

Dnevne financijske vijesti

01. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u eurozoni, god. Promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.11.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,89	-0,00%
CLASSIC	111,16	-0,14%
HARMONIC	122,15	0,24%
DYNAMIC	113,36	0,46%
USD BOND	100,07	0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5213	7,5289
USD/HRK	6,6390	6,6451
GBP/HRK	8,8275	8,8355
CHF/HRK	7,2198	7,2266
EUR/USD	1,1329	1,1330
EUR/GBP	0,8520	0,8521
EUR/CHF	1,0418	1,0418
EUR/JPY	128,34	128,35

Srednji tečaj HNB

	01.12.2021	30.11.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5235	0,06%	0,43%	-0,18%
USD	6,6222	-0,62%	5,01%	7,30%
CHF	7,2147	0,25%	5,25%	3,69%
GBP	8,8439	-0,60%	1,43%	5,54%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5780	0,0768	-0,8252
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5630	0,0940	-0,8082
3MTH	0,4000	-0,5700	0,1733	-0,7836
6MTH	0,5200	-0,5360	0,2433	-0,7320
12MTH	0,5400	-0,5040	0,3824	-0,5862

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,39	-0,70
2Y	N.A.	-0,40	0,83	-0,55
3Y	N.A.	-0,31	1,10	-0,43
5Y	N.A.	-0,21	1,32	-0,25
10Y	N.A.	0,04	1,55	0,07

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađivač. akt. (stud.)	57,6	57,6	09:55
europodručje	PMI prerađivač. akt. (stud.)	58,6	58,6	10:00
SAD	PMI prerađivač. akt. (stud.)	59,1	59,1	15:45
	OECD objava ekon. izgleda			11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Predvođena rastom u Estoniji (+8,4% godišnje), Belgiji (+7,1%), Njemačkoj (+6%), Španjolskoj (+5,6%), ali i rastom u svim ostalim zemljama, prosječna godišnja stopa inflacije za euro područje dosegla je u studenom 4,9%. Temeljna stopa inflacije porasla je na 2,6% dok su u odnosu na listopad potrošačke cijene u prosjeku bile više za 0,5%. Danas je na ekonomskom kalendaru na rasporedu objava o kretanju u trgovinu na malo u Njemačkoj u listopadu gdje se očekuje pad na godišnjoj razini.

Vijesti s deviznog tržišta

Izraženija volatilnost tečaja EUR/HRK zabilježena je jučer na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,530 kuna za euro potražnja za devizama sa strane bankarskog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK na razine iznad 7,540 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,525 kuna za euro. Američki dolar se u utorak našao pod pritiskom nakon izjave CEO-a Moderne da su postojeća cjepiva vjerojatno manje učinkovita protiv nove inačice virusa te je tečaj porastao na 1,383 dolara za euro. Ipak, retorika članka Fed-a J. Powella o ubrzanju dinamike smanjenja monetarnih poticaja s obzirom na inflatorne pritiske dala je poticaj jačanju američke valute. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1338, EUR/GBP 0,85253, EUR/CHF 1,04161, EUR/JPY 128,32.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo Financija prikupilo je 1,959 milijardi kuna na godinu dana. Aukciju je popratila snažna potražnja investitora te je prinos na trezorcima ročnosti godinu dana zadržan na 0,00%. Trgovanje na domaćem tržištu novca bilo je mirno i bez velikih volumena što se preslikalo i na tržišne kamatne stope koje su ostale gotovo nepromijenjene.

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. Na Zagrebačkoj burzi je zabilježeno trgovanje kuskim izdanjem 2034. u iznosu 69,2 mil. kuna, a trgovalo se također i eurskom obveznicom 2027. (1,5 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Fed će na zasjedanju u prosincu razmotriti ubrzanje dinamike smanjenja otkupa vrijednosnica s obzirom na snažne inflatorne pritiske te dobre podatke s tržišta rada. Ipak, u fokusu investitora ostala je zabrinutost zbog mogućeg nepovoljnog utjecaja nove inačice virusa Covid-19 na gospodarstvo. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 6bp na 1,44%, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao 3bp na -0,35%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

