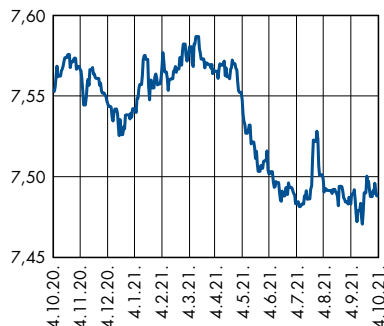


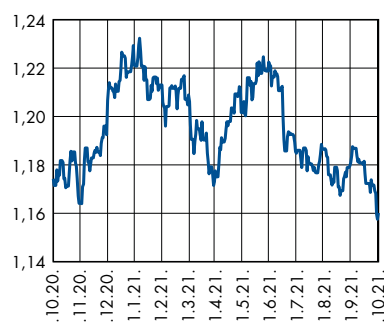


Srednji tečaj EUR/HRK



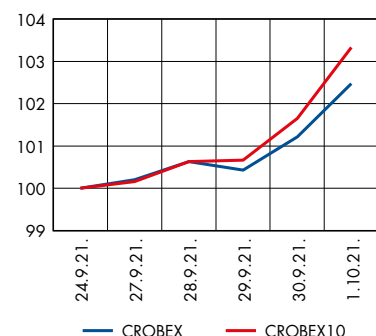
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

SAD: PMI pokazatelji



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Dionički indeksi



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

- Preliminarni podaci Hrvatske turističke zajednice potvrđuju očekivanja da će i post sezona biti zaista uspješna. Hrvatska je u razdoblju od siječnja do rujna ostvarila 77% noćenja iz povijesno uspješne 2019. (str. 2)
- Nastavljaju se pozitivni trendovi kod obujma industrijske proizvodnje i prometa u trgovini na malo budući da su kod oba pokazatelja zabilježene razmjeno visoke godišnje stope rasta tijekom kolovoza. (str. 2)
- Višak na tekućem i kapitalnom računu kumulativno u posljednja četiri tromjesečja a zaključno s krajem lipnja 2021. iznosio je 1,6% BDP-a. U uvjetima snažnog rasta izvoza roba i usluga i snažnijih priljeva sredstava iz EU fondova očekuje se nastavak rasta viška na spomenutim računima. (str. 3)
- Godišnja stopa inflacije u euro području skočila je u rujnu na 3,4% (s 3% u kolovožu). (str. 4)
- Jačanje dolara u odnosu na euro u fokusu inozemnih deviznih tržišta. (str. 4)
- Rastuća zabrinutost uslijed nastavka inflatornih pritisaka. (str. 5)

Objave ekonomskih pokazatelja

	Pokazatelj	Vrijeme objave	Prognoza (RBI/RBA)	Konsenzus	Posljednja vrijednost
Hrvatska					
6.10.	Proizvođačke cijene, god. promj., (ruj.)	11:00	10,6%		10,3%
8.10.	Robna razmjena, saldo, god. promj., (srp.)	11:00			EUR -794,3mn
8.10.	Turizam dolasci, god. promj. (kol.)	11:00			57,3%
Europodručje					
5.10.	Njemačka: PMI pokazatelj uslužnog sektora (ruj.)*	9:55		56,0	56,0
5.10.	europodručje: PMI pokazatelj uslužnog sektora (ruj.)*	10:00		56,3	56,3
5.10.	europodručje: Proizvođačke cijene, (kol.)	11:00			12,1%
6.10.	Njemačka: Tvorničke narudžbe, god. promj. (kol.)	8:00		18%	24,4%
6.10.	Njemačka: PMI građevinskog sektora (ruj.)	9:30			44,6
6.10.	europodručje: Trgovina na malo, god. promj. (kol.)	11:00		0,3%	3,1%
7.10.	Njemačka: Industrijska proizvodnja, god. promj. (kol.)	15:00		5,3%	5,7%
SAD					
4.10.	Tvorničke narudžbe (kol.)	16:00		1,0%	0,4%
5.10.	PMI pokazatelj uslužnog sektora (ruj.)*	15:45		54,4	54,4
5.10.	ADP zaposlenost	14:15		450tis.	374tis.
7.10.	Zahtjevi za nakn. za nezap.(lis.2.)	14:30		-	362tis.
8.10.	Nonfarm Payrolls (ruj.)	14:30		500tis.	235tis.
8.10.	Stopa nezaposlenosti (ruj.)	14:30		5,0%	5,2%
Događanja					

