

Dnevne financijske vijesti

24. studeni 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Europodručje: PMI pokazatelj prerađivačkog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.11.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,07	- 0,00%
CLASSIC	112,00	0,02%
HARMONIC	124,44	- 0,24%
DYNAMIC	114,81	0,01%
FLEXI CASH	99,23	- 0,47%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5202	7,5296
USD/HRK	6,6876	6,6960
GBP/HRK	8,9460	8,9563
CHF/HRK	7,1649	7,1732
EUR/USD	1,1245	1,1245
EUR/GBP	0,8406	0,8407
EUR/CHF	1,0496	1,0497
EUR/JPY	129,48	129,49

Srednji tečaj HNB

	24.11.2021	23.11.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5144	0,08%	0,31%	-0,30%
USD	6,6771	0,34%	5,79%	8,06%
CHF	7,1682	-0,01%	4,64%	3,07%
GBP	8,9224	-0,23%	2,29%	6,37%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5680	0,0775	-0,8192
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5600	0,0920	-0,7932
3MTH	0,4000	-0,5640	0,1780	-0,7818
6MTH	0,5200	-0,5280	0,2519	-0,7266
12MTH	0,5400	-0,4950	0,4490	-0,5770

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,46	0,40	-0,68
2Y	N.A.	-0,36	0,84	-0,51
3Y	N.A.	-0,28	1,15	-0,39
5Y	N.A.	-0,16	1,44	-0,22
10Y	N.A.	0,12	1,72	0,14

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO očekivanja (stud.)	94.4	95.4	10:00
Njemačka	IFO trenut. procjena (stud.)	99.0	100.1	10:00
Njemačka	IFO poslovn. okruženje (stud.)	96.7	97.7	10:00
SAD	Zahtjevi za nezap. (20. stud.)	-	268 tis	14:30
SAD	BDP (3 tromj.), *	2.2%	2.0%	14:30
SAD	Narudž. trajnih dobara	0.2%	-0.3%	14:30
SAD	U. of Mich. sentiment	66.8	66.8	16:00
SAD	U. of Mich. trenu. raspolož.	-	73.2	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan prošao je u znaku objava PMI pokazatelja sa obje strane Atlantika. PMI pokazatelj prerađivačke aktivnosti u europodručju popeo se na 58,6 boda u studenom sa 58,3 boda u listopadu i iznad tržišnih prognoza od 57,3, pokazale su preliminarne procjene. Ipak, posljednje očitavanje ostalo je drugo najslabije u posljednjih 17 mjeseci. Novi poslovi su porasli, ali značajni rast je zaustavljen trećim uzastopni mjesečnim padom proizvodnje u automobilskom sektoru. Nešto pozitivniji podaci dolaze od rasta iz sekora tehnološke opreme, hrane i piće te potrepštine za kućanstvo. Strahovi zbog problema s opskrbom pridonijeli su daljnjem gomilanju zaliha od strane proizvođača, pri čemu je u studenom zabilježeno rekordno povećanje skladišnih zaliha drugi mjesec zaredom. Konačno, optimizam u prerađivačkoj industriji poboljšao se u odnosu na jednogodišnji listopadski najniži nivo, iako je ostao prigušen zbog zabrinutosti u pogledu problema u opskrbi i cijena. PMI pokazatelj prerađivačke aktivnosti u SAD-u porastao je na 59,1 bod u studenom s 10-mjesečne najniže vrijednosti od 58,4 boda u listopadu, nadmašivši tržišne prognoze od 59 bodova pokazuju preliminarne procjene. Proizvodnja se ubrzala kako su se priljevi novih narudžbi povećavali nešto oštrijim tempom. Ipak, proizvodnja je i dalje bila otežana kašnjenjem sirovina i nedostatkom radne snage, a učinak dobavljača ponovno se značajno pogoršao.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu tečaj EUR/HRK je zabilježio blagi porast. Trgovanje se otvorilo na razini od 7.523 za 1 jedinstvenu europsku valutu, no tijekom dana uz pritisak na kupovnoj strani tečaj je porastao do razine od 7.530 kuna za euro. Krajem dana se ipak malo korigirao te stabilizirao na razini od 7,526 kuna za euro. Američki dolar nastavio se kretati blizu 16-mjesečnih najviših vrijednosti u odnosu na euro nako što je predsjednik Fed-a Jerome Powell izabran na tu poziciju i za drugi mandat pojačavajući tržišna očekivanja da će kamatne stope u Americi proasti u 2022. godini. Kretanje EUR/USD valute posljednjih nekoliko mjeseci uglavnom je bilo vođeno percepcijom tržišta o različitoj dinamici kojim Fed i ESB upravljaju financijskim poticajima u vrijeme pandemije. Powellova nominacija za člana Fed-a u drugom mandatu podupire stajalište da će Fed vjerojatno početi podizati stope sredinom 2022., nakon što ukine program otkupa obveznica. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1.1248, EUR/GBP 0.84083, EUR/CHF 1.04983, EUR/JPY 129.51.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo Financija ovog utorka nije održalo aukciju trezorskih zapisa obzirom da nema starih tranši trezoraca na dospeljeću. Kako su aukcije trezorskih zapisa u velikoj mjeri uvjetovane dospeljećem starih tranši, sljedeću aukciju možemo očekivati sljedeći tjedan kada dospeljavaju kunski trezorci. Kamatne stope ostale su nepromijenjene duž krivulje.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Domaće tržište

