

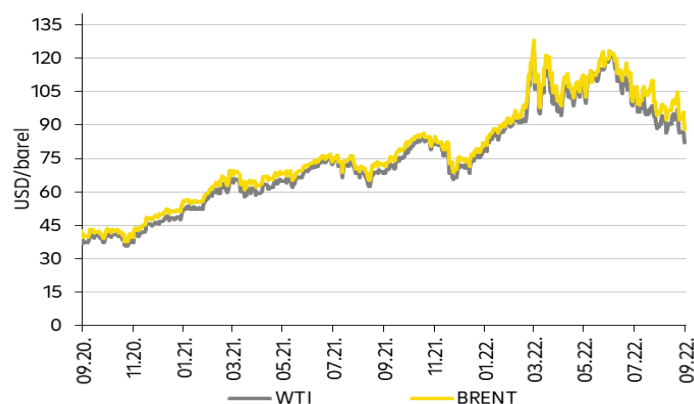
Dnevne financijske vijesti



09. rujan 2022

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.09.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,70	-0,00%
CLASSIC	100,35	-0,02%
HARMONIC	115,09	-0,24%
SUSTAINABLE MIX	101,40	0,44%
USD BOND	91,47	0,38%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5135	7,5233
USD/HRK	7,5112	7,5203
GBP/HRK	8,6471	8,6573
CHF/HRK	7,7459	7,7550
EUR/USD	1,0003	1,0004
EUR/GBP	0,8689	0,8690
EUR/CHF	0,9700	0,9701
EUR/JPY	143,98	144,00

Srednji tečaj HNB

	09.09.2022	08.09.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5098	-0,02%	-0,24%	-0,10%
USD	7,5120	-0,91%	4,64%	11,56%
CHF	7,7102	0,05%	2,63%	5,99%
GBP	8,6369	-0,82%	-0,86%	-3,73%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	0,0050		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	0,3940	2,7564	-0,7754
3MTH	0,1700	0,8220	3,2357	-0,7530
6MTH	0,5200	1,3630	3,7799	-0,7028
12MTH	0,5400	1,9130	4,2030	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	1,98	3,97	N.A.
2Y	N.A.	2,26	3,87	N.A.
3Y	N.A.	2,30	3,68	N.A.
5Y	N.A.	2,38	3,49	N.A.
10Y	N.A.	2,54	3,40	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Turizam, dolasci (srp.)*	-	94%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na jučerašnjem sastanku Europska središnja banka objavila je nove ekonomske prognoze u kojima, u odnosu na prognoze u lipnju, predviđa sporiji gospodarski rast u 2023. i 2024. te višu inflaciju. Naime, prognoza rasta BDP-a za iduću godinu znatno je revidirana naniže, a ESB očekuje stagnaciju gospodarstva u zimi 2022./23. Stoga se očekuje rast realnog BDP-a u euro području od 3,1% na godišnjoj razini u 2022., 0,9% u 2023. te 1,9% u 2024. godini. Istovremeno su procjene inflacije revidirane naviše. Tako je prosječna godišnja inflacija revidirana na 8,1% u 2022. (s 6,8%), 5,5% u 2023. (s 3,5%) te 2,3% u 2024. (s 2,1%). S druge strane Atlantika, zahtjevi za naknade novonezaposlenima nastavili su trend pada četvrti tjedan zaredom signalizirajući nastavak snažne potražnje za radom unatoč gospodarskom usporavanju.

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak se intenzivirala korporativna potražnja za devizama koju je pratio i bankarski sektor. Tako se nakon otvaranja na razinama od oko 7,515 kuna za euro tečaj EUR/HRK pomaknuo do 7,520 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Jučerašnji dan protekao je u znaku zasjedanja ESB-a, a koji nije donio veća iznenađenja za tržišta. Stoga na dnevnoj razini nije zabilježen značajan pomak u kretanju tečaja EUR/USD. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 0,9997, EUR/GBP 0,86902, EUR/CHF 0,9703, EUR/JPY 144,08.

Vijesti s novčanog tržišta

Četvrtak je obilježila očekivano niska potražnja za kunama, manja aktivnost na novčanom tržištu te visoka razina likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupno prijavljeni promet iznosio je 21,9 mil. kuna, a odnosio se gotovo u potpunosti na izdanje s dospelom 2026. godine.

