

Dnevne financijske vijesti

12. listopada 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.10.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	102,11	-0,02%
CLASSIC	96,27	-0,19%
HARMONIC	112,04	-0,54%
SUSTAINABLE MIX	96,59	-0,10%
USD BOND	88,75	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5248	7,5325
USD/HRK	7,7479	7,7551
GBP/HRK	8,5086	8,5153
CHF/HRK	7,7709	7,7782
EUR/USD	0,9712	0,9713
EUR/GBP	0,8844	0,8846
EUR/CHF	0,9683	0,9684
EUR/JPY	141,64	141,66

Srednji tečaj HNB

	12.10.2022	11.10.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5233	-0,01%	-0,06%	0,08%
USD	7,7575	0,06%	7,66%	14,36%
CHF	7,7647	-0,12%	3,31%	6,65%
GBP	8,5686	-0,22%	-1,66%	-4,55%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	0,6570		-0,8020
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	0,8090	3,3456	-0,7754
3MTH	0,1700	1,3190	3,9407	-0,7530
6MTH	0,3000	1,9620	4,4533	-0,7028
12MTH	0,3500	2,6390	5,0984	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,63	4,72	N.A.
2Y	N.A.	2,96	4,64	N.A.
3Y	N.A.	3,03	4,45	N.A.
5Y	N.A.	3,14	4,20	N.A.
10Y	N.A.	3,31	3,96	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Industrijska proizvod. (kol.)*	1,5%	-2,4%	11:00
SAD	Proizvođačke cijene (ruj.)*	8,4%	8,7%	14:30
SAD	Zapisnik sa sastanka FED-a			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Danas je na rasporedu objava zapisnika sa sastanka Feda koji bi trebao pružiti detaljniji uvid u stavove članova FOMC-a o vođenju monetarne politike i njihove procjene inflacijskih i ekonomskih rizika. U SAD-u je na rasporedu i objava proizvođačkih cijena za rujan. Prema procjeni tržišnog konsenzusa, očekuje se usporavanje na 8,4% godišnje, u odnosu na 8,7% u kolovozu. S naše strane Atlantika, industrijska proizvodnja europodručja bi, prema procjeni tržišnog konsenzusa, trebala pokazati ekspanzivni karakter u kolovozu, s rastom od 0,7% na mjesečnoj i 1,5% na godišnjoj razini. Iako je europska industrija ostala relativno otporna na nagli porast troškova energije i slabije korištenje prirodnog plina, posljednji visokofrekventni i anketni pokazatelji uputili su na usporavanje gospodarstva u europodručju.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao u znaku blage deprecijacije kune naspram eura. Povećana potražnja za devizama od strane korporativnog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK na razine od 7,530 naspram početnih razina od 7,527 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na navedenim razinama. Tečaj EUR/USD nije se značajnije mijenjao u utorak. Geopolitičko okruženje te općenito pojačana averzija prema riziku i dalje idu u prilog američkom dolaru, a dodatni vjetar u leđa jučer je dala najava središnje banke UK-a o prekidu programa otkupa obveznica krajem ovog tjedna. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 0,9708, EUR/GBP 0,8849, EUR/CHF 0,96766, EUR/JPY 141,62.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je bez značajnijih promjena posljedično nedostatku potražnje za kunama te visokoj razini viška likvidnosti koja premašuje 84 milijarde kuna uslijed isplate mirovina. Sukladno navedenom kamatne stope su nastavile stagnirati, a sličan scenarij očekujemo i u narednim danima.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi u fokusu je bilo izdanje s dospelom 2024. s prometom od 2,2 mil. kuna, a zabilježeno je i trgovanje izdanjima 2026. i 2032.

Inozemna tržišta

Prinosi na američke državne obveznice porasli su u utorak, nakon što je čelnik britanske središnje banke najavio prekid programa otkupa obveznica do kraja tjedna. Investitori su također oprezni uoči objave stope inflacije za rujan. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 6bp na 3,94%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund zabilježio pad od 4bp na 2,30%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

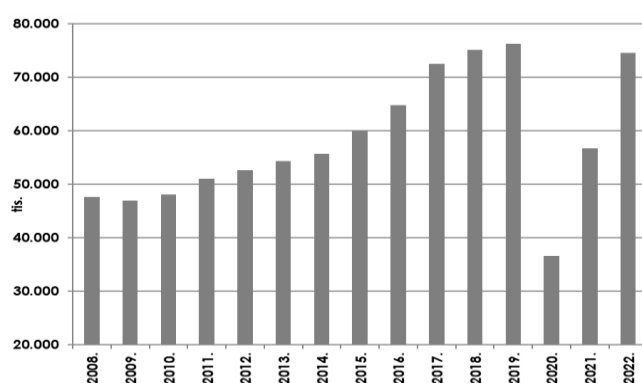
Negativan sentiment s europskih dioničkih tržišta nastavlja se prelijevati na Zagrebačku burzu te su vodeći domaći dionički indeksi zabilježili daljnji pad vrijednosti na dnevnoj razini. CROBEX je tako izgubio na vrijednosti 0,23% te se zaustavio na 1.918,8 bodova, dok je uži CROBEX10 skliznuo 0,38% na zaključnih 1.133,6 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 4,5 mil. kuna te su dva izdanja ostvarila promet iznad milijun kuna.

