

Dnevne financijske vijesti

15. rujan 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Europodručje: Industrijska proizvodnja, god. prom.



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.09.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,56	-0,02%
CLASSIC	100,48	-0,08%
HARMONIC	116,26	0,13%
SUSTAINABLE MIX	101,15	-1,15%
USD BOND	90,63	-0,56%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5182	7,5263
USD/HRK	7,5333	7,5406
GBP/HRK	8,6959	8,7039
CHF/HRK	7,8302	7,8374
EUR/USD	0,9980	0,9981
EUR/GBP	0,8646	0,8647
EUR/CHF	0,9602	0,9603
EUR/JPY	142,78	142,80

Srednji tečaj HNB

	15.09.2022	14.09.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5226	0,01%	-0,07%	0,07%
USD	7,5159	1,54%	4,69%	11,61%
CHF	7,8182	0,41%	3,97%	7,29%
GBP	8,6897	0,30%	-0,25%	-3,10%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	0,5420		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	0,6190	2,9391	-0,7754
3MTH	0,1700	1,0000	3,4834	-0,7530
6MTH	0,5200	1,5380	4,0101	-0,7028
12MTH	0,5400	2,1020	4,5321	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,19	4,33	N.A.
2Y	N.A.	2,44	4,20	N.A.
3Y	N.A.	2,45	3,96	N.A.
5Y	N.A.	2,46	3,67	N.A.
10Y	N.A.	2,54	3,48	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Robna razmjena, saldo (srp.)	-€32 mlrd.	-€30,8 mlrd.	11:00
SAD	Zahtj. za novonezap. (10.9.)	227 tis.	222 tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposl. (3.9.)	1.478 tis.	1.473 tis.	14:30
SAD	Empire Manufacturing (ruj.)	-12,8	-31,3	14:30
SAD	Phil. Fed prerađ. akt. (ruj.)	2,5	6,2	14:30
SAD	Trgovina na malo (kol.)	-0,1%	0,0%	14:30
SAD	Indust. proizvodnja (kol.)	0,0%	0,6%	15:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema objavi Europske komisije, kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja u europodručju pala je u srpnju za 2,4% na godišnjoj razini. Na mjesečnoj razini, evidentiran je pad od 2,3% (sezonski prilagođeno), što je najveća negativna mjesečna promjena od kolovoza prošle godine. Općenito, nastavlja se nepovoljno okruženje za industrijsku proizvodnju u europodručju na krilima snažne neizvjesnosti zbog energetske krize i prisutnih poremećaja u opskrbnim lancima pojedinih dobara i inputa. S druge strane Atlantika, jučerašnji fokus bio je na objavi indeksa proizvođačkih cijena. Na godišnjoj razini, sa stopom rasta od 8,7%, proizvođačke cijene usporile su u kolovozu drugi mjesec zaredom (u odnosu na 9,8% u srpnju) odražavajući niže cijene goriva. Na mjesečnoj razini, evidentiran je pad od 0,1%. Međutim, isključujući cijene energije i hrane, proizvođačke cijene ostvarile su stopu rasta od 7,3% na godišnjoj razini (u odnosu na 7,7% u srpnju) i rast od 0,4% u odnosu na mjesec ranije.

Vijesti s deviznog tržišta

Blago povećana ponuda deviza od strane bankarskog sektora, iako sveobuhvatno slabiji promet devizama, dovela je do blage aprecijacije domaće valute. Tako se tečaj EUR/HRK nakon otvaranja na razinama od oko 7,525 kuna za euro pomaknuo na razine od oko 7,520 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD u srijedu se stabilizirao oko pariteta, a u danima pred nama nove smjernice investitorima dat će objave makroekonomskih podataka. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 0,9981, EUR/GBP 0,86478, EUR/CHF 0,96048, EUR/JPY 142,7.

Vijesti s novčanog tržišta

Smanjena potražnja za kunama na iznimno likvidnom domaćem novčanom tržištu odrazila se na nastavak stagnacije kamatnih stopa duž cijele krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Obveznički je promet u srijedu ponovno bio vrlo skroman, a trgovalo se izdanjima 2023. u vrijednosti 4 mil. kuna te 2029. u vrijednosti 4,8 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Prinosi s obje strane Atlantika nisu se značajnije mijenjali u srijedu nakon skoka u utorak pod utjecajem objave stope inflacije u SAD-u za kolovoz. Tržišna očekivanja u pogledu intenziteta podizanja referentnog kamatnjaka Fed-a sada su revidirana navise te podizanje za 100bb više nije isključeno. Prinos na 10-godišnji američki Treasury ostao je nepromijenjen na 3,41%, dok se prinos na 10-godišnji Bund spustio 1bb na 1,71%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

