarski oporavak, popuštanje epidemioloških mjera i uspješna turistička sezona doprinijela je poboljšanim kretanjima u (ne)zaposlenosti u nastavku godine. Ipak u usporedbi s 2019. godinom, broj nezaposlenih i dalje je veći (+1,5% u listopadu 2021. u odnosu na listopad 2019.). Prema našim očekivanjima, i do kraja godine možemo očekivati blagi rast broja nezaposlenih na mjesečnoj razini obzirom na završetak turističke sezone, dok na godišnjoj razini očekujemo nastavak pozitivnih promjena u kretanju nezaposlenosti. Zrinka Živković Matijević, E.S. Resanović

(Ne)zaposlenost



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,17	ZLATO	1.865,9
2Y	39,10	SREBRO	25,4
3Y	51,50	BAKAR	9.711,0
5Y	78,28	PLATINA	1.089,2
10Y	115,87	ČELIK	2.144,7
		ALUMINIJ	2.700,0
		NAFTA (WTI)	80,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	114,88	115,08	88	0,06
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,43	101,83	104	0,41
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,38	121,88	76	1,07
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	98,23	98,83	82	1,11
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,08	96,18	170	1,49
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,50	100,53	-	-0,07
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,47	103,57	-	-0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,03	116,23	-	0,05
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,87	116,47	-	0,21
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,87	115,47	-	0,33

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,20	102,30	53	-0,39
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,40	109,80	88	0,04
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,40	113,90	101	0,37
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,30	113,70	106	0,57
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,50	103,00	121	0,72
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,70	115,10	127	0,83
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,20	99,90	135	1,13
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,82
1Y	-0,74
3Y	-0,75
5Y	-0,57
10Y	-0,26

USD

2Y	0,52
5Y	1,23
10Y	1,57
30Y	1,94

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Arena Hospitality Group dd	300,00	0,00%	1.684.840,00
Hrvatski Telekom d.d.	185,50	-0,27%	923.915,00
SPAN d.d.	240,00	-2,04%	661.071,00
Valamar Riviera d.d.	32,10	0,31%	424.275,20
Adris grupa d.d.	470,00	-0,42%	408.900,00
Adriatic osiguranje d.d.	4.900,00	2,08%	361.520,00
Atlantic Grupa d.d.	1.600,00	0,63%	341.900,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	5,12	0,39%	310.920,00
AD Plastik d.d.	164,00	0,31%	228.586,50
Adris grupa (P) d.d.	420,00	0,72%	213.040,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.012,18	0,17%
CROBEX10	Hrvatska	1.236,78	0,16%
BUX	Mađarska	52.306,67	-1,45%
ATX	Austrija	3.880,99	-1,20%
RTS	Rusija	1.784,28	-3,79%
SBI TOP	Slovenija	1.221,18	0,34%
BELEX LINE	Srbija	1.681,60	0,09%
DJ IND.AVERAGE	SAD	36.100,31	0,50%
S&P 500	SAD	4.682,85	0,72%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.860,96	1,00%
NIKKEI 225	Japan	29.609,97	1,13%
EUROSTOXX 50	Europa	4.370,33	0,28%
DAX INDEX	Njemačka	16.094,07	0,07%
FTSE 100	V. Britanija	7.347,91	-0,49%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHEN A PERSON CAN NO LONGER LAUGH AT HIMSELF, IT IS TIME FOR OTHERS TO LAUGH AT HIM."

Thomas Szasz, "The Second Sin"

