

Dnevne financijske vijesti

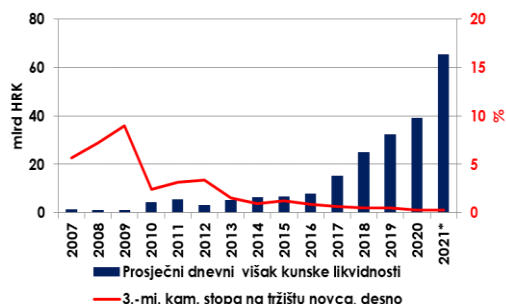
14. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Prosječni dnevni višak kunske likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.12.2021.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	107,12	-0,00%
CLASSIC	112,02	-0,05%
HARMONIC	122,34	0,06%
SUSTAINABLE MIX	114,17	0,07%
USD BOND	99,59	0,08%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5181	7,5236
USD/HRK	6,6632	6,6675
GBP/HRK	8,8040	8,8096
CHF/HRK	7,2220	7,2268
EUR/USD	1,1283	1,1284
EUR/GBP	0,8539	0,8540
EUR/CHF	1,0410	1,0411
EUR/JPY	128,15	128,16

Srednji tečaj HNB

	14.12.2021	13.12.2021	30.06.2021	31.12.2020
EUR	7,5203	-0,05%	0,39%	-0,22%
USD	6,6746	-0,04%	5,76%	8,02%
CHF	7,2227	0,01%	5,36%	3,80%
GBP	8,8442	0,41%	1,43%	5,54%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5700	0,0771	-0,8160
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5760	0,1098	-0,7938
3MTH	0,4000	-0,5880	0,2028	-0,7766
6MTH	0,5200	-0,5430	0,2951	-0,7282
12MTH	0,5400	-0,4980	0,5050	-0,5786

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,47	0,43	-0,70
2Y	N.A.	-0,39	0,85	-0,57
3Y	N.A.	-0,31	1,11	-0,44
5Y	N.A.	-0,22	1,31	-0,30
10Y	N.A.	-0,01	1,51	-0,02

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Indust. proizvodnja (list.)*	3,2%	5,2%	11:00
SAD	Proizvođačke cijene (stud.)*	9,2%	8,6%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Uz izostanak važnijih objava iz vodećih svjetskih gospodarstava na početku tjedna, danas je na ekonomskom kalendaru objava kretanja obujma industrijske proizvodnje u euro području u listopadu. S obzirom na (značajna) povećanja proizvodnje posebno u Francuskoj i Njemačkoj, očekujemo i izražen mjesečni rast na razini euro područja (+1,2% u odnosu na rujan). Ukoliko četvrto tromjesečje dobro započne, industrijska proizvodnja mogla bi dati zamah cjelokupnom gospodarstvu te tako donekle ublažiti očekivani negativan doprinos sa strane potrošačkih usluga.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo mirno na domaćem deviznom tržištu. Slabiji volumen trgovanja pridonio je stabilnom tečaju EUR/HRK koji se kretao u rasponu od 7,518 do 7,525 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,523 kuna za euro. U očekivanju sastanaka središnjih banaka i najave monetarnog stezanja od strane Feda američki dolar početkom tjedna blago je ojačao u odnosu na euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1284, EUR/GBP 0,8539, EUR/CHF 1,04097, EUR/JPY 128,14.

Vijesti s novčanog tržišta

Ovotjedno trgovanje na novčanom tržištu započelo je nastavkom slabe potražnje za kunama duž krivulje te izostankom snažnijih volumena trgovanja. Nije bilo potražnje za dodatnom likvidnošću na redovitoj operaciji HNB-a.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna donio je trgovanje duž kunske krivulje prinosa, u OTC modalitetu. Ipak, volumeni trgovanja bili su skromni.

Inozemna tržišta

Globalna financijska tržišta pripremaju se za ovotjedni val odluka središnjih banaka pri čemu sudionici na tržištima procjenjuju potencijalne utjecaje manje izdašnih monetarnih potpora uslijed novih izazova povezanih s pandemijom i visoke vrijednosti kapitala. U takvom okruženju cijene američkih obveznica jučer su rasle, prinos na 10-godišnje obveznice pao je za šest baznih bodova na 1,42%. Njemački 10-godišnji prinos pao je za četiri bazna boda na -0,38%.

Vijesti s tržišta dionica

Novi tjedan na domaćem tržištu je započeo nešto življim trgovanjem te blagim padom vodećih indeksa. CROBEX je izgubio 0,02% na 2.016,02 boda, dok je CROBEX10 oslabio 0,11% na 1.232 boda. U fokusu je bila dionica Hrvatskog Telekomu s prometom od 3,1 mil. kuna te padom cijene od 0,3% na 183kune. Milijunske promete su ostvarile i dionice Podravke s protrogovanih 1,4 mil. kuna te Istarske kreditne banke



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

s prometom od 1,1 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

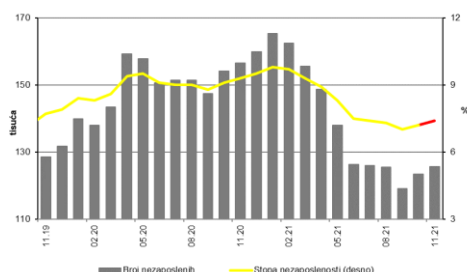
Krajem studenog manji broj registriranih nezaposlenih osoba pri HZZ-u u odnosu na studeni 2019.