Inozemna tržišta

Upravno vijeće ESB-a odlučilo je na jučerašnjem sastanku povećati tri ključne kamatne stope za 75 baznih bodova. U skladu s tim, kamatna stopa na glavne operacije refinanciranja iznositi će 1,25%, kamatna stopa na stalno raspoloživu mogućnost granične posudbe od središnje banke 1,50%, a kamatna stopa na stalno raspoloživu mogućnost deponiranja kod središnje banke 0,75%. Povećanja će stupiti na snagu 14. rujna 2022. Upravno vijeće prema svojoj sadašnjoj procjeni očekuje da će i na sljedećih nekoliko sastanaka povećavati kamatne stope kako bi se umanjio rizik trajnog porasta inflacijskih očekivanja. Pritom će se redovito preispitivati smjer monetarne politike, a u svjetlu novih informacija i inflacijskih izgleda. Prinos na 10-godišnji američki Treasury porastao je za 5bp na 3,31%, dok je prinos

na 10-godišnji Bund uvećan za 14bb na 1,72%.

Vijesti s tržišta dionica

Nastavak pada europskih tržišta ostavio je traga na izvedbi Zagrebačke burze u četvrtak. CROBEX je oslabio 0,1% na 1.981,0 bodova, a CROBEX10 je stagnirao na 1.184,9 bodova. Glavni „krivci“ za pad indeksa CROBEX bile su dionice Podravke (-1,0%), Arena Hospitality Group (-1,6%), Hrvatske poštanske banke (-3,6%) i Atlantske plovidbe (-1,0%). Redovni promet dionicama iznosio je 3,0 mil. kuna te niti jedno izdanje nije ostvarilo milijunski promet.

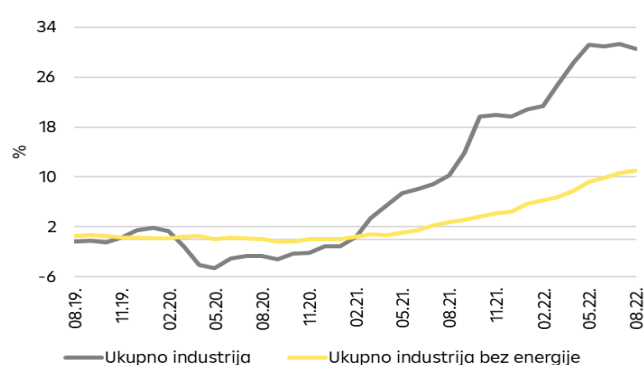
Makroekonomska analiza

U kolovozu godišnji rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu 30,5%

Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, u usporedbi sa srpnjem proizvođačke cijene industrije ostale su nepromijenjene, dok je godišnja stopa rasta blago usporila drugi mjesec zaredom na 22,6% (s 23,6% u srpnju). Glavni generator snažnog godišnjeg rasta proizvođačkih cijena je i dalje izražen rast cijena Energije (+79,2%) premda je također evidentirano usporavanje u odnosu na mjesec ranije kada je godišnja stopa rasta iznosila 87,2%. Dvoznamenkastu godišnju stopu rasta bilježe i osmi mjesec za redom intermedijarni proizvodi (+12,2% u kolovozu), međutim, prekinut je trend ubrzanja stope rasta koji je započeo u travnju ove godine. Isključimo li cijene energije, proizvođačke cijene porasle su za 10,3% godišnje. Iako su ostvarile skromniji rast na godišnjoj razini u odnosu na srpanj, proizvođačke cijene industrijskih proizvoda na domaćem tržištu zadržale su u kolovozu godišnju stopu rasta iznad 30%, odnosno ostvarile su rast od 30,5%, dok su na mjesečnoj razini bile više za 0,5%. Pri tome je rast cijena energije u odnosu na kolovoz 2021. iznosio 84% te je tako i treći mjesec za redom zabilježeno usporavanje rasta. Na mjesečnoj razini, proizvođačke cijene energije bile su niže za 0,1%, što je prvi pad nakon travnja 2021. godine. Isključujući cijene energije, proizvođačke cijene na domaćem tržištu bile su u kolovozu više za 11% godišnje. Proizvođačke cijene intermedijarnih proizvoda ostvarile su rast od 11,1% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Prema NKD-u, rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu na godišnjoj razini prije svega je potaknut većim cijenama u djelatnostima Rudarstva i vađenja koje su porasle 121,3% u odnosu na kolovoz prošle godine. Unutar prerađivačke industrije, snažnim stopama rasta i dalje prednjači proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (+73,6%), a rast je zabilježen i u svim ostalim kategorijama NKD-a. Iako je zabilježeno određeno usporavanje proizvođačkih cijena industrije, indeks proizvođačkih cijena za kolovoz upućuje na i dalje izražene inflatorne pritiske.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Proizvođačke cijene*, godišnja promjena



