

Dnevne financijske vijesti

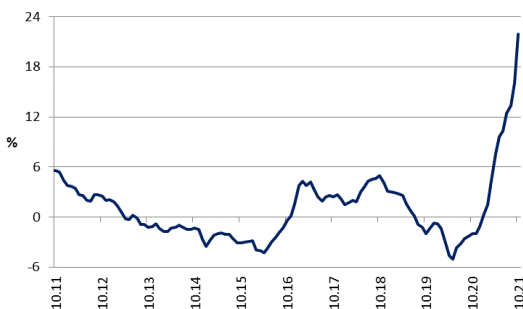
03. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u eurozoni, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.12.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,88	0,00%
CLASSIC	111,25	0,11%
HARMONIC	121,40	0,22%
DYNAMIC	112,25	-0,33%
USD BOND	100,18	0,13%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5234	7,5280
USD/HRK	6,6543	6,6584
GBP/HRK	8,8503	8,8551
CHF/HRK	7,2347	7,2385
EUR/USD	1,1306	1,1306
EUR/GBP	0,8501	0,8501
EUR/CHF	1,0399	1,0400
EUR/JPY	127,72	127,73

Srednji tečaj HNB

	03.12.2021	02.12.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5189	-0,17%	0,37%	-0,24%
USD	6,6357	-0,21%	5,20%	7,48%
CHF	7,2144	-0,21%	5,25%	3,69%
GBP	8,8374	-0,23%	1,35%	5,47%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5760	0,0753	-0,8184
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5730	0,1035	-0,8148
3MTH	0,4000	-0,5720	0,1801	-0,7840
6MTH	0,4000	-0,5410	0,2678	-0,7312
12MTH	0,4100	-0,5050	0,4559	-0,5850

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,47	0,40	-0,70
2Y	N.A.	-0,39	0,83	-0,56
3Y	N.A.	-0,32	1,09	-0,45
5Y	N.A.	-0,24	1,30	-0,25
10Y	N.A.	0,01	1,50	0,01

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI kompoz. pokaz. (stud.)	52,8	52,8	09:55
europodručje	PMI uslužne djelat. (stud.)	56,6	56,6	10:00
europodručje	PMI kompoz. pokaz. (stud.)	55,8	55,8	10:00
SAD	Broj novozaposlenih (stud.)	545 tis.	531 tis.	14:30
SAD	PMI uslužne djelat. (stud.)	57,0	57,0	15:45
SAD	PMI kompoz. pokaz. (stud.)	-	56,5	15:45
SAD	Tvorničke narudžbe (lis.)	0,5%	0,2%	16:00
SAD	Narudž. trajnih dobara (lis.)	-0,5%	-0,5%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim statističkim podacima, uz rast za 5,4% u odnosu na rujan proizvođačke cijene u europodručju su u prosjeku bile više za 21,9% (+21.7% u EU) u listopadu u odnosu na listopad 2020. Pri tome su snažne dvoznamenkaste stope rasta zabilježene u većini zemalja EU, a prednjače Irska (+89,9%), Danska (+39,8%) te Belgija (+34,5%). U SAD-u broj zahtjeva na novonezaposlene porastao je u zadnjem tjednu studenog u odnosu na tjedan ranije za 222 tisuće dok je broj zahtjeva za nezaposlene smanjen na 1.956 tisuća u posljednja dva tjedna.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao u znaku blage deprecijacije domaće valute. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,518 kuna za euro povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja na razine od oko 7,526 kuna za euro. Na navedenim razinama je zatvoreno domaće devizno tržište. Rast prinosa na američke državne obveznice i dobri podaci sa tržišta rada daju potporu jačanju dolara te se tečaj tijekom dana spustio na 1,1295 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1301, EUR/GBP 0,84949, EUR/CHF 1,04002, EUR/JPY 127,84.

Vijesti s novčanog tržišta

Uslijed vrlo visoke razine viška likvidnosti u sustavu od gotovo 66 milijardi kuna, kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati oko razina prethodnih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi je u četvrtak u OTC modalitetu zabilježeno trgovanje u vrijednosti 12 mil. kuna kunskom obveznicom s dospijećem 2026.

Inozemna tržišta

Najava bržeg smanjenja volumena otkupa vrijednosnica od strane Fed-a, kao i vjerojatno ranije podizanje kamatnih stopa pozitivno utječu na kretanje prinosa na obveznice. Ipak, zabrinutost investitora zbog mogućeg novog uvođenja restriktivnijih mjera za obuzdavanje pandemije nakon pojave omikron inačice virusa Covid-19 sprječava izraženiji rast prinosa. Prinos na 10-godišnji Treasury je porastao 3bb na 1,44%, dok se prinos na istovjetni njemački Bund spustio 3bb na -0,37%.

