

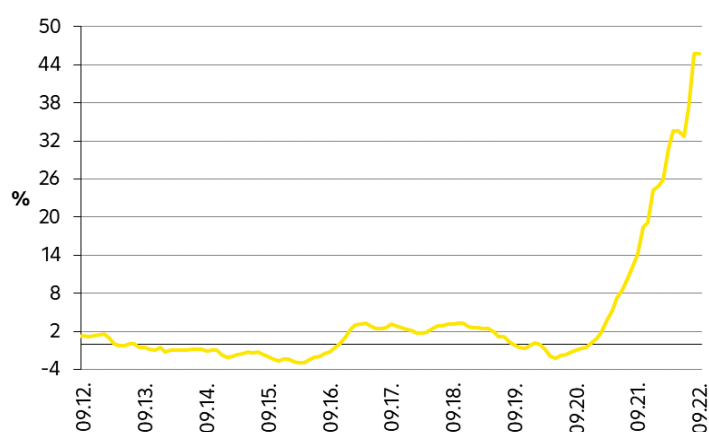
Dnevne financijske vijesti

21. listopada 2022



Graf dana

Njemačka: Proizvođačke cijene, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.10.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	101,67	-0,09%
CLASSIC	95,69	-0,13%
HARMONIC	111,37	0,13%
SUSTAINABLE MIX	96,65	-0,49%
USD BOND	88,06	-0,52%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5305	7,5393
USD/HRK	7,6999	7,7081
GBP/HRK	8,6439	8,6532
CHF/HRK	7,6690	7,6765
EUR/USD	0,9780	0,9781
EUR/GBP	0,8712	0,8713
EUR/CHF	0,9819	0,9821
EUR/JPY	146,86	146,89

Srednji tečaj HNB

	21.10.2022	20.10.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5306	0,05%	0,03%	0,18%
USD	7,6977	0,40%	6,94%	13,69%
CHF	7,6601	-0,13%	1,99%	5,38%
GBP	8,6281	-0,24%	-0,96%	-3,83%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	0,6680		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	0,9380	3,5724	-0,7754
3MTH	0,1700	1,4620	4,3246	-0,7530
6MTH	0,5200	2,0570	4,8319	-0,7028
12MTH	0,5400	2,6840	5,4211	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,74	5,09	N.A.
2Y	N.A.	3,08	5,01	N.A.
3Y	N.A.	3,15	4,78	N.A.
5Y	N.A.	3,19	4,49	N.A.
10Y	N.A.	3,29	4,25	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Povjerenje potrošača (lis.) P	-30,0	-28,8	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema objavi Destatisa, proizvođačke cijene u Njemačkoj ponovno su u rujnu, kao i u kolovozu, porasle za 45,8% na godišnjoj razini. Na mjesečnoj razini, indeks je usporio na 2,3%, s rekordnih 7,9% u kolovozu. Cijene energije, s godišnjim rastom od 132,2%, ponovno su opravdale status najvećeg generatora cjenovnih pritisaka u gospodarstvu. Istovremeno se ustrajni inflatorni pritisci odražavaju i u ostalim kategorijama glavne industrijske grupacije. S druge strane Atlantika, anketni pokazatelj regionalne proizvodne aktivnosti čije istraživanje provodi Fed u Philadelphiji, nastavio je upućivati na kontrakciju aktivnosti u listopadu drugi mjesec zaredom. Međutim, većina anketiranih poduzeća (55%) nije evidentirala promjenu aktivnosti na mjesečnoj razini. Poduzeća izvještavaju o nastavku solidnog zapošljavanja, ali i ponovnog ubrzanja rasta cjenovnih pritisaka.

