Dnevne financijske vijesti

06. prosinac

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.12.2021.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106,96	0,00%	▲
CLASSIC	111,55	0,27%	▲
HARMONIC	121,13	- 0,22%	▼
DYNAMIC	112,74	0,43%	▲
USD BOND	99,84	- 0,34%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5230	7,5285
USD/HRK	6,6569	6,6618
GBP/HRK	8,8081	8,8138
CHF/HRK	7,2464	7,2511
EUR/USD	1,1301	1,1301
EUR/GBP	0,8541	0,8542
EUR/CHF	1,0382	1,0383
EUR/JPY	127,68	127,70

Srednji tečaj HNB

	06.12.2021	03.12.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5189	- 0,00%	0,37%	- 0,24%
USD	6,6491	0,20%	5,40%	7,67%
CHF	7,2311	0,23%	5,47%	3,91%
GBP	8,8312	- 0,07%	1,28%	5,40%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5730	0,0721	-0,8160
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5690	0,1041	-0,8026
3MTH	0,4000	-0,5630	0,1876	-0,7780
6MTH	0,5200	-0,5370	0,2711	-0,7292
12MTH	0,5400	-0,5000	0,4615	-0,5830

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,47	0,41	-0,70
2Y	N.A.	-0,39	0,84	-0,58
3Y	N.A.	-0,31	1,10	-0,46
5Y	N.A.	-0,23	1,28	-0,28
10Y	N.A.	0,00	1,47	-0,02

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvorničke narudžb. (lis.)*	5,2%	9,7%	08:00

*godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Rast novo otvorenih radnih mjesta u SAD-u, prema pokazatelju Nonfarm Payrolls, zabilježio je u studenom najmanji porast ove godine dok je stopa nezaposlenosti pala snažnije od očekivanja, na 4,2%. Stopa zaposlenosti (Labor Force Participation Rate) porasla je do 61,8%. S novom inačicom Covid-19 virusa koja se počela širiti SAD-om te predstavlja dodatni rizik za rast inflacije, što će vjerojatno potvrditi i objava potrošačkih cijena koja je na rasporedu u petak, smatramo kako navedeni pokazatelji s tržišta rada neće biti dovoljni da odvrate Fed od skore najave bržeg zaoštravanja monetarne politike.

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je prošao bez većih promjena na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje valutnim parom EUR/HRK odvijalo se u rasponu od 7,524 do 7,531 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju i solidan volumen trgovanja. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,527 kuna za euro.
Mješoviti podaci s tržišta rada u SAD-u utjecali su na blagu deprecijaciju američkog dolara prema euru u petak. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1315, EUR/GBP 0,8549, EUR/CHF 1,03811, EUR/JPY 127,64.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće tržište novca i dalje karakterizira mirno trgovanje te stagnacija kamatnih stopa duž krivulje. Za novi tjedan najavljena je redovita operacija na kojoj HNB namjerava domaćim bankama ponuditi dodatnu likvidnost na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište
U petak na Zagrebačkoj burzi nije zabilježeno trgovanje obveznicama.

Inozemna tržišta
Retorika čelnika Fed-a o ranijem početku smanjivanja monetarnih poticaja nego je to očekivano te širenje nove inačice virusa Covid-19 bilo je u fokusu investitora u tjednu iza nas, što je dovelo do povećane volatilnosti obveznićkih prinosa. Objava kretanja potrošačkih cijena u SAD-u u studenom, koja je na rasporedu u četvrtak, trebala bi potvrditi uzlazni trend inflacije. Prema našim očekivanjima Fed bi mogao početi podizati kamatne stope u trećem tromjesečju 2022., uz uvjet usporavanja rasta potrošačkih cijena u drugoj polovici godine. S druge strane, u europodručju prvo povećanje referentnih kamatnih stopa očekujemo krajem 2023.

Vijesti s tržišta dionica

Primarno zahvaljujući rastu dionica Atlantic Grupe (1,9%), Podravke (1,0%) i povlaštenog izdanja Adris Grupe (0,5%), domaći dionički indeksi u petak su više nego nadoknadili gubitke ostvarene prethodni trgovinski dan. Crobex je nadodao 0,4% na 1.993,4 boda, a Crobex10 0,5% na 1.223,9

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Vodeći likvidni dobitnik bila je dionica Valamar Riviere koja je oslabila 0,3%, na prometu od 0,7 mil. kuna. Kompanija je izvijestila investicijsku javnost kako je sudjelovala u povećanju temeljnog kapitala društva Imperial Riviera unosom stvari i prava i to nekretnina (zemljišta) na području Babinog kuka u Dubrovniku, površine 148.949 m2, procijenjene vrijednosti 352,8 mil. kuna, te kako je Nadzorni odbor kompanije 3. prosinca 2021. godine dao prethodnu suglasnost upravi za prijenos hotela Valamar Lacroma Dubrovnik Hotel, Club Dubrovnik Sunny Hotel by Valamar i Tirena Sunny Hotel by Valamar društvu Imperial po procijenjenoj vrijednosti transakcije od 95,3 mil. eura.

