

Dnevne financijske vijesti

30. studeni 2021



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Njemačka: indeks potrošačkih cijena, god. prom.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.11.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,92	0,00%
CLASSIC	111,32	- 0,29%
HARMONIC	121,85	- 1,83%
DYNAMIC	112,85	- 1,30%
USD BOND	100,04	0,89%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5277	7,5321
USD/HRK	6,6658	6,6691
GBP/HRK	8,8756	8,8802
CHF/HRK	7,2231	7,2266
EUR/USD	1,1293	1,1294
EUR/GBP	0,8481	0,8482
EUR/CHF	1,0422	1,0423
EUR/JPY	128,54	128,55

Srednji tečaj HNB

	30.11.2021	29.11.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5188	- 0,01%	0,37%	- 0,24%
USD	6,6632	- 0,02%	5,60%	7,87%
CHF	7,1964	- 0,07%	5,01%	3,45%
GBP	8,8969	0,21%	2,01%	6,10%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5690	0,0778	-0,8222
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5670	0,0993	-0,8048
3MTH	0,4000	-0,5720	0,1709	-0,7830
6MTH	0,5200	-0,5370	0,2460	-0,7316
12MTH	0,5400	-0,4940	0,4199	-0,5870

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,34	-0,70
2Y	N.A.	-0,40	0,74	-0,57
3Y	N.A.	-0,32	1,02	-0,44
5Y	N.A.	-0,22	1,28	-0,27
10Y	N.A.	0,06	1,56	0,10

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Monetarni agregat M1 (lis.)		185 356 mil.	
Hrvatska	Trgovina na malo (lis.)*	10,1%	14,5%	11:00
Hrvatska	Industrijska proizvodnja (lis.)*	1,9%	2,8%	11:00
europodručje	Ind. potroš. cijena (stud.)*	4,4%	4,1%	11:00
europodručje	Temelj. ind. potr. cij. (stud.)*	2,3%	2,0%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Njemačka inflacija u studenom je porasla snažnije od svih očekivanja, što sve češće dovodi u pitanje stav i retoriku Europske središnje banke kako je karakter trenutni pojačanih inflatornih pritisaka samo kratkotrajan te da će trenutni skok u cijenama uskoro popustiti. Harmonizirani indeks potrošačkih cijena dosegao je 6% godišnje dok je indeks potrošačkih cijena porastao na 5,2%, što je najviše od 1992. Danas nas očekuju objave o kretanju inflacije u euro području također u studenom.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo deprecijacijom domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,522 kuna za euro povećani kupovni interes za devizama, poglavito sa strane bankarskog sektora, doveo je do rasta tečaja EUR/HRK na razine iznad 7,530. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,531 kuna za euro. Američki dolar je u ponedjeljak blago ojačao do 1,1286 dolara za euro nakon smirivanja zabrinutosti investitora izazvane pojavom nove inačice virusa Covid-19. U nastavku tjedna će smjernice investitorima dati izjave člника Fed-a J. Powella te objave makroekonomskih podataka. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1291, EUR/GBP 0,8481, EUR/CHF 1,04205, EUR/JPY 128,19.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke, posljedično višku likvidnosti koji premašuje 69 milijardi kuna, nisu iskazale interes za dodatnim sredstvima na redovitoj operaciji HNB-a. Iz istog razloga domaće tržište novca već tjednima karakterizira letargično trgovanje te stagnacija kamatnih stopa, a očekujemo da će se isto nastaviti i narednih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na tržištu korporativnih obveznica INA d.d. je jučer najavila kako planira izdanje obveznica u ukupnom nominalnom iznosu do najviše 2 mlrd. kuna, dospijeća 2026. godine. Ciljano tržište novih izdanja obveznica obuhvaćat će isključivo profesionalne ulagatelje i kvalificirane nadgledatelje. Knjiga upisa bit će otvorena u srijedu, 1. prosinca 2021.

Inozemna tržišta

Zabrinutost investitora je oslabila na početku novog tjedna, nakon izjava južnoafričkih liječnika da nova inačica virusa Covid-19 zasad ne izaziva teže simptome od drugih varijanti virusa. Prinos na 10-godišnje američke obveznice porastao je 4bb na 1,51%, dok je prinos na 10-godišnji njemački Bund porastao 2bb na -0,32%. U nastavku tjedna očekujemo nastavak pojačane volatilnosti s obzirom na još uvijek povećanu nesigurnost oko utjecaja nove inačice virusa na gospodarski oporavak te s tim povezanu povećanu sklonost ulaganju u sigurnije klase imovine.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

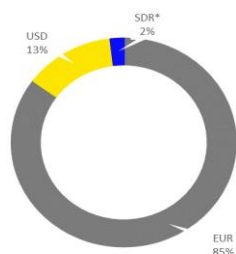
Zagrebačka burza zabilježila je suprotno kretanje u odnosu na vodeća europska kao i američka tržišta na otvaranju. Zahvaljujući padu nekoliko članica indeksa, Crobex i Crobex10 izgubili su 0,2%, zaključivši trgovanje na 1.980,6 bodova i 1.213,8 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,0 milijuna kuna pri čemu su najlikvidnija izdanja bile dionice Hrvatskog Telekom (0,0%), Atlantske plovidbe (+3,1%), Hrvatske poštanske banke (+1,7%), Valamar Riviere (-1,9%) i povlašteno izdanje Adris Grupe (+1,2%).