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak je nastavljena korporativna potražnja za devizama, što je održalo tečaj EUR/HRK u rasponu od 7,530 do 7,538 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,534 kuna za euro. Tijekom jučerašnjeg dana zabilježeno je tek blago jačanje eura prema američkom dolaru te se tečaj EUR/USD ponovno primaknuo bliže razini od 0,98 američkih dolara za euro. Jučer je, od strane dvojice čelnika FED-a, ponovno istaknuta potreba podizanja kamatnih stopa kako bi se utjecalo na smirivanje inflatornih pritisaka. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 0,9786, EUR/GBP 0,87111, EUR/CHF 0,98195, EUR/JPY 146,95.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u uobičajeno mirnom tonu uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa duž krivulje, dok su volumeni trgovanja bili vrlo skromni.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prijavljen promet od 12,9 mil. kuna na Zagrebačkoj burzi odnosio se na izdanja s dospelom 2024., 2023. i 2034. Slab promet ostvaren je i korporativnom obveznicom Erste&Steiermärkische banke.

Inozemna tržišta

Tijekom jučerašnjeg dana, s druge strane Atlantika prevladao je pesimističan sentiment investitora. Odras je to oštire retorike pojedinih članova Fed-a te implicirano dostizanje stope referentnog kamatnjaka od 0.05% tijekom 15.07.1905 prema tržištu izvedenica (swap krivulje). U fokusu tržišnih dionika bio je i politički rizik uslijed ostavke premijerke Velike Britanije, Liz Truss. Stoga su u drugi plan potisnute objave poslovnih rezultata američkih kompanija za treće ovogodišnje tromjesečje, a koje i nadalje upućuju na robusnost američkog korporativnog sektora.

Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 9bb na 4,23%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund zabilježio rast od 3bb na 2,40%.

Vijesti s tržišta dionica

Dok su europska tržišta u četvrtak trgovanje zaključila s blagim plusom, na Zagrebačkoj burzi su vodeći indeksi zabilježili pad vrijednosti. CROBEX je oslabio 0,53% na 1.926,21 bodova, dok je pad indeksa CROBEX10 iznosio 0,64% na 1.142,5 bodova. Na mršavom prometu od tek 2,7 mil. kuna najlikvidnija je bila dionica Čakovečkih mlinova s prometom od 766 tis. kuna.