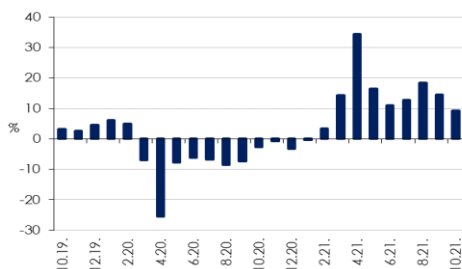
Vijesti s tržišta dionica

Jučerašnje unovčavanje dobiti na pojedinim izdanjima rezultiralo je sa mješovitom izvedbom glavnih dioničkih indeksa. Crobex je minimalno ojačao na 1.981 bod, dok je Crobex10 minimalno oslabio na 1.213,4 boda. Zahvaljujući solidnom prometu sa nekoliko izdanja redovni promet dionicama blago je porastao na 8,6 mil. kuna. Vodeći likvidni dobivnici bile su dionice HT-a i Valamar Riviere, koje su oslabile 0,5% i 1,3%. Rast indeksa vozarina za suhe terete Baltic Dry Index od 4,1% na 2.881 bodova, rezultirao je sa dnevnim dobitkom dionice Atlantske plovidbe od 3,5% uz promet od 0,9mil. kuna.

Makroekonomska analiza

U listopadu godišnji rast prometa u trgovini na malo 9,2% Prema posljednjim podacima DZS-a u listopadu je nastavljen trend pozitivnih godišnjih stopa rasta u trgovini na malo. Iako sporijom dinamikom u odnosu na prethodne mjesec godišnja stopa rasta maloprodajnog prometa iznosila je u listopadu 9,2%. Na mjesečnoj razini, unatoč rastu prometa od trgovine na malo prehrambenim proizvodima za 1,5%, te neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) za 1,7%, prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima, ukupan realni promet bio je niži za 2,1%. Prema izvornim indeksima, u listopadu je na godišnjoj razini porast prometa ostvarilo svih jedanaest trgovačkih struka. Najveći utjecaj na porast nominalnog prometa imale su Motorna goriva i maziva, s porastom prometa od 37,1%, te Nespecijalizirane prodavaonice pretežno živežnim namirnicama, s porastom prometa od 8,0%. Pri tome je ukupan izvorni promet od trgovine na malo u usporedbi s istim mjesecom 2020. nominalno porastao za 13,9%. U razdoblju od siječnja do listopada promet u maloprodaji realno je viši za 13,1% u odnosu na isto razdoblje prošle godine (+16% nominalno). Nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta zasigurno se može pripisati i učinku prošlogodišnje niske baze dok je smanjena turistička potrošnja nakon završetka središnjeg dijela turističke sezone djelovala u suprotnom smjeru. Nadalje, nastavak rasta bruto i neto plaća i rast zaposlenosti čimbenici su koje zrcale u rastu osobne potrošnje, vidljive na kretanjima u maloprodaji. Ona će uz izvoz usluga (poglavito turizma) biti glavni generator daljnjeg oporavka gospodarstva do kraja godine. Podaci Porezne uprave za studeni iz sustava fiskalizacije upućuju na nastavak godišnjih stopa rasta u maloprodaji (premašujući razine prije Covid-a). U mjesecima pred nama smanjenje optimizma glede financijske situacije u kućanstvu te lošijih očekivanja glede ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj za 12 mjeseci, na što upućuju pokazatelji povjerenja potrošača, ogledat će se i u kretanjima u trgovini na malo. S druge strane, blagdanska potrošnja djelovat će u pozitivnom smjeru. E.S. Resanović, Z.Ž.