Makroekonomska analiza

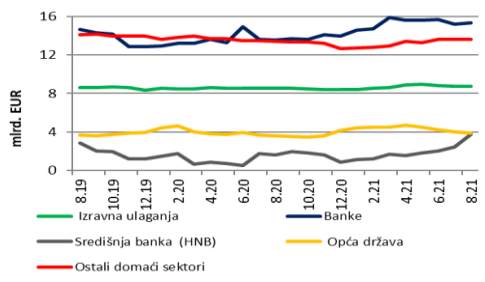
Krajem kolovoza bruto inozemni dug 45,3 mlrd. eura

Prema podacima HNB-a bruto inozemni dug na kraju kolovoza iznosio je 45,3 mlrd. eura te je u odnosu na srpanj bio viši za 1,3 mlrd eura (2,8%) dok je u odnosu na isto razdoblje lani zabilježen rast za 4,5 mlrd. eura (+11,1%). U odnosu na kraj 2020. bruto inozemni dug viši je za 5,2 mlrd eura ili 13%.

Rast bruto inozemnog duga u odnosu na kraj 2020. rezultat je povećanja duga svih domaćih sektora izuzev drugih monetarnih institucija (banaka) koje su svoj dug smanjile za 283 mil. kuna. Pri tome je značajniji porast zabilježen kod duga opće države za 1,4 mlrd eura, a rezultat je povećanja na stavkama dugoročnog zaduživanja po osnovi vrijednosnih papira i kredita. Krajem kolovoza inozemni dug opće države iznosio je 15,3 mlrd. eura. Nadalje, rast duga središnje banke za 2,9 mlrd eura isključivo je rezultat porasta obujma repo poslova kao i obveza na osnovi nove alokacije posebnih prava vučenja, prema navodima središnje banke. Inozemni dug ostalih domaćih sektora, uključujući obveze prema vlasnički povezanim vjerovnicima porastao je za 906 mil eura na 13,6 mlrd eura što se poglavito odnosi na privatna nefinancijska poduzeća čije je bruto inozemni dug krajem kolovoza bio na razini 10,5 mlrd eura (+8,8% u odnosu na kraj 2020.).

Snažan gospodarski oporavak u ovoj godini koji potvrđuju ostvarenja u trećem tromjesečju trebao bi doprinijeti i ponovnom smanjenju udjela bruto inozemnog duga u BDP-u, dok u apsolutnom izrazu očekujemo nastavak rasta bruto inozemnog duga upravo zbog ponovnog ubrzavanja gospodarske aktivnosti i novih zaduživanja na inozemnim tržištima, kako privatnog tako i javnog sektora. Pri tome očekujemo kako će Hrvatska, podržana i nastavkom ekspanzivnih monetarnih politika vodećih središnjih banaka, nastaviti podmirivati svoje inozemne obveze uz povoljne uvjete financiranja. U 2022. godini, s nastavkom povoljnih gospodarskih kretanja očekujemo daljnje smanjenje udjela bruto inozemnog duga u BDP-u koji bi se postupno u

Bruto inozemni dug prema kategorijama



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	30,77	ZLATO	1.783,9
2Y	40,15	SREBRO	22,6
3Y	50,45	BAKAR	9.418,0
5Y	76,38	PLATINA	926,2
10Y	125,19	ČELIK	2.177,5
		ALUMINIJ	2.623,0
		NAFTA (WTI)	66,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	114,63	114,88	86	0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,68	101,08	124	0,55
RHMF-O-327A EUR 3.250%	119,08	119,58	71	1,27
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,73	98,23	85	1,17
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,43	94,83	193	1,58
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,37	100,42	-	-0,09
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,30	103,45	-	0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115,45	115,80	-	0,10
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,40	116,15	-	0,24
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,25	115,20	-	0,35
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	101,90	102,10	70	-0,41
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,10	109,50	94	0,09
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,60	113,00	119	0,50
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,50	112,80	124	0,69
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,20	101,80	148	0,88
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,90	113,30	158	1,04
CRO. 2033 EUR 1.125%	97,50	98,20	155	1,30
CRO. 2041 EUR 1.750%	101,40	102,15	159	1,62
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,86			
1Y	-0,81			
3Y	-0,76			
5Y	-0,63			
10Y	-0,39			
USD				
2Y	0,61			
5Y	1,16			
10Y	1,38			
30Y	1,70			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
Valamar Riviera d.d.	31,20	- 0,32%	▼	716.946,30
PODRAVKA d.d.	620,00	0,98%	▲	612.506,00
SPAN d.d.	235,00	- 0,42%	▼	372.070,00
Zagrebacka banka d.d.	62,00	0,32%	▲	337.065,60
ADRIS GRUPA d.d.	418,00	0,48%	▲	150.874,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.790,00	- 0,56%	▼	148.975,00
INA d.d.	3.500,00	0,00%	■	126.000,00
HT d.d.	183,50	0,27%	▲	122.406,50
JADROPLOV d.d.	58,00	7,41%	▲	104.237,50
Imperial Riviera d.d.	835,00	0,00%	■	93.495,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.993,37	0,38%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.223,90	0,51%	▲
BUX	Mađarska	50.904,91	- 1,00%	▼
ATX	Austrija	3.697,77	0,21%	▲
RTS	Rusija	1.668,26	- 1,29%	▼
SBI TOP	Slovenija	1.219,37	0,16%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.711,37	0,50%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.580,08	- 0,17%	▼
S&P 500	SAD	4.538,43	- 0,85%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.085,47	- 1,92%	▼
NIKKEI 225	Japan	28.029,57	1,00%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.080,15	- 0,68%	▼
DAX INDEX	Njemačka	15.169,98	- 0,61%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7.122,32	- 0,10%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HISTORY IS MORE OR LESS BUNK."