* konačni podaci; ** preliminarni podaci

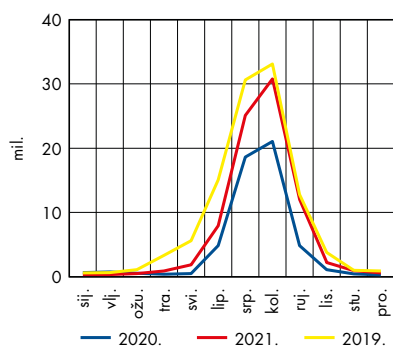
Izvori: www.raiffeisenresearch.com, Bloomberg, DZS, HNB, Min. financija, Zavod za zapošljavanje



Izvrсни rezultati u turizmu se nastavljaju

- Nastavak rasta industrijske proizvodnje i trgovine na malo
- U očekivanju rasta viška na tekućem i kapitalnom računu

Broj noćenja



Naposljetku uz višak na kapitalnom računu od 0,3 mlrd eura (+18% yoy) ukupni manjak tekućeg i kapitalnog računa iznosio je 0,5 mlrd eura što predstavlja povećanje od 0,3mlrd na godišnjoj razini. Promatraju li se posljednja četiri tromjesečja, višak na tekućem i kapitalnom računu u razdoblju do kraja lipnja 2021. iznosio je 1,6% BDP-a što je za 0,4 postotna boda manje nego u cijeloj 2020. godini.

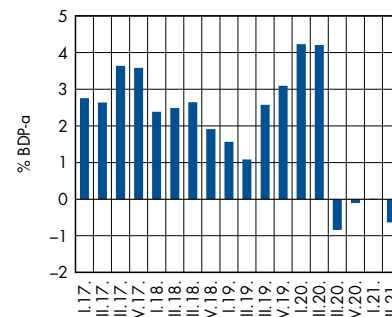
Naposljetku guverner Boris Vujčić iznio je novu **procjenu središnje banke za rast gospodarstva** Hrvatske. Realna stopa rasta BDP-a značajno je revidirana na više te iznosi 8,5% u 2021., nakon čega bi trebalo slijediti usporavanje od 4,1%. Inflacija se očekuje na razini 2,3% u 2021. te 2,1% u 2022. godini I dok su procjene kretanja inflacije usklađene i tek nešto više od naših očekivanja (za 0,2 odnosno 0,1 pb) procjene ovogodišnjeg rasta značajno odstupaju ali zrcale i našu opreznost glede nastavka snažne dinamike oporavka u posljednjem dijelu godine.

U prvom tjednu listopada u fokusu tržišnih sudionika ponovno će biti objava **proizvođačkih cijena** koja bi u rujnu trebala potvrditi nastavak jačanja inflatornih pritisaka. Štoviše, očekujemo ubrzanje godišnje stope rasta na 10,6% kao posljedica rasta cijena energije, ali i sve izraženijeg rasta cijena intermedijarnih proizvoda koji uz energiju predstavljaju ključnu kategoriju industrijskih proizvoda u kanalu transmisije proizvođačkih na potrošačke cijene.

Na **financijskim tržištima** tjedna je protekao uobičajeno mirno u uvjetima visoke likvidnosti nepromijenjenih kamatnih stopa i stabilnog tečaja EUR/HRK koji se kretao u rasponu 7,485 do 7,505 kuna za euro.

Zrinka Živković Matijević

Saldo tekućih transakcija Platne bilance

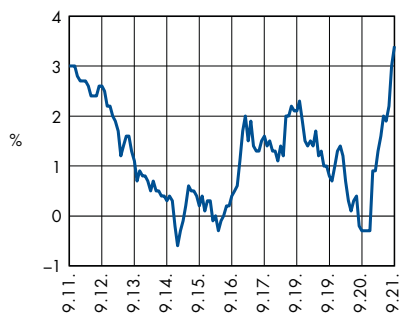


Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Godišnja stopa inflacije u euro području u kolovozu 3,4%

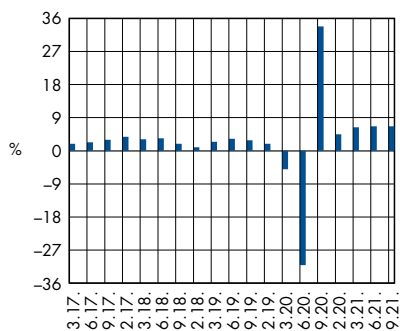
- EUR/USD ispod 1,60 dolara za euro
- U fokusu tjedna objave s tržišta rada u SAD-u