*na domaćem tržištu Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	38,13	ZLATO	1.709,7
2Y	61,29	SREBRO	18,6
3Y	75,94	BAKAR	7.810,5
5Y	103,63	PLATINA	866,4
10Y	128,85	ČELIK	1.773,6
		ALUMINIJ	2.267,5
		NAFTA (WTI)	83,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	106,77	107,35	70	1,67
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	91,62	92,66	121	2,43
RHMF-O-327A EUR 3.250%	97,97	99,24	15	3,34
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,76	75,16	35	3,52
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	68,71	70,41	192	3,53
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	86,42	87,74	182	3,12
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,97	100,66	-	1,20
RHMF-O-257A HRK 4.500%	106,50	106,99	-	1,95
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100,60	101,48	-	2,58
RHMF-O-297A HRK 2.375%	95,77	96,71	-	2,91

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,39	100,88	131	3,83
CRO. 2025 EUR 3,000%	101,59	102,06	106	2,14
CRO. 2027 EUR 3,000%	101,84	102,32	109	2,45
CRO. 2028 EUR 2,700%	99,53	100,27	112	2,65
CRO. 2029 EUR 1,125%	87,44	88,28	170	3,07
CRO. 2030 EUR 2,750%	96,12	96,74	180	3,25
CRO. 2033 EUR 1,125%	78,75	79,55	187	3,49
CRO. 2041 EUR 1,750%	75,02	75,77	185	3,56