Makroekonomska analiza

Krajem rujna bruto međunarodne pričuve 24,4 mlrd eura. Prema podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke krajem rujna iznosila je 210,5 mlrd. kuna. Uz povećanje za 3,4 mlrd. kuna (+1,6%) u odnosu na kolovoz, ukupna aktiva središnje banke na godišnjoj je razini bila viša za 45,2 mlrd. kuna (+27,4%). U odnosu na kraj 2020. povećanje je iznosilo 37,5 mlrd. kuna (+21,7%). Pri tome je najveća sastavnica aktive središnje banke, inozemna aktiva (s udjelom u ukupnoj aktivnosti od 89,7% na kraju rujna) bila na razini od 188,9 mlrd. kuna što je za 1,8% više u odnosu na kolovoz te 34% odnosno 27,2% više u odnosu na rujna 2020. te u odnosu na kraj 2020. Ostale sastavnice aktive središnje banke zabilježile su smanjenje kako na godišnjoj razini tako i u odnosu na kraj 2020.

Inozemna aktiva predstavlja kunsku protuvrijednost međunarodnih pričuva koje su krajem rujna dosegnule povijesno visokih 24,4 mlrd. eura što je povećanje za 1,3% u odnosu na kolovoz te 28,6% u odnosu na kraj 2020. Pri tome je najveći generator rasta u odnosu na kraj 2020. došao od komponenata Efektiva i depoziti po viđenju u stranim bankama te Oročenih depozita u stranim bankama. Obzirom da, prema valutnoj strukturi najveći udio u pričuvama čine ulaganja u eurima (85% na kraju 2020.), a slijede ih ulaganja u američkim dolarima (13%) i posebnim pravima vučenja na kunski izraz međunarodnih pričuva u bilanci HNB-a utječu i tečajna kretanja navedenih valuta. U promatranom razdoblju kuna je ojačala u odnosu na euro (i na mjesečnoj i na godišnjoj razini (za 0,1% odnosno 0,6%). Prema navodima iz središnje banke povećanje pričuva uglavnom je bilo rezultat povećanja deviznog depozita države kod HNB-a zbog priljeva sredstava iz predjuma Europske komisije na temelju Nacionalnog plana oporavka i otpornosti u iznosu od 818,4 mil. eura, dok je u smjeru smanjenja pričuva djelovala niža razina ugovorenih repo poslova. Prema posljednjim tjednim podacima središnje banke na dan 12. studenog međunarodne pričuve iznosile su 24 mlrd. eura. Svi pokazatelji adekvatnosti bruto međunarodnih pričuva Hrvatske te monetarnim agregatima upućuju na zaključak da su one dostatne za nesmetano vođenje monetarne politike središnje banke.

Valutna struktura međunarodnih pričuva na 31.12.



*posebna prava vučenja Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,74	ZLATO	1.787,1
2Y	41,33	SREBRO	22,9
3Y	51,83	BAKAR	9.577,5
5Y	77,89	PLATINA	964,5
10Y	129,36	ČELIK	2.128,8
		ALUMINIJ	2.630,0
		NAFTA (WTI)	70,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	114,71	114,96	87	0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	101,36	101,76	110	0,42
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,36	121,86	69	1,06
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,81	98,31	86	1,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,51	95,61	177	1,53
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,41	100,46	-	-0,17
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,37	103,52	-	-0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115,57	115,87	-	0,10
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,70	116,35	-	0,21
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,73	115,38	-	0,33

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	101,90	102,10	87	-0,32
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,90	109,30	101	0,15
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,40	112,70	122	0,56
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,00	112,40	128	0,75
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,40	101,00	155	0,99
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,20	112,60	162	1,12
CRO. 2033 EUR 1.125%	95,70	96,40	170	1,47
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,98
1Y	-0,77
3Y	-0,76
5Y	-0,63
10Y	-0,32