Europodručje: Potrošačke cijene, god. promjena



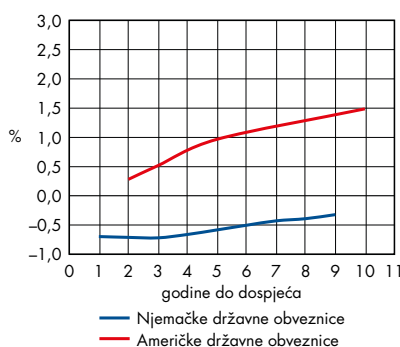
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

SAD: BDP, tromjesečna promjena*



*anualizirana, sezonski prilagođena stopa
Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Krivulje prinosa



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

U posljednjih nekoliko dana **EUR/USD spustio se ispod 1,16 dolara za euro** što je najniža razina od srpnja 2020. Pri tome je jačanje dolara prisutno unatoč posljednjim slabijim od očekivanja ekonomskim pokazateljima iz američkog gospodarstva gdje je očito kako je širenje nove inačice korona virusa ostavilo značajan nepovoljan trag na ekonomskom zamahu tijekom ljeta. Stoga su i očekivanja rasta BDP-a za treće tromjesečje 2021. revidirana na niže. Razlog za nastavak jačanja američkog dolara usprkos slabijim američkim ekonomskim pokazateljima može se objasniti činjenicom da Fed nije pokazao veliku zabrinutost zbog širenja Delta varijante na svom sastanku u rujnu. Fed je jasno dao do znanja da je početak sužavanja neizbježan, a neki članovi FOMC-a čak očekuju prvo povećanje stope do kraja sljedeće godine. Na financijskim tržištima sastanak FED-a potaknuo je rast prinosa američkih obveznica, koji je bio izraženiji u kratkoročnom do srednjoročnom segmentu krivulje prinosa. očekivanja. Iako su prinosi u euro području također bili u porastu, rast je ovdje bio izraženiji na duljem kraju krivulje *Bunda* vođen rastućim inflacijskim očekivanjima. Stoga se raspon prinosa između američkih i njemačkih obveznica pomaknuo u korist američkog dolara, posebno u onim segmentima koji su prilično osjetljivi na devizne tečajeve. Do kraja godine očekujemo EUR/USD na nešto višim razinama, ali i dalje ispod 1,20 dolara za euro. **Godišnja stopa inflacije u euro području skočila je u rujnu na 3,4%** (s 3% u kolovozu). Ovako visoka razina uglavnom je posljedica snažnog povećanja cijena energije. To je potaknuto godišnjim rastom cijena nafte i naglim skokom veleprodajnih cijena električne energije i plina. Međutim, rast cijena bez energije također se izražen pri čemu je temeljna inflacija dosegla godišnju stopu od 1,9% što je najviša vrijednost od studenog 2008. i tek blago ispod ciljane stope ESB-a od 2%. Na temeljnu stopu snažno utječu bazni učinci. U jesen prošle godine u nekim su sektorima odobreni popusti na cijene zbog korona krize. Osim toga, PDV je u Njemačkoj smanjen u drugoj polovici godine. Povratak na staru razinu cijena/ poreznu stopu sada dovodi do povećane stope promjena, koja će svoj vrhunac vjerojatno doseći u studenom. Međutim, vjerojatno se ovaj skok cijena neće pretvoriti u ponavljajuća visoka poskupljenja, pa se visoke stope inflacije do kraja godine trebaju smatrati privremenim. Međutim, inflacija bez energije i hrane također bi trebala biti srednjoročno viša nego u desetljeću prije korona krize (temeljna stopa između 2010. i 2020. u prosjeku je iznosila 1,0% godišnje i pokazala je relativno mala odstupanja od ove razine). Uostalom, dosad je prelijevanje rasta ulaznih cijena i utjecaj uskih grla opskrbnog lanca na potrošačke cijene bio iznenađujuće ograničen. Međutim, u uvjetima velike potražnje potrošača, to bi se prelijevanje trebalo odvijati postupno, kako vrijeme prolazi. Stoga očekujemo da će se temeljna stopa u sljedećim godinama zadržavati iznad razine od 1%. U tjednu pred nama na rasporedu je manji broj ekonomskih objava od kojih će **Izvešće o zapošljavanju u SAD-u** vjerojatno biti ključni događaj za globalna tržišta. Nakon snažnog zamaha na tržištu rada u svibnju, lipnju i srpnju, oporavak je oslabio u kolovozu. To je uglavnom posljedica sve većeg broja slučajeva COVID-19, stoga očekujemo da će situacija u pogledu zapošljavanja u rujnu i dalje vjerojatno biti pod utjecajem delta vala.