Njemačke

	YTM, %
3M	0,57
1Y	1,16
3Y	1,29
5Y	1,56
10Y	1,72

USD

2Y	3,50
5Y	3,42
10Y	3,32
30Y	3,48

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	570,00	- 1,04%	510.570,00
TURISTHOTEL d.d.	4.500,00	2,27%	391.000,00
INGRA d.d.	14,00	3,32%	340.211,35
Arena Hospitality Group dd	250,00	- 1,57%	298.168,00
HPB d.d.	800,00	- 3,61%	260.050,00
Valamar Riviera d.d.	32,40	0,93%	205.136,00
HT d.d.	187,00	0,00%	132.961,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.640,00	1,23%	123.750,00
AD PLASTIK d.d.	80,80	- 1,46%	120.427,20
SPAN d.d.	251,00	- 0,40%	110.463,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.981,03	- 0,09%
CROBEX10	Hrvatska	1.184,89	0,00%
BUX	Mađarska	40.863,94	- 1,04%
ATX	Austrija	2.938,89	1,18%
RTS	Rusija	1.237,75	- 0,48%
SBI TOP	Slovenija	1.062,67	- 0,61%
BELEX LINE	Srbija	1.718,43	- 0,36%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.774,52	0,61%
S&P 500	SAD	4.006,18	0,66%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.862,13	0,60%
NIKKEI 225	Japan	28.065,28	2,32%
EUROSTOXX 50	Europa	3.512,38	0,29%
DAX INDEX	Njemačka	12.904,32	- 0,09%
FTSE 100	V. Britanija	7.262,06	0,34%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	08.09.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	380,00	0,0%	-9,5%	5.056	17,2	1,6	0,8	0,9	8,2	13,2%
Čakovečki mlinovi	75,00	0,0%	-6,3%	772	29,2	1,3	0,6	0,5	7,2	2,0%
Granolio	54,50	6,9%	94,6%	104	1,7	0,9	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,9	1,4	1,0	1,0	11,2	1,3%
Podravka	570,00	-1,0%	-9,8%	3.998	12,9	1,1	0,8	0,9	7,1	2,3%
Viro Tvornica Šećera	36,80	-7,1%	31,4%	49	neg.	0,2	0,7	4,6	23,3	0,0%
Median		0,0%	-3,1%		17,2	1,2	0,8	0,9	7,7	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	400,00	0,8%	-3,6%	6.281	16,2	0,7	1,1	1,2	5,9	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	80,80	-1,5%	-51,2%	335	neg.	0,4	0,4	0,7	15,0	0,0%
Đuro Đaković Grupa	90,00	0,0%	-15,5%	910	neg.	neg.	2,6	2,9	n.a.	0,0%
INA	3.380,00	0,0%	-3,4%	33.800	14,6	2,9	1,2	1,3	7,5	2,9%
Končar-Elektroindustrija	880,00	0,0%	-2,2%	2.241	8,8	0,8	0,6	0,7	5,4	1,5%
Median		0,0%	-9,5%		11,7	0,8	0,9	1,0	7,5	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	250,00	-1,6%	-16,7%	1.271	27,0	0,9	2,0	4,2	14,7	0,0%
Jadran	12,60	0,0%	-10,6%	352	neg.	0,7	1,8	3,0	9,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.700,00	0,0%	-3,6%	817	neg.	1,7	2,8	3,9	23,4	0,0%
Maistra	318,00	5,3%	6,0%	3.480	15,5	1,7	2,5	3,2	8,3	0,0%
Plava Laguna	1.670,00	0,0%	-0,6%	4.368	24,9	1,9	3,7	3,6	10,5	5,0%
Valamar Riviera	32,40	0,9%	-1,8%	3.949	40,7	1,9	2,0	3,4	10,5	0,0%
Median		0,0%	-2,7%		26,0	1,7	2,3	3,5	10,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.640,00	1,2%	-10,9%	2.169	15,0	5,6	1,0	0,8	8,7	3,9%
Hrvatski Telekom	187,00	0,0%	0,8%	14.730	19,6	1,2	2,0	1,7	4,0	4,3%
Median		0,6%	-5,0%		17,3	3,4	1,5	1,2	6,4	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	406,00	-1,0%	9,1%	561	1,1	0,5	0,9	1,8	1,7	4,9%
Jadroplov	59,00	0,0%	3,5%	96	1,1	0,4	0,4	1,1	2,4	0,0%
Jadranski Naftovod	5.650,00	0,0%	10,8%	5.693	19,8	1,2	7,1	6,1	8,5	1,3%
Luka Ploče	645,00	0,0%	0,8%	272	4,3	0,6	0,4	0,6	4,0	0,0%
Luka Rijeka	50,00	0,0%	78,6%	674	23,4	1,6	4,0	4,4	30,7	0,0%
Tankerska Next Generation	56,00	-1,1%	34,0%	487	neg.	0,8	1,6	3,2	10,7	0,0%
Alpha Adriatic	103,00	-7,2%	0,0%	56	0,7	neg.	0,4	3,3	2,3	0,0%
Median		0,0%	9,1%		2,7	0,7	0,9	3,2	4,0	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,00	0,0%	-79,3%	420	neg.	0,9	0,4	0,4	15,0	0,0%
Institut IGH	84,00	5,0%	-21,5%	51	neg.	neg.	0,3	1,5	11,2	0,0%
Ingra	14,00	3,3%	11,1%	190	6,7	0,7	13,2	37,4	n.a.	0,0%
Tehnika	105,00	0,0%	-32,7%	20	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		1,7%	-27,1%		6,7	0,8	0,4	1,2	13,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-5,7%	2.836	7,6	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	800,00	-3,6%	9,6%	1.619	1,4	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,80	0,0%	0,9%	21.070	12,3	1,1	4,5	n.a.	n.a.	9,5%
Median		0,0%	0,9%		7,6	0,6	2,0	-	-	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

Trgovanje

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

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: 09.09.2022 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.09.2022 godine u 08:30 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 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 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 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.