Krajem studenog na Hrvatskom zavodu za zapošljavanje bilo je evidentirano 125.701 nezaposlenih osoba. Trend kontinuiranog smanjenja registriranih nezaposlenih osoba koji je trajao od veljače 2021. zaustavljen je u listopadu, a broj nezaposlenih nastavio je rasti i tijekom studenog. Registrirano je 2.256 osoba ili 1,8% više u odnosu na listopad.

Uspoređujući pokazatelje na godišnjoj razini, krajem studenog u odnosu na isto razdoblje 2020. pri HZZ-u bilo je 30.849 manje registriranih nezaposlenih osoba (-19,7%). Pri tome je u evidenciju nezaposlenih ušlo 16.097 osoba (-3,2% u odnosu na studeni 2020.) dok je broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih iznosio 13.841 osoba (-2,9% godišnje). Prema podacima HZZ-a u studenom je zaposleno 9.831 osoba na temelju radnoga odnosa i drugih poslovnih aktivnosti (11,2 % manje nego u studenom 2020.). Zapošljavanje na temelju radnoga odnosa prema podacima HZZ-a najčešće se realiziralo u Prerađivačkoj industriji (1.420 osoba ili 16,2%), Trgovini na veliko i malo (1.388 osoba ili 15,9%), Obrazovanju (1.086 osoba ili 12,4%), Pružanju smještaja, priprema i usluživanje hrane (793 osobe ili 9,1%) te Građevinarstvu (714 osoba ili 8,2%). Kao posljedica korona krize i posljedičnog pada gospodarske aktivnosti vrhunac broja evidentiranih nezaposlenih osoba pri HZZ dosegnut je u siječnju 2021. (165.345 osoba). Gospodarski oporavak, popuštanje epidemioloških mjera i uspješna turistička sezona doprinijela je poboljšanim kretanjima u (ne)zaposlenosti u nastavku godine.

Prema našim očekivanjima, i do kraja godine možemo očekivati blagi rast broja nezaposlenih na mjesečnoj razini obzirom na završetak turističke sezone, dok na godišnjoj razini očekujemo nastavak pozitivnih promjena u kretanju nezaposlenosti. Potvrđuje to i objava OVI indeksa* za studeni koji ukazuje kako je potražnja za radom premašila razine iz 2020. i 2019. godine te je za oko 23 posto veća nego u odnosu na pretpandemijski studeni 2019. godine. Radi se o sedmom uzastopnom mjesecu u kojem potražnja za radom nadmašuje pretpandemijske mjesece. Najtraženija zanimanja u studenom ove godine bila su prodavač, radnik u skladištu, konobar, kuhar i vozač. Nastavlja se i trend mogućnosti rada od kuće – udio oglasa koji spominju rad od kuće u studenom ove godine bio je oko 1,8%, a većinom se radi o zanimanjima programera i informatičara. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Kretanje nezaposlenosti



Izvor: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29,11	ZLATO	1.785,5
2Y	39,19	SREBRO	22,3
3Y	50,35	BAKAR	9.447,5
5Y	76,26	PLATINA	924,6
10Y	121,01	ČELIK	2.183,2
		ALUMINIJ	2.654,0
		NAFTA (WTI)	71,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	114,40	114,60	87	0,08
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,55	100,95	125	0,57
RHMF-O-327A EUR 3.250%	120,05	120,55	70	1,18
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	97,65	98,15	85	1,18
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,25	94,65	193	1,59
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,33	100,38	-	-0,24
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,25	103,40	-	0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115,37	115,72	-	0,09
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,25	115,85	-	0,28
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,25	115,15	-	0,35

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	101,84	102,01	57	-0,46
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,46	109,78	79	-0,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,00	113,36	109	0,43
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,85	113,27	116	0,61
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,76	102,41	139	0,79
CRO. 2030 EUR 1.275%	113,52	113,95	147	0,96
CRO. 2033 EUR 1.125%	99,55	100,23	135	1,10
CRO. 2041 EUR 1.750%	103,99	104,77	176	1,46

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,80
1Y	-0,64
3Y	-0,73
5Y	-0,60
10Y	-0,38