U OTC modalitetu trgovanja u uotak je ostvaren promet vrijednosnim papirima u iznosu od 15 mil kuna i potpunosti se odnosio na dvije obveznice dospijeća 2029. i 2034. godine.

Inozemna tržišta

Prinosi na 10-godišnji američki Treasury nastavili su rasti nakon što je početkom tjedna predsjednik Fed-a Jerome Powell ponovno imenovan na tu funkciju što je povećalo očekivanja investitora da će Fed nastaviti sa bržim tempom zaoštavanja monetarne politike. Prinosi na 10-godišnji Treasury porasli su 6 bb na 1,68%, prinosi na 10-godišnji njemački Bund porasli su za 8 bb na -0,22%.

Vijesti s tržišta dionica

Nakon rasta u ponedjeljak, vodeći indeksi Zagrebačke burze zabilježili su negativnu izvedbu. Crobex je oslabio 0,6% na 1.996,4 bodova, a Crobex10 0,3% na 1.225,1 bod. Redovni promet dionicama iznosio je 5,0 milijuna kuna. Vodeći likvidni gubitnik bila je dionica Valamar Riviere koja je trgovana bez promjene cijene uz promet od 1,1 milijun kuna. U fokusu investitora našla su se još izdanja Ericssona Nikola Tesla, Saponije, Spana i HT-a, od kojih prva tri bilježe pad od 2,5%, 0,6% i 3,0%, dok je dionica HT-a nadodala 0,3% na zaključnih 185,0 kuna.

Makroekonomska analiza

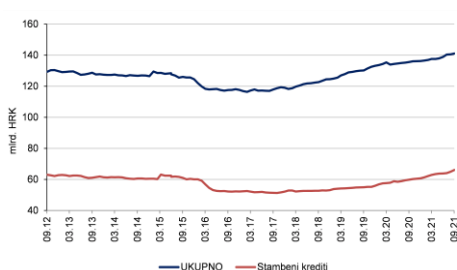
U rujnu nastavljen rast stambenog kreditiranja

Ukupni krediti stanovništvu krajem rujna dosegli su 141 mlrd. kuna što predstavlja rast od 0,4% u odnosu na kolovoz te 4,1% u odnosu na rujnu 2020. U odnosu na kraj 2020. ukupni krediti stanovništvu viši su za 3,6% (+4,8 mlrd kuna). Udio kunskih kredita u ukupnim kreditima krajem rujna čini je 55,2%.