USD

2Y	0,50
5Y	1,16
10Y	1,51
30Y	1,86

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	184,00	0,00%	1.588.212,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	403,00	3,07%	903.552,00
HPB d.d.	610,00	1,67%	883.470,00
Valamar Riviera d.d.	31,20	-1,89%	773.039,80
ADRIJSKA GRUPE d.d.	415,00	1,22%	728.260,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	5,08	0,00%	403.814,28
Arena Hospitality Group dd	300,00	0,67%	258.740,00
Zagrebačka banka d.d.	62,00	-2,52%	241.099,60
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.785,00	0,00%	157.160,00
SPAN d.d.	236,00	-0,42%	140.574,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.980,64	-0,23%
CROBEX10	Hrvatska	1.213,79	-0,16%
BUX	Mađarska	51.579,66	1,21%
ATX	Austrija	3.656,60	0,71%
RTS	Rusija	1.638,72	3,10%
SBI TOP	Slovenija	1.243,72	0,10%
BELEX LINE	Srbija	1.683,48	-0,01%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.135,94	0,68%
S&P 500	SAD	4.655,27	1,32%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.782,83	1,88%
NIKKEI 225	Japan	28.283,92	-1,63%
EUROSTOXX 50	Europa	4.109,51	0,49%
DAX INDEX	Njemačka	15.280,86	0,16%
FTSE 100	V. Britanija	7.109,95	0,94%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NEVER EAT MORE THAN YOU CAN LIFT."

Miss Piggy

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
	29.11.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.580,00	0,0%	17,9%	5.254	13,2	1,9	1,0	1,1	7,7	1,6%
Čakovečki mlinovi	75,00	0,0%	-99,0%	8	0,2	0,0	0,0	-0,1	-1,7	100,0%
Granolio	22,00	0,0%	10,6%	42	neg.	2,2	0,1	0,9	21,1	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	14,8%	1.079	65,0	1,5	1,1	1,2	15,9	1,3%
Podravka	610,00	-0,3%	25,8%	4.265	18,3	1,3	0,9	1,1	9,5	1,5%
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%	12,7%		13,2	1,4	0,5	1,0	8,6	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	415,00	1,2%	8,6%	6.546	17,2	0,7	1,2	1,3	6,5	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	163,00	-0,6%	1,9%	673	6,8	0,8	0,4	0,7	4,9	2,5%
Đuro Đaković Grupa	4,00	3,6%	-6,3%	40	neg.	neg.	0,2	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	770,00	-1,3%	32,8%	1.961	104,3	0,9	0,7	0,6	10,9	0,0%
Petrokemija	35,80	0,0%	-49,9%	1.970	7,0	3,8	1,0	0,9	4,8	0,0%
Median		0,0%	1,9%		7,0	2,1	0,7	0,9	7,9	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	300,00	0,7%	-11,2%	1.525	10,8	0,9	2,0	3,0	9,8	0,0%
Jadran	13,20	0,0%	-2,2%	369	231,1	0,5	3,1	5,0	25,6	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	300,00	-0,7%	8,7%	3.283	27,6	1,7	2,6	3,7	10,4	0,0%
Plava Laguna	1.600,00	-0,6%	6,7%	4.185	17,9	1,9	3,6	3,9	10,0	0,0%
Valamar Riviera	31,20	-1,9%	5,4%	3.803	16,5	1,7	1,8	3,3	9,1	0,0%
Median		-0,3%	1,6%		22,8	1,4	2,7	3,5	9,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.785,00	0,0%	19,0%	2.377	24,0	6,9	1,3	1,2	15,5	0,0%
Hrvatski Telekom	184,00	0,0%	1,4%	14.805	21,2	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%	1,4%		24,0	6,9	1,3	1,5	4,8	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	403,00	3,1%	172,3%	557	neg.	0,9	1,7	4,1	6,2	0,0%
Jadroplov	56,50	1,8%	524,3%	92	neg.	0,5	0,8	4,6	199,5	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	600,00	0,0%	51,5%	253	93,7	0,6	1,5	1,2	9,3	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	40,60	1,5%	-5,6%	354	9,3	0,5	1,3	3,3	7,0	0,0%
Alpha Adriatic	94,00	-8,7%	193,8%	51	neg.	neg.	0,4	4,9	3,7	0,0%
Median		0,0%	51,5%		19,4	0,8	1,5	4,1	9,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	87,50	12,2%	-85,6%	2.154	neg.	27,4	1,6	1,9	37,6	0,0%
Institut IGH	104,00	1,0%	-28,8%	62	4,5	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	9,90	-2,0%	20,7%	134	neg.	1,5	7,0	34,4	n.a.	0,0%
Tehnika	175,00	0,0%	25,0%	33	neg.	neg.	0,2	2,2	n.a.	0,0%
Median		0,5%	-4,0%		4,5	14,4	1,0	2,1	25,1	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	1,7%	29,8%	1.235	10,9	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	62,00	-2,5%	14,4%	19.835	11,6	1,0	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	14,4%		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

E.S. Resanović, Ekonomska i financijska 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: 30.11.2021 godine u 08:27 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 30.11.2021 godine u 08:35 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 izdavanje 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 pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). 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 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.