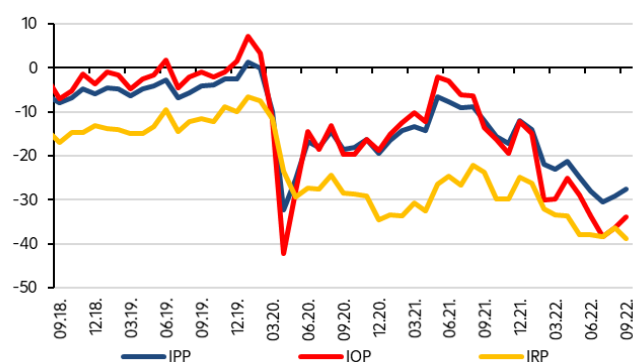
Makroekonomska analiza

Pogoršanje kompozitnih pokazatelja potrošačkog optimizma u trećem tromjesečju

U odnosu na kolovoz 2022., kompozitni indeksi pouzdanja i očekivanja potrošača zabilježili su blago poboljšanje izvedbu, dok se indeks raspoloženja pogoršao. Promatrajući indekse potrošačkog optimizma na godišnjoj razini, u odnosu na rujnu 2021. pad je zabilježen kod sva tri kompozitna pokazatelja, a bio je najizraženiji kod indeksa očekivanja potrošača. Indeks pouzdanja potrošača (IPP) u rujnu je bio na razini od -27,6 bodova (+1,6 boda u odnosu na kolovoz). Od područja koje pokriva ovaj indeks poboljšanje u odnosu na kolovoz zabilježeno je kod sva četiri pitanja iz upitnika koja se odnose na ovaj indeks. Pitanja o očekivanju promjene financijske situacije u kućanstvu u idućih 12 mjeseci i o promjeni ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj u sljedećih 12 mjeseci povoljno su se odrazila i na Indeks očekivanja potrošača koji je u rujnu bio na razini od -33,9 bodova (+2,4 bodova u odnosu na kolovoz). Naposljetku, Indeks raspoloženja potrošača spustio se za 2,5 bodova, na negativnih 38,8 bodova, što je najniža zabilježena razina ove godine. Pad je potaknut pitanjem o isplativosti investiranja u trajna dobra za kućanstvo u Hrvatskoj u okruženju trenutne ekonomske situacije te pitanjem o promjeni ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj u posljednjih 12 mjeseci. U okruženju snažnih cjenovnih pritisaka i financijske nesigurnosti očekivano je određeno odgađanje kupovine trajnih dobara i percepcija o pogoršanoj ukupnoj ekonomskoj situaciji. Promatrano u odnosu na prethodno tromjesečje, pad je također zabilježen kod sva tri kompozitna indeksa, a posebno je naglašen u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Geopolitička i ekonomska neizvjesnost, a posebice visoka razina zabrinutosti zbog ustrajnih inflatornih pritisaka i njihovog utjecaja na osobne financije kućanstava, odražava se na kretanje pokazatelja potrošačkog optimizma. S druge strane, nastavak povoljnih kretanja na otpornom tržištu rada sprječava izraženiji pad povjerenja potrošača.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	45,96	ZLATO	1.625,8
2Y	72,42	SREBRO	18,6
3Y	90,62	BAKAR	7.560,5
5Y	127,55	PLATINA	930,1
10Y	149,83	ČELIK	1.581,5
		ALUMINIJ	2.209,5
		NAFTA (WTI)	84,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	105,16	105,89	57	2,24
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	88,43	89,49	137	3,26
RHMF-O-327A EUR 3.250%	89,43	91,07	22	4,39
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	66,48	67,82	27	4,47
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	59,51	61,44	218	4,46
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	81,83	83,59	193	3,85
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,30	100,18	-	1,59
RHMF-O-257A HRK 4.500%	103,55	104,16	-	2,90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	95,83	96,71	-	3,56
RHMF-O-297A HRK 2.375%	90,28	91,21	-	3,87

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	99,98	100,46	114	4,33
CRO. 2025 EUR 3,000%	99,19	99,63	129	3,16
CRO. 2027 EUR 3,000%	98,06	98,64	129	3,33
CRO. 2028 EUR 2,700%	94,43	95,13	147	3,67
CRO. 2029 EUR 1,125%	82,24	83,09	198	4,07
CRO. 2030 EUR 2,750%	89,33	90,02	222	4,38
CRO. 2033 EUR 1,125%	70,64	71,50	238	4,65
CRO. 2041 EUR 1,750%	64,40	65,34	212	4,58

Njemačke

	YTM, %
3M	1,01
1Y	2,19
3Y	2,10
5Y	2,25
10Y	2,40

USD

2Y	4,61
5Y	4,44
10Y	4,23
30Y	4,22

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Čakovečki mlinovi d.d.	73,50	0,00%	766.750,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.600,00	-0,93%	559.885,00
PODRAVKA d.d.	602,00	-1,31%	287.400,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	346,00	-1,14%	213.502,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	374,00	-0,80%	184.197,00
HT d.d.	179,50	0,00%	174.826,00
Valamar Riviera d.d.	28,70	-0,69%	132.267,60
JADROPLOV d.d.	72,00	-4,64%	90.273,50
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	410,00	-0,49%	77.836,00
MAISTRA d.d.	300,00	-0,66%	63.600,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.926,21	-0,53%
CROBEX10	Hrvatska	1.142,51	-0,64%
BUX	Mađarska	40.451,17	0,95%
ATX	Austrija	2.795,71	0,46%
RTS	Rusija	1.041,56	3,10%
SBI TOP	Slovenija	991,56	0,83%
BELEX LINE	Srbija	1.723,56	1,72%
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.333,59	-0,30%
S&P 500	SAD	3.665,78	-0,80%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.614,84	-0,62%
NIKKEI 225	Japan	27.006,96	-0,92%
EUROSTOXX 50	Europa	3.492,85	0,62%
DAX INDEX	Njemačka	12.767,41	0,20%
FTSE 100	V. Britanija	6.943,91	0,27%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I DON'T UNDERSTAND THE SIZES ANYMORE. THERE'S A SIZE ZERO, WHICH I DIDN'T EVEN KNOW THAT THEY HAD. IT MUST STAND FOR: 'OH MY GOD, YOU'RE THIN.'"