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene 1 dan	Promjena cijene ytd	Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantik Grupa	1.600,00	0,0%	19,4%	5.321	13,4	1,9	1,0	1,1	7,8	1,6%
Čakovski mlinovci	79,00	0,0%	-89,9%	8	0,3	0,0	0,0	0,1	-1,7	94,5%
Granolio	24,40	0,0%	22,6%	46	neg.	2,4	0,1	0,9	21,4	0,0%
Kralj	760,00	0,0%	14,8%	1.079	65,0	1,5	1,1	1,2	15,9	1,3%
Prostorka	638,00	0,0%	31,3%	4.461	19,2	1,4	1,0	1,1	9,8	1,4%
Viro Tvrtnica Šećera	26,80	0,0%	-15,7%	36	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5	0,0%
Median		0,0%	17,1%		13,4	1,4	0,5	1,0	8,8	1,4%
Holding										
Adris Grupa [P]	420,00	0,0%	9,9%	6.625	17,4	0,8	1,2	1,3	6,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Pizak	164,00	0,0%	2,5%	677	6,8	0,8	0,4	0,7	4,9	2,4%
Dura Đaković Grupa	3,69	0,0%	-13,6%	37	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	25,0%	35.000	neg.	3,4	1,6	1,7	20,9	1,8%
Kokosa Elektroindustrija	760,00	0,0%	31,0%	1.935	102,9	0,8	0,7	0,6	10,7	0,0%
Petrolkemija	36,00	0,0%	-49,6%	1.981	7,0	3,8	1,0	0,9	4,8	0,0%
Median		0,0%	2,5%		7,0	2,1	0,7	0,9	7,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	300,00	0,0%	-11,2%	1.525	10,8	0,9	2,0	3,0	9,8	0,0%
Jadran	13,50	0,0%	0,0%	378	236,4	0,5	3,2	5,1	26,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.820,00	0,0%	-3,4%	853	79,6	1,1	2,7	3,3	8,4	0,0%
Maistra	304,00	0,0%	10,1%	3.327	28,0	1,8	2,7	3,8	10,5	0,0%
Plera Laguna	1.700,00	0,0%	13,3%	4.446	19,0	2,0	3,8	4,1	10,5	0,0%
Valencia Riviera	32,10	0,0%	9,4%	3.913	17,0	1,8	1,8	3,4	9,2	0,0%
Median		0,0%	4,2%		23,5	1,4	2,7	3,6	10,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.875,00	0,0%	25,0%	2.496	25,2	7,2	1,3	1,3	16,3	0,0%
Hrvatski Telekom	185,50	0,0%	2,2%	14.926	21,4	1,2	1,9	1,6	3,9	4,3%
OT Optima Telekom	5,12	0,0%	-4,1%	356	39,8	38,1	0,7	1,5	4,8	0,0%
Median		0,0%	2,2%		25,2	7,2	1,3	1,5	4,8	0,0%
Sektor transporta i prekrizja tereta										
Atlantika Plovidba	407,00	0,0%	175,0%	562	neg.	0,9	1,7	4,1	6,2	0,0%
Jadrolinij	61,00	0,0%	574,0%	99	neg.	0,6	0,9	4,6	202,4	0,0%
Jadranski Naftovod	5.050,00	0,0%	17,4%	5.069	19,6	1,1	7,4	6,7	10,2	1,5%
Luka Ploče	625,00	0,0%	57,8%	263	97,6	0,6	1,6	1,3	9,8	0,0%
Luka Rijeka	29,20	0,0%	2,8%	394	neg.	1,0	2,7	2,9	41,6	0,0%
Tallinnska Next Generation	41,40	0,0%	3,7%	360	9,5	0,5	1,4	3,3	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	113,00	0,0%	253,1%	62	neg.	neg.	0,5	5,0	3,8	0,0%
Median		0,0%	57,8%		19,6	0,8	1,6	4,1	9,8	0,0%
Grođevinski sektor										
Dalekovod	97,00	0,0%	-84,0%	2.388	neg.	30,4	1,8	2,1	41,1	0,0%
Institut IGH	114,00	0,0%	-21,9%	68	5,0	neg.	0,4	2,1	12,7	0,0%
Ingra	9,56	0,0%	16,6%	129	neg.	1,4	6,8	34,1	n.a.	0,0%
Tehnika	220,00	0,0%	57,1%	41	neg.	neg.	0,3	2,2	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,7%		5,0	15,9	1,1	2,2	26,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.700,00	0,0%	4,7%	2.879	7,9	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poljanska Banka	585,00	0,0%	24,5%	1.184	10,5	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka banka	63,20	0,0%	16,6%	20.219	11,8	1,1	3,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	16,6%		10,5	0,8	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: 15.11.2021 godine u 08:22 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 15.11.2021 godine u 08:30 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/povijesnipreporuka>

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 isbg 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.