Vijesti s tržišta dionica

Negativan sentiment s europskih tržišta uzrokovan nastavkom širenja omikron varijante koronavirusa prelio se na Zagrebačku burzu i u četvrtak. Vodeći domaći indeksi oslabili su 0,3%, te je Crobex zaključio trgovanje na 1.985,9 bodova, a Crobex10 na 1.217,7 bodova. Pad indeksa popratilo



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

smanjenje likvidnosti, obzirom da je redovni promet dionicama iznosio 6,2 milijuna kuna. Usprkos padu drugi, odnosno treći dan zaredom, prema pokazatelju tehničke analize RSI koji za Crobex iznosi 42,3, a za Crobex10 41,7, niti jedan od indeksa nije ušao u područje preprodanosti. U fokusu ulagača bila je dionica Valamar Riviere koja je porasla 1,6% na 31,30 kuna uz promet od 1,9 mil. kuna.

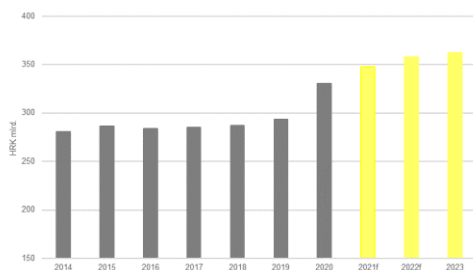
Makroekonomska analiza

Krajem kolovoza dug opće države 344,7 mlrd. kuna. Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupno stanje duga svih podsektora opće države (domaća i inozemna komponenta duga središnje države, fondovi socijalne sigurnosti i lokalna država) na kraju kolovoza iznosilo je 344,7 mlrd. kuna, što u odnosu na kraj 2020. godine predstavlja rast od 14,5 mlrd. kuna odnosno 4,4%. U odnosu na kraj srpnja javni dug ostao je gotovo nepromijenjen odnosno viši je za 0,1% dok je na godišnjoj razini stopa rasta iznosila 5,9%. Pri tome je unutarnji dug opće države krajem kolovoza iznosio 228,2 mlrd. kuna (+477 mil. kuna u odnosu na kraj srpnja te +1,7% u odnosu na kraj 2020.) dok je inozemna komponenta s 116,5 mlrd. kuna bila za 853 mil. kuna ili 0,7% viša u odnosu na kraj srpnja te 10% viša u odnosu na kraj 2020.

Očekujemo kako će pokazatelji za 2021. potvrditi očekivani povratak relativnog pokazatelja omjera duga opće države i BDP-a na silaznu putanju, podržan prije svega snažnim gospodarskim oporavkom. S druge strane, rastući rashodi zadržavat će javni dug u apsolutnom izrazu na višim razinama u godinama pred nama. Naše projekcije odražavaju očekivanja o umjerenosti, ali postojanoj dinamici fiskalne konsolidacije u srednjoročnom razdoblju uzimajući u obzir s jedne strane pojačanu fiskalnu disciplinu zbog uvođenja eura, a s druge potrebu za snažnijom fiskalnom potporom gospodarstvu. Očekujemo povratak fiskalnog salda unutar Maastrichtskih kriterija u godini pred nama uz postupno smanjivanje omjera javnog duga u BDP-u. Pri tome olakotnu okolnost zasigurno pruža potpuna fleksibilnost odnosno produljenje Klauzule o odstupanju od proračunskih pravila Pakta o stabilnosti i rastu koja će ostati aktivirana i tijekom 2022. što državama članicama omogućava mogućnost pružanja snažnijih fiskalnih poticaja svojim gospodarstvima kako bi se ublažili negativni utjecaji i osigurao što skoriji oporavak od krize izazvane aktualnom pandemijom.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Dug opće države



Izvor: Eurostat, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	32,26	ZLATO	1.768,9
2Y	41,18	SREBRO	22,4
3Y	50,84	BAKAR	9.496,0
5Y	76,67	PLATINA	933,1
10Y	126,48	ČELIK	2.178,9
		ALUMINIJ	2.600,0
		NAFTA (WTI)	66,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	114,45	114,70	92	0,10
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,50	100,90	127	0,58
RHMF-O-327A EUR 3.250%	119,90	120,40	81	1,19
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,70	98,20	87	1,18
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,40	94,50	192	1,60
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,37	100,42	-	-0,06
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,30	103,45	-	0,01
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	75	-0,39
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,10	109,40	94	0,12
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,50	112,90	121	0,52
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,30	112,70	126	0,70
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,90	101,50	152	0,92
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,70	113,10	160	1,06
CRO. 2033 EUR 1.125%	97,20	97,90	158	1,33
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,91
1Y	-0,82
3Y	-0,74
5Y	-0,63
10Y	-0,37