Ellen DeGeneres

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
	20.10.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	346,00	-1,1%	-17,6%	4.604	15,6	1,4	0,8	0,8	7,5	14,5%
Čakovečki mlinovi	73,50	0,0%	-8,1%	756	28,6	1,3	0,6	0,5	7,0	2,0%
Granolio	54,00	0,0%	92,9%	103	1,6	0,9	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	650,00	0,0%	-14,5%	923	26,4	1,2	0,8	0,9	9,6	1,5%
Podravka	602,00	-1,3%	-4,7%	4.223	13,6	1,1	0,9	0,9	7,4	2,2%
Viro Tvornica Šećera	50,00	3,7%	78,6%	67	neg.	0,3	1,0	4,8	24,7	0,0%
Median		0,0%	-6,4%		15,6	1,2	0,8	0,9	7,5	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	374,00	-0,8%	-9,9%	5.872	15,2	0,7	1,0	1,1	5,6	4,1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	80,00	0,0%	-51,7%	332	neg.	0,4	0,4	0,7	14,9	0,0%
Đuro Đaković Grupa	83,00	0,0%	-22,1%	839	neg.	neg.	2,4	2,7	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	860,00	0,0%	-4,4%	2.190	8,6	0,8	0,5	0,6	5,3	1,5%
Median		0,0%	-13,3%		11,9	0,8	0,9	1,0	7,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	242,00	0,0%	-19,3%	1.230	26,2	0,8	2,0	4,1	14,4	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	-0,7%	0,0%	3.283	14,6	1,6	2,4	3,0	8,0	0,0%
Plava Laguna	1.620,00	-0,6%	-3,6%	4.237	24,1	1,8	3,5	3,4	10,2	5,2%
Valamar Riviera	28,70	-0,7%	-13,0%	3.498	36,0	1,7	1,7	3,2	9,8	0,0%
Median		-0,3%	-8,3%		25,1	1,7	2,2	3,3	10,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.600,00	-0,9%	-13,0%	2.116	14,7	5,5	0,9	0,7	8,4	4,0%
Hrvatski Telekom	179,50	0,0%	-3,2%	14.139	18,8	1,2	1,9	1,6	3,8	4,5%
Median		-0,5%	-8,1%		16,7	3,3	1,4	1,2	6,1	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	410,00	-0,5%	10,2%	566	1,1	0,5	1,0	1,8	1,7	4,9%
Jadroplov	72,00	-4,6%	26,3%	117	1,3	0,5	0,4	1,2	2,6	0,0%
Jadranski Naftovod	5.600,00	0,0%	9,8%	5.643	19,6	1,1	7,0	6,0	8,4	1,3%
Luka Ploče	620,00	0,0%	-3,1%	261	4,2	0,5	0,4	0,5	3,9	0,0%
Luka Rijeka	48,60	0,0%	73,6%	655	22,7	1,5	3,9	4,3	29,9	0,0%
Tankerska Next Generation	75,20	0,0%	79,9%	655	neg.	1,1	2,2	3,8	12,6	0,0%
Alpha Adriatic	119,00	0,0%	15,5%	65	0,8	neg.	0,5	3,3	2,4	0,0%
Median		0,0%	15,5%		2,7	0,8	1,0	3,3	3,9	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	71,00	0,0%	-33,6%	43	neg.	neg.	0,3	1,4	10,9	0,0%
Ingra	15,45	0,0%	22,6%	209	7,4	0,7	14,5	38,8	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%	-28,4%		7,4	0,8	0,3	1,2	13,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.100,00	0,0%	-12,9%	2.621	7,0	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	805,00	0,0%	10,3%	1.629	1,5	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	63,00	0,0%	-3,4%	20.174	11,8	1,0	4,3	n.a.	n.a.	10,0%
Median		0,0%	-3,4%		7,0	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: 21.10.2022 godine u 08:25 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.10.2022 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.

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.