Promatrano po sektorima, na osnovi stanja, i dalje je naglašen rast stambenih kredita koji su s iznosom od 66,8 mlrd. kuna na kraju rujna bili za 0,7% ili 454 mil kuna viši u odnosu na kolovoz. Na godišnjoj razini realna postotna promjena dosegla je dvoznamenkasti iznos, +10,5% što je blagi rast u odnosu na prethodni mjesec kad je godišnji rast iznosio 10,3%.

Na osnovi transakcija, prema navodima iz središnje banke, ubrzao se rast stambenih kredita s 10,8% u kolovozu na 11,2% u rujnu, kao i gotovinskih nenamjenskih kredita (s 0,8% na 1,3%) pa se rast ukupnih kredita stanovništvu ubrzao s 4,6% na 4,8%. Nadalje, nakon što su od studenog 2020. bilježili negativne godišnje stope rasta, u rujnu su gotovinski nenamjenski krediti bili viši za 0,8% u odnosu na rujnu 2020. odražavajući nastavak okruženja gospodarskog oporavka i rast potrošačkog optimizma. Uz daljnji oporavak gospodarstva i rast potrošačkog optimizma očekujemo i do

Krediti stanovništvu



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27,37	ZLATO	1.791,5
2Y	37,71	SREBRO	23,7
3Y	49,36	BAKAR	9.710,5
5Y	77,78	PLATINA	964,2
10Y	124,27	ČELIK	2.169,8
		ALUMINIJ	2.668,5
		NAFTA (WTI)	78,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	114,92	115,12	81	0,00
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,47	101,87	100	0,40
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,42	121,92	57	1,06
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,17	98,77	83	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	95,12	96,22	165	1,49
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,50	100,53	-	-0,35
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,47	103,57	-	-0,03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,03	116,23	-	0,02
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,87	116,47	-	0,20
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,87	115,47	-	0,32

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	102,10	102,20	60	-0,40
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,10	109,40	94	0,14
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,90	113,30	106	0,46
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,50	112,90	113	0,68
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,30	101,90	134	0,86
CRO. 2030 EUR 1.275%	113,20	113,60	141	1,01
CRO. 2033 EUR 1.125%	96,90	97,60	155	1,36
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,97
1Y	-0,74
3Y	-0,75
5Y	-0,55
10Y	-0,22

USD

2Y	0,61
5Y	1,34
10Y	1,66
30Y	2,02

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	32,00	0,00%	1.125.371,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.760,00	-2,49%	517.885,00
Saponia d.d.	780,00	-0,64%	381.230,00
SPAN d.d.	230,00	-2,95%	347.818,00
HT d.d.	185,00	0,27%	331.425,00
JANAF, d.d.	5.000,00	0,00%	270.000,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	400,00	-3,15%	261.033,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	472,00	-0,42%	236.000,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.600,00	0,00%	199.570,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	5,08	0,00%	166.955,80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.996,39	-0,58%
CROBEX10	Hrvatska	1.225,06	-0,31%
BUX	Mađarska	51.424,26	1,86%
ATX	Austrija	3.738,44	-0,14%
RTS	Rusija	1.662,38	2,11%
SBI TOP	Slovenija	1.240,34	0,08%
BELEX LINE	Srbija	1.685,11	0,09%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.813,80	0,55%
S&P 500	SAD	4.690,70	0,17%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.775,14	-0,50%
NIKKEI 225	Japan	29.774,11	0,10%
EUROSTOXX 50	Europa	4.283,82	-1,27%
DAX INDEX	Njemačka	15.937,00	-1,11%
FTSE 100	V. Britanija	7.266,69	0,16%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE'S NO BUSINESS LIKE SHOW BUSINESS, BUT THERE ARE SEVERAL BUSINESSES LIKE ACCOUNTING."