E. Sabolek Resanović

Rastuća zabrinutost uslijed nastavka inflatornih pritisaka

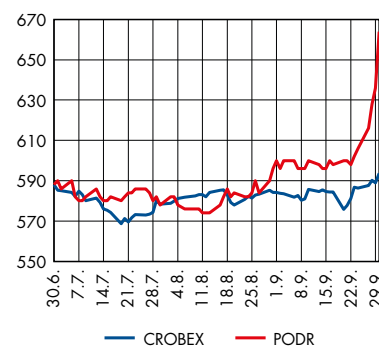
- Rujan zaključen uz pad vodećih dioničkih indeksa s obje strane Atlantika
- Pažnja investitora usmjerena na objave o inflaciji i podataka iz realnog sektora
- CROBEX iznad 2,000 bodova na krilima snažne izvedbe dionice Podravke

Početni optimizam investitora ponovno je do kraja tjedna splasnuo na globalnim dioničkim tržištima te je rujan zaključen uz pad vodećih dioničkih indeksa s obje strane Atlantika. Pritom je i na mjesečnoj razini ostvaren pad vrijednosti te su njemački DAX i Euro STOXX 50 sklznuli za 3,6% odnosno 3,5% u odnosu na zaključnu vrijednost iz kolovoza. I s druge strane Atlantika rujan se nije iskazao kao najbolji mjesec za ulagače te je S&P 500 na mjesečnoj razini zabilježio pad od 4,8%. Uslijed primjetnog rasta prinosa na referenta izdanja američkih obveznica tijekom proteklog tjedna pod prodajnim pritiskom posebno su bile zahvaćene kompanije iz tehnološkog sektora te njima srodne kompanije iz drugih sektora, a kojima je zajedničko da veći dio vrijednosti njihovih poslovnih modela leži u budućnosti. Fokus investitora sve više zauzimaju podaci o inflaciji, a koji potvrđuju zadržavanje inflatornih pritisaka i tijekom rujna. Stopa inflacije, mjeren indeksom potrošačkih cijena, u Njemačkoj je prema preliminarnim podacima porasla na 4,1% na godišnjoj razini u rujnu, što predstavlja najvišu razinu od prosinca 1993. godine.

Na Zagrebačkoj burzi je prevladavao pozitivan sentiment te je CROBEX nadodao 2,47% na zaključnih 2.024 bodova. Primjetan je značajan porast aktivnosti investitora, posebno u četvrtak kada je promet u redovnom trgovanju iznosio čak 31,5 mil. kuna. S prometom od gotovo 49,0 mil. kuna izdvaja se dionica **Hrvatskog Telekoma**. Zatim slijedi dionica **Podravke** s ukupnim prometom od 33,4 mil. kuna i snažnim tjednim rastom vrijednosti od 13,9%. Od korporativnih vijesti izdvajamo objave kompanija turističkog sektora. **Imperial Riviera** je najavila rekonstrukciju i preuređenje Dalmacija Sunny by Valamar hotela u Makarskoj u vrijednosti od 67 mil. kuna. **Arena Hospitality Group** je izvijestila o kupnji hotela kapaciteta 144 sobe s četiri zvjezdice FRANZ Ferdinand Mountain Resort u Nassfeldu u Austriji za cijenu od 112 mil. kuna. Ova akvizicija potvrđuje strategiju kompanije u smjeru diversifikacije poslovanja, a očekuju se i sezonalne sinergije s obzirom na blizinu hotela i Hrvatske.

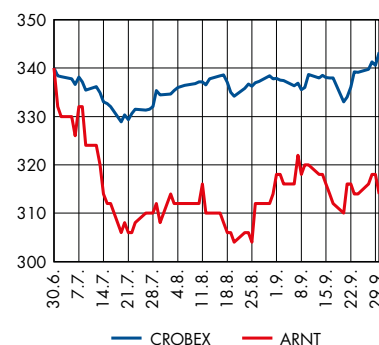
Silvija Kranjec i Ana Turudić

Podravka (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Arena Hospitality Group (3 mj.)



Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Regionalni indeksi

Indeks	1 tj. %	Početak god. %	Vrijednost*
1.10.2021.			
BUX (HU)	4,15	27,45	53.590
SASX10 (BH)	3,39	40,73	1.092
SOFIX (BG)	3,15	30,00	582
CROBEX (HR)	2,47	16,37	2.024
PX (CZ)	1,73	29,48	1.330
NTX (SEE,CE,EE)	1,61	25,15	1.281
BETI (RO)	1,55	28,84	12.633
MOEX (RU)	1,35	24,43	4.093
WIG30 (PL)	1,21	22,09	2.824
ATX (AT)	0,54	31,68	3.661
BELEX15 (RS)	0,02	7,05	801
SBITOP (SI)	-0,52	29,39	1.165