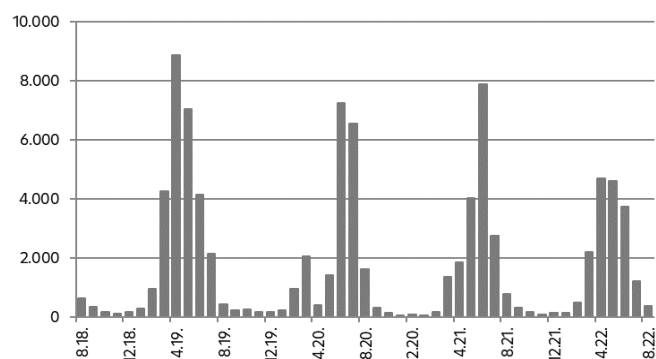
U skladu s kretanjima na europskim dioničkim tržištima, jučerašnji dan ponovno protekao je uz prevladavanje negativnog sentimenta na Zagrebačkoj burzi. CROBEX je u srijedu izgubio 0,45% na 1.983,2 bodova, dok je vrijednost CROBEX10 indeksa smanjena 0,43% na 1.182,1 bodova. Pritom se ukupni promet dionicama zadržao na skromnim razinama. U fokusu investitora bila je dionica Podravke, ali navedenim izdajem ipak nije ostvaren promet iznad milijun kuna te na dnevnoj razini nije zabilježena niti promjena u cijeni dionice.

Makroekonomska analiza

Nastavak skromnog rasta broja nezaposlenih osoba u kolovozu

Prema posljednjim podacima HZZ-a, krajem kolovoza na Zavodu je bilo registrirano 110.420 nezaposlenih osoba. U odnosu na srpanj, broj nezaposlenih viši je za 849 osoba ili 0,8% te je nakon srpnja i u kolovozu evidentiran rast nezaposlenih osoba na mjesečnoj razini. Ipak, na godišnjoj razini nastavljen je trend smanjenja broja nezaposlenih evidentiranih osoba koji datira od travnja 2021. godine. U odnosu na isti mjesec prošle godine broj registriranih nezaposlenih manji za 15.081 osoba ili 12%. Na mjesečnoj razini, broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih manji je za 4.561 osoba ili 30,1% te je krajem kolovoza iznosio 10.610 osoba. S druge strane, iz evidencije je izašlo tek 9.761 osoba, što je smanjenje za 14,4% ili 1.637 osoba u odnosu na mjesec ranije. Stoga je porast broja nezaposlenih osoba odraz većeg broja ulazaka u evidenciju od izlazaka iz evidencije. Na navedena kretanja upućivali su i podaci HZMO-a o broju osiguranika koji su u kolovozu zabilježili blagi pad. Na godišnjoj razini, broj ulazaka u evidenciju u kolovozu manji je za 180 osoba ili 1,7%, dok je broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih manji za 1.534 osoba ili 13,6% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. U narednim mjesecima očekujemo primjetan rast ulazaka u evidenciju nezaposlenih uslijed završetka središnjeg dijela turističke sezone i povratka sezonskih radnika u evidenciju nezaposlenih. Promatrano po djelatnostima, najveći broj osoba zaposlio se u prerađivačkoj industriji (912 ili 16%), trgovini na veliko i malo (863 ili 15,1%), pružanju smještaja, pripremi i usluživanju hrane (665 ili 11,6%), zdravstvenoj zaštiti i socijalnoj skrbi (543 ili 9,5%) te obrazovanju (485 ili 8,5%). Očekujemo pojačanu aktivnost tržišta rada u narednim mjesecima, a priljev određenog dijela sezonskih radnika u evidenciju vratit će registriran broj nezaposlenih na više razine. Međutim, trend smanjenja nezaposlenih na godišnjoj razini nastaviti će se po solidnim stopa do kraja godine. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Broj izlazaka iz evidencije radi sezonskog zapošljavanja



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	34,65	ZLATO	1.697,3
2Y	57,93	SREBRO	19,6
3Y	72,58	BAKAR	7.803,0
5Y	100,09	PLATINA	905,4
10Y	125,84	ČELIK	1.774,1
		ALUMINIJ	2.270,5
		NAFTA (WTI)	88,5
Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)			
		SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark) %
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	106,52	107,20	68 1,72
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	91,55	92,56	119 2,46
RHMF-O-327A EUR 3.250%	96,95	98,14	15 3,47
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,49	74,84	25 3,56
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	68,37	70,35	197 3,54
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	86,00	87,07	187 3,23
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,85	100,53	- 1,31
RHMF-O-257A HRK 4.500%	106,35	106,96	- 1,95
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100,36	101,25	- 2,63
RHMF-O-297A HRK 2.375%	94,98	96,23	- 2,99
Hrvatske euroobveznice			
CRO. 2023 EUR 5,500%	100,50	100,96	77 3,64
CRO. 2025 EUR 3.000%	101,62	102,04	95 2,15
CRO. 2027 EUR 3.000%	101,87	102,30	104 2,45
CRO. 2028 EUR 2.700%	99,39	100,10	112 2,68
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,49	88,36	166 3,06
CRO. 2030 EUR 2.750%	96,20	96,83	177 3,24
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,84	79,69	186 3,47
CRO. 2041 EUR 1.750%	74,04	75,04	196 3,63
Njemačke	YTM, %		
3M	0,52		
1Y	1,56		
3Y	1,38		
5Y	1,58		
10Y	1,72		
USD			
2Y	3,79		
5Y	3,60		
10Y	3,40		
30Y	3,46		
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza			
	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	576,00	0,00%	▲ 890.760,00
HT d.d.	186,00	- 0,53%	▼ 550.476,00
ADRS GRUPA d.d.	397,00	- 0,75%	▼ 372.513,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	432,00	0,47%	▲ 305.955,00
KONCAR d.d.	875,00	- 0,57%	▼ 219.005,00
KONCAR - D&ST dd	2.240,00	0,90%	▲ 156.940,00
Valamar Riviera d.d.	32,20	- 0,92%	▼ 142.984,40
HPB d.d.	800,00	- 0,62%	▼ 140.100,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.615,00	0,31%	▲ 134.075,00
SPAN d.d.	252,00	- 1,95%	▼ 98.172,00
Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.983,17	- 0,45% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.182,13	- 0,43% ▼
BUX	Mađarska	41.178,24	- 0,96% ▼
ATX	Austrija	2.966,91	- 0,97% ▼
RTS	Rusija	1.282,80	- 0,10% ▼
SBI TOP	Slovenija	1.078,08	- 0,73% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.721,72	- 0,20% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.135,09	0,10% ▲
S&P 500	SAD	3.946,01	0,34% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.719,68	0,74% ▲
NIKKEI 225	Japan	27.818,62	- 2,78% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.567,56	- 0,52% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13.028,00	- 1,22% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.277,30	- 1,47% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"YOU GET FIFTEEN DEMOCRATS IN A ROOM, AND YOU GET TWENTY OPINIONS."