Trgovina na malo, godišnja realna promjena



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	32,41	ZLATO	1.773,0
2Y	41,95	SREBRO	22,8
3Y	52,37	BAKAR	9.442,5
5Y	77,81	PLATINA	927,3
10Y	125,54	ČELIK	2.129,6
		ALUMINIJ	2.625,0
		NAFTA (WTI)	66,2

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

Domće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	114,74	114,99	84	0,01	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,74	101,14	121	0,54	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,39	121,89	78	1,06	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,84	98,34	85	1,16	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	94,54	95,64	183	1,52	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,41	100,46	-	-0,20	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,37	103,52	-	-0,02	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115,57	115,87	-	0,09	
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	86	-0,35	
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,90	109,20	100	0,18	
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,10	112,50	127	0,60	
CRO. 2028 EUR 2.700%	111,80	112,20	132	0,78	
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,30	100,90	158	1,00	
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,00	112,40	167	1,15	
CRO. 2033 EUR 1.125%	95,50	96,20	174	1,49	
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62	

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,94
1Y	-0,77
3Y	-0,74
5Y	-0,62
10Y	-0,35

USD

2Y	0,60
5Y	1,20
10Y	1,47
30Y	1,81

Domće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	183,00	-0,54%	2.985.187,50
Valamar Riviera d.d.	30,80	-1,28%	2.182.279,90
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	417,00	3,47%	868.331,00
HPB d.d.	610,00	0,00%	539.850,00
SPAN d.d.	235,00	-0,42%	294.988,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.600,00	1,27%	228.800,00
Arena Hospitality Group dd	302,00	0,67%	213.212,00
TANKERSKA NEXT GENERATI	40,20	-0,99%	138.890,00
Zagrebačka banka d.d.	62,00	0,00%	133.052,00
JADROPLOV d.d.	60,00	6,19%	125.995,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.981,00	0,02%
CROBEX10	Hrvatska	1.213,40	-0,03%
BUX	Mađarska	51.464,60	-0,22%
ATX	Austrija	3.661,46	0,13%
RTS	Rusija	1.645,81	0,43%
SBI TOP	Slovenija	1.222,86	-1,68%
BELEX LINE	Srbija	1.680,71	-0,17%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.483,72	-1,86%
S&P 500	SAD	4.567,00	-1,90%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.537,69	-1,55%
NIKKEI 225	Japan	27.821,76	-1,63%
EUROSTOXX 50	Europa	4.063,06	-1,13%
DAX INDEX	Njemačka	15.100,13	-1,18%
FTSE 100	V. Britanija	7.059,45	-0,71%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"THE ONLY REASON SOME PEOPLE GET LOST IN THOUGHT IS BECAUSE IT'S UNFAMILIAR TERRITORY."

Paul Fix

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
	30.11.2021	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	1,3%	19,4%	5.321	13,4	1,9	1,0	1,1	7,8	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	21,20	-4,5%	-33,3%	28	0,2	0,1	0,0	0,1	0,4	0,0%
Median		0,0%	12,7%		13,4	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	160,00	-2,4%	0,0%	661	6,7	0,8	0,4	0,7	4,8	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%	0,0%		7,0	2,1	0,7	0,9	7,9	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	302,00	1,3%	-10,7%	1.535	10,9	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	302,00	0,0%	9,4%	3.305	27,8	1,7	2,7	3,7	10,5	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	30,80	-3,1%	4,1%	3.754	16,3	1,7	1,8	3,3	9,0	0,0%
Median		0,0%	0,9%		22,9	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	183,00	-0,5%	0,8%	14.725	21,1	1,1	1,9	1,5	3,8	4,4%
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%	0,8%		24,0	6,9	1,3	1,5	4,8	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	417,00	6,6%	181,8%	576	neg.	1,0	1,7	4,1	6,3	0,0%
Jadroplov	60,00	8,1%	563,0%	98	neg.	0,6	0,9	4,6	201,7	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	40,20	0,5%	-6,5%	350	9,3	0,5	1,3	3,3	7,0	0,0%
Alpha Adriatic	111,00	7,8%	246,9%	61	neg.	neg.	0,5	5,0	3,8	0,0%
Median		0,5%	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	10,00	-1,0%	22,0%	135	neg.	1,5	7,1	34,4	n.a.	0,0%
Tehnika	160,00	-8,6%	14,3%	30	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-7,2%		4,5	14,4	1,0	2,1	25,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	-1,5%	3,1%	2.836	7,8	0,8	0,9	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		-1,5%	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: 01.12.2021 godine u 07:57 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 01.12.2021 godine u 08:20 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 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 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.