* Zabilježeno u 17:00

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Rast/pad – CROBEX indeks

Dionica	1 tj. %	Cijena*
1.10.2021.		
Podravka	13,86	690
Đuro Đaković Grupa	9,07	4
Atlantska plovdba	6,12	520
Zagrebačka banka	3,44	66
Atlantic Grupa	3,36	1.540
Valamar Riviera	2,35	31
Arenaturist Hosp. Gr.	1,91	320
Saponia	1,27	795
OT-Optima T.	1,21	5
Adris grupa (P)	0,24	419

* Zabilježeno u 17:00

Izvori: Zagrebačka burza, Raiffeisen istraživanja

Dionica	1 tj. %	Cijena*
1.10.2021.		
Ericsson NT	0,00	1.700
AD Plastik	0,00	176
Hrvatski Telekom	-0,26	190
Kraš	-0,66	755
Tankerska Next Gen.	-0,96	41
Ingra	-0,99	10
Končar Elektroind.	-1,36	725
Institut IGH	-2,94	116
Dalekovod	-20,25	63

Raiffeisen istraživanja

Ekonomska i financijska istraživanja

Zrinka Živković Matijević, direktorica; tel.: 01/61 74 338, e-adresa: zrinka.zivkovic-matijevic@rba.hr

Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar; tel.: 01/46 95 099, e-adresa: elizabeta.sabolek-resanovic@rba.hr

Ana Lesar, ekonomski analitičar; tel.: 01/61 74 811, e-adresa: ana.lesar@rba.hr

Silvija Kranjec, financijski analitičar; tel: 01/61 74 335, e-adresa: silvija.kranjec@rba.hr

Ana Turudić, financijski analitičar; tel: 01/61 74 401, e-adresa: ana.turudic@rba.hr

Financijska tržišta

Robert Mamić, izvršni direktor; tel.: 01/46 95 076, e-adresa: robert.mamic@rba.hr

Urednik

Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Grafička priprema

SIBI; OIB: 62606715155; I.B. Mažuranić 70, 10090 Zagreb

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb

Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb

www.rba.hr

tel.: 01/45 66 466

telefaks: 01/48 11 626

Kratice

AZTN – Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja

bb – bazni bodovi

BDP – bruto domaći proizvod

CES – Croatian Employment Service

CERP – Centar za restrukturiranje i prodaju

DZS – Državni zavod za statistiku

ECB – European Central Bank (Europska središnja banka)

EDP – procedura prekomjernog deficita

EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost

ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)

EK – Europska komisija

EUR – euro

F – konačni podaci

FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)

HANFA – Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

HBOR – Hrvatska banka za obnovu i razvoj

HICP – harmonizirani indeks potrošačkih cijena

HNB – Hrvatska narodna banka

HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje

I., II., III., IV. – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje

kn, HRK – kuna

kr – kraj razdoblja

MF – Ministarstvo financija

MMF – Međunarodni monetarni fond

pp – postotni poeni

Q – tromjesečje

QoQ – tromjesečna promjena

pr – prosjek

RBA – Raiffeisenbank Austria d.d.

SE – središnja Europa

SNA – Sustav nacionalnih računa

TZ – trezorski zapis

UN – Ujedinjeni narodi

USD – dolar

WEF – World Economic Forum (Svjetski gospodarski forum)

Publikacija je dovršena 1. listopada 2021.

Publikacija odobrena od strane urednika: 4. listopada 2021. godine u 8:05 sati

Predviđeno vrijeme prve objave: 4. listopada 2021. godine u 8:15 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10002 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. Ulagateljima 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 RBI 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 10% (15% za dionice s visokim 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 10% (do 15% za dionice s visokim 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: <https://equityresearch.rbiinternational.com/concepts.php>

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 i kretanja cijena državnih obveznica izdanih u Republici Hrvatskoj 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.

RBA analitičari sudjeluju u izradi redovitih analiza koje objavljuje i distribuira RCB, a tiču se kompanija navedenih u nastavku zajedno s datumom objave inicijalne analize:

– Atlantic Grupa d.d. (8.6.2015.), Hrvatski Telekom d.d. (11.12.2007.), Podravka d.d. (3.3.2003.) i Valamar Riviera d.d. (17.12.2015.).

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, 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 neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
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.

RBA zaposlenici koji nisu sudjelovali u pripremi ove publikacije, ali su imali pristup istoj prije distribucije, nemaju značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su analizirani u publikaciji. RBA zaposlenici koji nisu sudjelovali u pripremi ove publikacije, a imaju pristup istoj prije distribucije, nisu u sukobu interesa u odnosu na izdavatelja koji su analizirani u publikaciji.

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.