Makroekonomska analiza

U razdoblju siječanj-kolovoz snažan rast fizičkih pokazatelja u turizmu

Prema zadnjim podacima DZS-a, u kolovozu je nastavljen godišnji rast fizičkih pokazatelja u turizmu, iako sporijom dinamikom u odnosu na prijašnje mjesec. Naime, tijekom promatranog mjeseca u komercijalnim smještajima ostvareno je 4,38 milijuna dolazaka i 27,53 milijuna noćenja turista, što predstavlja porast dolazaka za 7,7% (u odnosu na 22,9% u srpnju) i porast noćenja za 5,5% (u odnosu na 20,6% mjesec ranije) na godišnjoj razini. Ipak, u usporedbi s kolovozom 2019. zabilježeno je 7,1% manje dolazaka, ali i 0,88% manje noćenja turista. Čak 92,7% ostvarenih noćenja u kolovozu odnosilo se na strane goste. Stranih turista došlo je 4,01 milijuna te su ostvarili 25,5 milijuna noćenja u kolovozu 2022., što je za 341 tisuću dolazaka više, ali i za 1,6 mil. noćenja više na godišnjoj razini. S druge strane, broj dolazaka domaćih turista u kolovozu bio je niži 7,5%, a broj noćenja za 10,6% u odnosu na kolovoz prošle godine. Promatrano kumulativno, u razdoblju od siječnja do kolovoza 2022. godine, zabilježen je snažan rast fizičkih pokazatelja u turizmu. Naime, broj dolazaka veći je za 42,7%, a broj noćenja za 31,5% u odnosu na isto razdoblje prošle godine, odražavajući snažan oporavak turističkih aktivnosti. Ipak, ukupan broj dolazaka i noćenja nije dostigao rekordnu 2019. godinu. U promatranom kumulativnom razdoblju najviše noćenja stranih turista ostvarili su turisti iz Njemačke (27,5%). Najviše noćenja u prvih osam mjeseci 2022., (38 mil.), ostvareno je u sobama, apartmanima i kućama za odmor, što je 50,9% od ukupno ostvarenih noćenja u komercijalnom smještaju. Skromnije pozitivne stope rasta dolazaka i noćenja turista u kolovozu očekivane su zbog visoke prošlogodišnje baze, odnosno uslijed izvrsnih turističkih ostvarenja u istom razdoblju prošle godine. Očekujemo da će izvoz usluga, uz osobnu potrošnju, predvoditi rast BDP-a u trećem tromjesečju. Naime, turizam čini značajan udio u uslugama (približno 70%), a prihodi od turizma podupiru raspoloživi dohodak stanovništva s obzirom na to da se 60% turističkog smještaja odnosi se na privatne apartmane i sobe. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Broj turističkih noćenja u prvih 8 mjeseci



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	43,79	ZLATO	1.665,5
2Y	66,66	SREBRO	19,1
3Y	82,43	BAKAR	7.596,0
5Y	115,10	PLATINA	909,5
10Y	133,49	ČELIK	1.597,2
		ALUMINIJ	2.236,0
		NAFTA (WTI)	89,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	105,26	106,38	81	2,02
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	88,54	89,63	150	3,21
RHMF-O-327A EUR 3.250%	91,21	92,43	16	4,20
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	68,14	69,40	22	4,26
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	61,54	63,05	202	4,28
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	81,84	84,05	205	3,77
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,30	100,22	-	1,55
RHMF-O-257A HRK 4.500%	104,50	105,83	-	2,29
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96,28	97,15	-	3,47
RHMF-O-297A HRK 2.375%	91,47	92,75	-	3,59

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,02	100,50	138	4,31
CRO. 2025 EUR 3,000%	100,14	100,47	112	2,79
CRO. 2027 EUR 3,000%	98,53	99,02	135	3,24
CRO. 2028 EUR 2,700%	95,02	95,73	147	3,54
CRO. 2029 EUR 1,125%	82,94	83,75	197	3,93
CRO. 2030 EUR 2,750%	91,54	92,16	196	4,01
CRO. 2033 EUR 1,125%	72,24	73,04	221	4,41
CRO. 2041 EUR 1,750%	66,09	66,97	204	4,41