USD

2Y	0,60
5Y	1,19
10Y	1,43
30Y	1,75

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	31,30	1,62%	1.912.038,60
HT d.d.	183,00	0,00%	613.073,50
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	402,00	-2,90%	537.421,00
TURISTHOTEL d.d.	3.640,00	4,00%	467.060,00
SPAN d.d.	236,00	-0,84%	440.155,00
MAISTRA d.d.	302,00	-1,31%	377.436,00
AD PLASTIK d.d.	160,00	-1,23%	296.397,00
Zagrebačka banka d.d.	61,80	-0,32%	257.404,00
ADRIS GRUPA d.d.	464,00	0,00%	217.392,00
KONCAR d.d.	770,00	0,00%	164.010,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.985,93	-0,28%
CROBEX10	Hrvatska	1.217,69	-0,30%
BUX	Mađarska	51.420,71	-0,85%
ATX	Austrija	3.689,99	-0,55%
RTS	Rusija	1.690,13	0,18%
SBI TOP	Slovenija	1.217,41	-0,32%
BELEX LINE	Srbija	1.702,79	1,30%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.639,79	1,82%
S&P 500	SAD	4.577,10	1,42%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.381,32	0,83%
NIKKEI 225	Japan	27.753,37	-0,65%
EUROSTOXX 50	Europa	4.108,02	-1,70%
DAX INDEX	Njemačka	15.263,11	-1,35%
FTSE 100	V. Britanija	7.129,21	-0,55%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE HUMAN RACE HAS ONE REALLY EFFECTIVE WEAPON, AND THAT IS LAUGHTER."

Mark Twain (1835 - 1910)

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
	02.12.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.610,00	-0,6%	20,1%	5.354	13,5	1,9	1,0	1,1	7,8	1,6%
Čakovečki mlinovi	78,50	0,0%	-99,0%	8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-1,7	95,5%
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	614,00	-1,6%	26,6%	4.293	18,5	1,3	0,9	1,1	9,5	1,5%
Viro Tvornica Šećera	26,60	25,5%	-16,4%	36	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,0%
Median		0,0%	12,7%		13,5	1,4	0,5	1,0	8,7	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	416,00	0,2%	8,9%	6.562	17,3	0,7	1,2	1,3	6,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	160,00	-1,2%	0,0%	661	6,7	0,8	0,4	0,7	4,8	2,5%
Đuro Đaković Grupa	3,98	-0,5%	-6,8%	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	0,0%	32,8%	1.961	104,3	0,9	0,7	0,6	10,9	0,0%
Petrokemija	36,20	1,1%	-49,3%	1.992	7,1	3,9	1,0	1,0	4,8	0,0%
Median		0,0%	0,0%		7,1	2,1	0,7	1,0	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	302,00	-1,3%	9,4%	3.305	27,8	1,7	2,7	3,7	10,5	0,0%
Plava Laguna	1.610,00	0,6%	7,3%	4.211	18,0	1,9	3,6	3,9	10,0	0,0%
Valamar Riviera	31,30	1,6%	5,7%	3.815	16,6	1,7	1,8	3,3	9,1	0,0%
Median		0,0%	1,8%		22,9	1,4	2,7	3,5	9,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.800,00	0,0%	20,0%	2.397	24,2	6,9	1,3	1,2	15,6	0,0%
Hrvatski Telekom	183,00	0,0%	0,8%	14.725	21,1	1,1	1,9	1,5	3,8	4,4%
OT-Optima Telekom	5,06	-0,4%	-5,2%	351	39,4	37,7	0,7	1,5	4,8	0,0%
Median		0,0%	0,8%		24,2	6,9	1,3	1,5	4,8	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	402,00	-2,9%	171,6%	555	neg.	0,9	1,7	4,1	6,2	0,0%
Jadroplov	54,00	-10,0%	496,7%	88	neg.	0,5	0,8	4,5	197,9	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	590,00	-4,1%	49,0%	249	92,2	0,6	1,5	1,2	9,1	0,0%
Luka Rijeka	27,80	0,7%	-2,1%	375	neg.	1,0	2,6	2,8	39,8	0,0%
Tankerska Next Generation	40,20	-2,0%	-6,5%	350	9,3	0,5	1,3	3,3	7,0	0,0%
Alpha Adriatic	97,50	-12,2%	204,7%	53	neg.	neg.	0,4	4,9	3,7	0,0%
Median		-2,9%	49,0%		19,4	0,8	1,5	4,1	9,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	84,00	0,0%	-86,2%	2.068	neg.	26,3	1,6	1,9	36,3	0,0%
Institut IGH	110,50	-6,4%	-24,3%	66	4,8	neg.	0,4	2,1	12,7	0,0%
Ingra	10,00	0,0%	22,0%	135	neg.	1,5	7,1	34,4	n.a.	0,0%
Tehnika	160,00	0,0%	14,3%	30	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-5,0%		4,8	13,9	1,0	2,1	24,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	3,1%	2.836	7,8	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	610,00	0,0%	29,8%	1.235	10,9	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,80	-0,3%	14,0%	19.771	11,6	1,0	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	14,0%		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: 03.12.2021 godine u 07:50 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 03.12.2021 godine u 08:25 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.

Ekonomska i financijska 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 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 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 SADu.