USD

2Y	0,64
5Y	1,21
10Y	1,43
30Y	1,81

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	183,00	-0,27%	3.113.455,50
PODRAVKA d.d.	628,00	0,00%	1.460.204,00
ISTARSKA KRED. BANKA UMA	1.880,00	1,08%	1.121.640,00
SPAN d.d.	236,00	1,29%	880.951,00
Valamar Riviera d.d.	31,50	-0,32%	718.500,80
HPB d.d.	660,00	0,76%	645.430,00
KONCAR d.d.	820,00	0,00%	599.025,00
AD PLASTIK d.d.	163,00	-0,61%	586.195,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.630,00	0,62%	385.900,00
TANKERSKA NEXT GENERATI	42,60	-0,93%	379.616,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.016,02	-0,02%
CROBEX10	Hrvatska	1.232,00	-0,11%
BUX	Mađarska	50.581,29	-0,97%
ATX	Austrija	3.745,60	-1,15%
RTS	Rusija	1.548,09	-3,98%
SBI TOP	Slovenija	1.227,71	-0,41%
BELEX LINE	Srbija	1.698,49	-0,29%
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.650,95	-0,89%
S&P 500	SAD	4.668,97	-0,91%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	15.413,28	-1,39%
NIKKEI 225	Japan	28.640,49	0,71%
EUROSTOXX 50	Europa	4.183,04	-0,38%
DAX INDEX	Njemačka	15.621,72	-0,01%
FTSE 100	V. Britanija	7.231,44	-0,83%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE MIDDLE OF THE ROAD IS WHERE THE WHITE LINE IS-AND THAT'S THE WORST PLACE TO DRIVE."

Robert Frost (1874 - 1963)

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
	13.12.2021	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.630,00	0,6%	21,6%	5.420	13,6	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	23,00	0,0%	15,6%	44	neg.	2,3	0,1	0,9	21,2	0,0%
Kraš	760,00	-1,9%	14,8%	1.079	65,0	1,5	1,1	1,2	15,9	1,3%
Podravka	628,00	0,0%	29,5%	4.391	18,9	1,3	1,0	1,1	9,7	1,4%
Viro Tvornica Šećera	31,00	11,1%	-2,5%	42	0,3	0,1	0,1	0,1	0,5	0,0%
Median		0,0%	15,2%		13,6	1,4	0,5	1,0	8,8	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	416,00	0,0%	8,9%	6.562	17,3	0,7	1,2	1,3	6,6	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	3,74	-6,5%	-12,4%	38	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	25,0%	35.000	neg.	3,4	1,6	1,7	20,9	1,8%
Končar-Elektroindustrija	820,00	0,0%	41,4%	2.088	111,0	0,9	0,7	0,7	11,6	0,0%
Petrokemija	36,00	0,0%	-49,6%	1.981	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	8,3	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	302,00	0,0%	-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	300,00	0,0%	8,7%	3.283	27,6	1,7	2,6	3,7	10,4	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	31,50	-0,3%	6,4%	3.839	16,7	1,7	1,8	3,3	9,1	0,0%
Median		0,0%	2,1%		22,8	1,4	2,7	3,5	9,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.780,00	-0,6%	18,7%	2.370	23,9	6,9	1,3	1,2	15,4	0,0%
Hrvatski Telekom	183,00	-0,3%	0,8%	14.725	21,1	1,1	1,9	1,5	3,8	4,4%
OT-Optima Telekom	5,06	0,0%	-5,2%	351	39,4	37,7	0,7	1,5	4,8	0,0%
Median		-0,3%	0,8%		23,9	6,9	1,3	1,5	4,8	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	380,00	-2,3%	156,8%	525	neg.	0,9	1,6	4,0	6,1	0,0%
Jadroplov	52,00	-1,0%	474,6%	85	neg.	0,5	0,8	4,5	196,7	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	625,00	5,0%	57,8%	263	97,6	0,6	1,6	1,3	9,8	0,0%
Luka Rijeka	28,40	0,0%	0,0%	383	neg.	1,0	2,6	2,8	40,6	0,0%
Tankerska Next Generation	42,60	-0,9%	-0,9%	371	9,8	0,5	1,4	3,4	7,1	0,0%
Alpha Adriatic	107,00	0,0%	234,4%	59	neg.	neg.	0,5	5,0	3,7	0,0%
Median		0,0%	57,8%		19,4	0,8	1,6	4,0	9,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	80,00	-3,6%	-86,8%	1.970	neg.	25,1	1,5	1,8	34,9	0,0%
Institut IGH	115,00	2,2%	-21,2%	69	5,0	neg.	0,4	2,1	12,8	0,0%
Ingra	10,20	3,2%	24,4%	138	neg.	1,5	7,2	34,6	n.a.	0,0%
Tehnika	160,00	0,0%	14,3%	30	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		1,1%	-3,5%		5,0	13,3	0,9	2,1	23,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	7.000,00	0,0%	9,4%	3.008	8,2	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	660,00	0,8%	40,4%	1.336	11,8	0,6	1,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	64,00	1,6%	18,1%	20.475	12,0	1,1	3,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,8%	18,1%		11,8	0,8	1,6	-	-	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

A. Turudić, 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: 14.12.2021 godine u 08:05 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 14.12.2021 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.

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/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.