David Letterman (1947 -)

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
	23.11.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	1,9%	19,4%	5.321	13,4	1,9	1,0	1,1	7,8	1,6%
Čakovečki mlinovi	76,00	-3,2%	-99,0%	8	0,2	0,0	0,0	-0,1	-1,7	98,7%
Granolio	20,20	0,0%	1,5%	38	neg.	2,0	0,1	0,9	20,9	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	14,8%	1.079	65,0	1,5	1,1	1,2	15,9	1,3%
Podravka	624,00	-0,3%	28,7%	4.363	18,8	1,3	0,9	1,1	9,7	1,4%
Viro Tvornica Šećera	22,20	0,0%	-30,2%	30	0,2	0,1	0,0	0,1	0,4	0,0%
Median		0,0%	8,2%		13,4	1,4	0,5	1,0	8,7	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	420,00	0,7%	9,9%	6.625	17,4	0,8	1,2	1,3	6,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	161,00	0,6%	0,6%	665	6,7	0,8	0,4	0,7	4,9	2,5%
Đuro Đaković Grupa	3,79	-11,9%	-11,2%	38	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%
Končar-Elektroindustrija	765,00	0,0%	31,9%	1.948	103,6	0,9	0,7	0,6	10,8	0,0%
Petrokemija	37,00	-9,8%	-48,2%	2.036	7,2	3,9	1,0	1,0	4,9	0,0%
Median		0,0%	0,6%		7,2	2,1	0,7	1,0	7,9	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	13,40	-1,5%	-0,7%	375	234,6	0,5	3,2	5,1	25,8	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	302,00	0,0%	9,4%	3.305	27,8	1,7	2,7	3,7	10,5	0,0%
Plava Laguna	1.640,00	-1,2%	9,3%	4.289	18,4	1,9	3,7	4,0	10,2	0,0%
Valamar Riviera	32,00	0,0%	8,1%	3.900	17,0	1,8	1,8	3,3	9,2	0,0%
Median		0,0%	3,7%		23,1	1,4	2,7	3,5	10,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.760,00	-2,5%	17,3%	2.343	23,6	6,8	1,2	1,2	15,3	0,0%
Hrvatski Telekom	185,00	0,0%	1,9%	14.886	21,3	1,2	1,9	1,6	3,9	4,3%
OT-Optima Telekom	5,08	0,0%	-4,9%	353	39,5	37,8	0,7	1,5	4,8	0,0%
Median		0,0%	1,9%		23,6	6,8	1,2	1,5	4,8	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	400,00	5,3%	170,3%	553	neg.	0,9	1,7	4,1	6,2	0,0%
Jadroplov	58,00	13,7%	540,9%	94	neg.	0,5	0,8	4,6	200,5	0,0%
Jadranski Naftovod	5.000,00	0,0%	16,3%	5.038	19,4	1,1	7,3	6,7	10,0	1,5%
Luka Ploče	625,00	3,3%	57,8%	263	97,6	0,6	1,6	1,3	9,8	0,0%
Luka Rijeka	27,60	0,0%	-2,8%	372	neg.	1,0	2,6	2,8	39,5	0,0%
Tankerska Next Generation	39,60	-4,3%	-7,9%	345	9,1	0,5	1,3	3,3	6,9	0,0%
Alpha Adriatic	105,00	5,0%	228,1%	57	neg.	neg.	0,5	4,9	3,7	0,0%
Median		3,3%	57,8%		19,4	0,8	1,6	4,1	9,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	80,00	-9,1%	-86,8%	1.970	neg.	25,1	1,5	1,8	34,9	0,0%
Institut IGH	108,00	-2,3%	-26,0%	65	4,7	neg.	0,4	2,1	12,6	0,0%
Ingra	10,50	1,0%	28,0%	142	neg.	1,5	7,4	34,8	n.a.	0,0%
Tehnika	175,00	-13,4%	25,0%	33	neg.	neg.	0,2	2,2	n.a.	0,0%
Median		-5,7%	-0,5%		4,7	13,3	0,9	2,1	23,7	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 Poštanska Banka	610,00	0,8%	29,8%	1.235	10,9	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	64,40	0,0%	18,8%	20.603	12,1	1,1	3,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	18,8%		10,9	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: 24.11.2021 godine u 08:46 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 24.11.2021 godine u 08:55 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 ulagateljima 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 okolnost 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.