Senator Patrick Leahy (1940 -), May 1990

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
	14.09.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	378,00	-0,5%	-10,0%	5.030	17,1	1,6	0,8	0,9	8,1	13,2%
Čakovečki mlinovi	71,00	-2,7%	-11,3%	731	27,7	1,2	0,5	0,4	6,7	2,1%
Granolio	54,50	0,0%	94,6%	104	1,7	0,9	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	750,00	-1,3%	-1,3%	1.065	30,5	1,4	1,0	1,0	11,1	1,3%
Podravka	576,00	0,0%	-8,9%	4.040	13,0	1,1	0,8	0,9	7,1	2,3%
Viro Tvoznica Šećera	44,40	1,4%	58,6%	60	neg.	0,2	0,9	4,7	24,1	0,0%
Median		-0,3%	-5,1%		17,1	1,2	0,8	0,9	7,6	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	397,00	-0,7%	-4,3%	6.234	16,1	0,7	1,1	1,2	5,9	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	80,00	-1,0%	-51,7%	332	neg.	0,4	0,4	0,7	14,9	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	875,00	-0,6%	-2,8%	2.228	8,8	0,8	0,5	0,7	5,4	1,5%
Median		-0,3%	-9,5%		11,7	0,8	0,9	1,0	7,5	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	246,00	0,0%	-18,0%	1.251	26,6	0,8	2,0	4,1	14,5	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	302,00	-5,0%	0,7%	3.305	14,7	1,7	2,4	3,1	8,0	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	32,20	-0,9%	-2,4%	3.925	40,4	1,9	1,9	3,4	10,4	0,0%
Median		0,0%	-3,0%		25,7	1,7	2,2	3,5	10,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.615,00	0,3%	-12,2%	2.136	14,8	5,5	0,9	0,8	8,6	4,0%
Hrvatski Telekom	186,00	-0,5%	0,3%	14.651	19,5	1,2	2,0	1,7	4,0	4,3%
Median		-0,1%	-6,0%		17,1	3,4	1,5	1,2	6,3	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	432,00	0,5%	16,1%	597	1,1	0,5	1,0	1,9	1,7	4,6%
Jadroplov	66,00	0,0%	15,8%	107	1,2	0,5	0,4	1,2	2,5	0,0%
Jadranski Naftovod	5.800,00	0,0%	13,7%	5.844	20,3	1,2	7,3	6,3	8,7	1,3%
Luka Ploče	660,00	0,0%	3,1%	278	4,4	0,6	0,4	0,6	4,1	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	61,00	0,0%	45,9%	531	neg.	0,9	1,8	3,3	11,2	0,0%
Alpha Adriatic	115,00	0,0%	11,7%	63	0,8	neg.	0,4	3,3	2,4	0,0%
Median		0,0%	15,8%		2,8	0,7	1,0	3,3	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,50	0,0%	-78,7%	433	neg.	0,9	0,4	0,4	15,5	0,0%
Institut IGH	81,00	0,0%	-24,3%	49	neg.	neg.	0,3	1,4	11,1	0,0%
Ingra	15,25	-1,6%	21,0%	207	7,3	0,7	14,4	38,6	n.a.	0,0%
Tehnika	105,00	0,0%	-32,7%	20	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-28,5%		7,3	0,8	0,4	1,2	13,3	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	-0,6%	9,6%	1.619	1,4	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,00	-1,2%	-0,3%	20.814	12,1	1,1	4,5	n.a.	n.a.	9,6%
Median		-0,6%	-0,3%		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

S. Kranjec, 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: 15.09.2022 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.09.2022 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.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

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.