Njemačke

	YTM, %
3M	0,72
1Y	1,99
3Y	1,83
5Y	2,06
10Y	2,30

USD

2Y	4,31
5Y	4,17
10Y	3,95
30Y	3,92

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	28,80	0,00%	2.116.891,50
HT d.d.	175,00	- 1,41%	1.001.186,00
Arena Hospitality Group dd	236,00	- 0,84%	359.440,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	375,00	- 1,06%	281.367,00
AD PLASTIK d.d.	80,00	- 1,23%	123.958,00
PODRAVKA d.d.	594,00	0,00%	78.954,00
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	15,50	- 0,64%	64.576,00
JADROAGENT d.d.	1.620,00	0,00%	59.520,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	407,00	2,52%	50.180,00
SPAN d.d.	241,00	1,26%	41.793,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.918,84	- 0,23%
CROBEX10	Hrvatska	1.133,55	- 0,39%
BUX	Mađarska	38.718,68	- 0,95%
ATX	Austrija	2.719,15	- 1,02%
RTS	Rusija	964,67	0,08%
SBI TOP	Slovenija	971,91	- 1,05%
BELEX LINE	Srbija	1.716,30	0,15%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.239,19	0,12%
S&P 500	SAD	3.588,84	- 0,65%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.426,19	- 1,10%
NIKKEI 225	Japan	26.401,25	- 2,64%
EUROSTOXX 50	Europa	3.340,35	- 0,49%
DAX INDEX	Njemačka	12.220,25	- 0,43%
FTSE 100	V. Britanija	6.885,23	- 1,06%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"MY PROBLEM LIES IN RECONCILING MY GROSS HABITS WITH MY NET INCOME."

Errol Flynn (1909 - 1959)



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
	11.10.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	350,00	0,0%	-16,7%	4.657	15,8	1,5	0,8	0,8	7,6	14,3%
Čakovečki mlinovi	74,50	0,0%	-6,9%	767	29,0	1,3	0,6	0,5	7,1	2,0%
Granolio	54,00	0,0%	92,9%	103	1,6	0,9	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	690,00	0,0%	-9,2%	980	28,0	1,3	0,9	0,9	10,2	1,4%
Podravka	594,00	0,0%	-6,0%	4.167	13,4	1,1	0,9	0,9	7,3	2,2%
Viro Tvornica Šećera	51,50	0,0%	83,9%	69	neg.	0,3	1,0	4,9	24,9	0,0%
Median		0,0%	-6,4%		15,8	1,2	0,8	0,9	7,5	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	375,00	-1,1%	-9,6%	5.888	15,2	0,7	1,0	1,1	5,6	4,1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	80,00	-1,2%	-51,7%	332	neg.	0,4	0,4	0,7	14,9	0,0%
Đuro Đaković Grupa	85,00	0,0%	-20,2%	859	neg.	neg.	2,5	2,8	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	0,0%	35.000	15,1	3,1	1,2	1,3	7,8	2,8%
Končar-Elektroindustrija	850,00	0,0%	-5,6%	2.164	8,5	0,8	0,5	0,6	5,3	1,5%
Median		0,0%	-12,9%		11,8	0,8	0,9	1,0	7,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	236,00	-0,8%	-21,3%	1.200	25,5	0,8	1,9	4,1	14,3	0,0%
Jadran	11,40	0,0%	-19,1%	319	neg.	0,6	1,7	2,8	9,2	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	300,00	0,0%	0,0%	3.283	14,6	1,6	2,4	3,0	8,0	0,0%
Plava Laguna	1.650,00	0,0%	-1,8%	4.315	24,6	1,8	3,6	3,5	10,4	5,1%
Valamar Riviera	28,80	0,0%	-12,7%	3.510	36,1	1,7	1,7	3,2	9,8	0,0%
Median		0,0%	-8,1%		25,0	1,7	2,1	3,3	10,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.605,00	0,3%	-12,8%	2.123	14,7	5,5	0,9	0,7	8,5	4,0%
Hrvatski Telekom	175,00	-1,4%	-5,7%	13.784	18,3	1,2	1,9	1,6	3,7	4,6%
Median		-0,5%	-9,2%		16,5	3,3	1,4	1,2	6,1	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	407,00	2,5%	9,4%	562	1,1	0,5	0,9	1,8	1,7	4,9%
Jadroplov	64,50	0,0%	13,2%	105	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	665,00	0,0%	3,9%	280	4,5	0,6	0,4	0,6	4,1	0,0%
Luka Rijeka	47,60	0,0%	70,0%	642	22,3	1,5	3,8	4,2	29,4	0,0%
Tankerska Next Generation	76,00	0,0%	81,8%	662	neg.	1,1	2,2	3,8	12,6	0,0%
Alpha Adriatic	110,00	0,9%	6,8%	60	0,7	neg.	0,4	3,3	2,3	0,0%
Median		0,0%	13,2%		2,8	0,8	0,9	3,3	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,10	0,0%	-79,1%	423	neg.	0,9	0,4	0,4	15,1	0,0%
Institut IGH	72,00	0,0%	-32,7%	43	neg.	neg.	0,3	1,4	10,9	0,0%
Ingra	15,70	0,0%	24,6%	213	7,5	0,8	14,8	39,0	n.a.	0,0%
Tehnika	120,00	0,0%	-23,1%	23	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-27,9%		7,5	0,8	0,3	1,2	13,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.150,00	0,0%	-12,1%	2.643	7,0	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	820,00	0,0%	12,3%	1.660	1,5	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	61,80	-1,0%	-5,2%	19.789	11,5	1,0	4,2	n.a.	n.a.	10,1%
Median		0,0%	-5,2%		7,0	0,6	2,1	-	-	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

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: 12.10.2022 godine u 08:17 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.10.2022 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 ulagateljima 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.