Henry Ford (1863 - 1947)

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	*Zadnja cijena (HRK) 03.12.2021*	*Promjena cijene 1 dan*	*ytd*	*Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)*	*P/E*	*P/BV*	*P/S*	*EV/S*	*EV / EBITDA*	*Div.Yld*
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.640,00	1,9%	22,4%	5.454	13,7	1,9	1,0	1,1	7,9	1,5%
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	620,00	1,0%	27,8%	4.335	18,7	1,3	0,9	1,1	9,6	1,5%
Viro Tvornica Šećera	28,40	6,8%	-10,7%	38	0,3	0,1	0,1	0,1	0,5	0,0%
Median		***0,5%***	***12,7%***		***13,7***	***1,4***	***0,5***	***1,0***	***8,8***	***1,4%***
Holding										
Adris Grupa (P)	418,00	0,5%	9,4%	6.594	17,3	0,7	1,2	1,3	6,6	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	160,50	0,3%	0,3%	663	6,7	0,8	0,4	0,7	4,8	2,5%
Đuro Đaković Grupa	4,05	1,8%	-5,2%	41	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	0,0%	-49,3%	1.992	7,1	3,9	1,0	1,0	4,8	0,0%
Median		***0,0%***	***0,3%***		***7,1***	***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	13,20	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	1.630,00	1,2%	8,7%	4.263	18,3	1,9	3,7	3,9	10,1	0,0%
Valamar Riviera	31,20	-0,3%	5,4%	3.803	16,5	1,7	1,8	3,3	9,1	0,0%
Median		***0,0%***	***1,6%***		***22,9***	***1,4***	***2,7***	***3,5***	***10,0***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.790,00	-0,6%	19,3%	2.383	24,1	6,9	1,3	1,2	15,5	0,0%
Hrvatski Telekom	183,50	0,3%	1,1%	14.765	21,1	1,1	1,9	1,5	3,9	4,4%
OT-Optima Telekom	5,10	0,8%	-4,5%	354	39,7	38,0	0,7	1,5	4,8	0,0%
Median		***0,3%***	***1,1%***		***24,1***	***6,9***	***1,3***	***1,5***	***4,8***	***0,0%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	410,00	2,0%	177,0%	566	neg.	0,9	1,7	4,1	6,3	0,0%
Jadroplov	58,00	7,4%	540,9%	94	neg.	0,5	0,8	4,6	200,5	0,0%
Jadranski Naftovod	5.100,00	2,0%	18,6%	5.139	19,8	1,2	7,5	6,8	10,3	1,5%
Luka Ploče	615,00	4,2%	55,3%	259	96,1	0,6	1,5	1,3	9,6	0,0%
Luka Rijeka	27,80	0,0%	-2,1%	375	neg.	1,0	2,6	2,8	39,8	0,0%
Tankerska Next Generation	41,00	2,0%	-4,7%	357	9,4	0,5	1,4	3,3	7,0	0,0%
Alpha Adriatic	104,00	6,7%	225,0%	57	neg.	neg.	0,5	4,9	3,7	0,0%
Median		***2,0%***	***55,3%***		***19,8***	***0,8***	***1,5***	***4,1***	***9,6***	***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	110,00	-0,5%	-24,7%	66	4,8	neg.	0,4	2,1	12,7	0,0%
Ingra	9,82	-1,8%	19,8%	133	neg.	1,4	7,0	34,3	n.a.	0,0%
Tehnika	160,00	0,0%	14,3%	30	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		***-0,2%***	***-5,2%***		***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	605,00	-0,8%	28,7%	1.224	10,8	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	62,00	0,3%	14,4%	19.835	11,6	1,0	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***14,4%***		***10,8***	***0,8***	***1,4***	***-***	***-***	***0,0%***

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar Tel.: 01 4695 099
Ana Lesar, ekonomski analitičar Tel.: 01 6174 606
Silvija Kranjec, financijski analitičar Tel.: 01 6174 335
Ana Turudić, financijski analitičar Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor Tel.: 01 4695 076
Trgovanje 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 Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi Tel.: 01 4695 066
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 06.12.2021 godine u 07:48 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.12.2021 godine u 08:20 sati

Opće napomene

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 pouzdanima, 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. Ulagačima 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

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/povijest-preporuka

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 pripadajući 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 pred-odobrenje 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.