

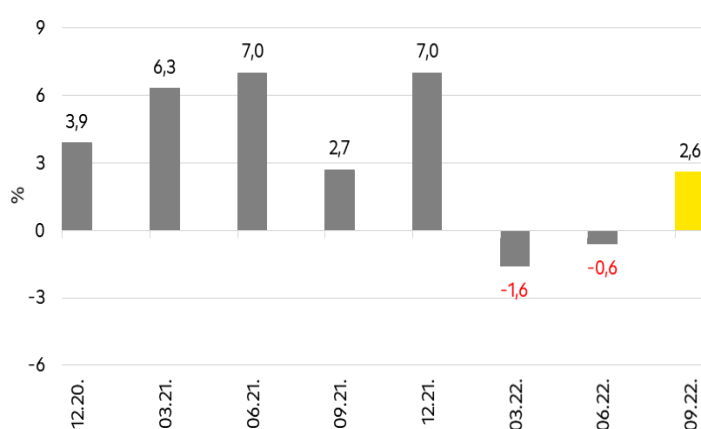
Dnevne financijske vijesti



28. listopada 2022

Graf dana

Godišnji BDP u SAD-u, tromjesečna promjena*



*anualizirana stopa rasta, Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.10.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	101,87	0,13%
CLASSIC	96,39	0,37%
HARMONIC	111,63	0,55%
SUSTAINABLE MIX	98,05	0,85%
USD BOND	88,78	0,31%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5281	7,5367
USD/HRK	7,5515	7,5594
GBP/HRK	8,7380	8,7462
CHF/HRK	7,6242	7,6321
EUR/USD	0,9969	0,9970
EUR/GBP	0,8615	0,8617
EUR/CHF	0,9874	0,9875
EUR/JPY	145,72	145,74

Srednji tečaj HNB

	28.10.2022	27.10.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5313	0,02%	0,04%	0,19%
USD	7,5027	-0,12%	4,52%	11,45%
CHF	7,5843	-0,07%	1,01%	4,43%
GBP	8,6766	-0,15%	-0,40%	-3,25%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	0,7130		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	1,1090	3,7539	-0,7754
3MTH	0,1700	1,5780	4,4147	-0,7530
6MTH	0,5200	2,1030	4,9283	-0,7028
12MTH	0,5400	2,6900	5,3724	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,50	4,87	N.A.
2Y	N.A.	2,68	4,64	N.A.
3Y	N.A.	2,70	4,38	N.A.
5Y	N.A.	2,73	4,11	N.A.
10Y	N.A.	2,85	3,94	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	BDP, desez., QoQ (3.tr.) P	-0,2%	0,1%	10:00
Njemačka	BDP, 3.tromjesečje* P	0,7%	1,8%	10:00
Njemačka	Potrošačke cijene (lis.)* P	10,1%	10,0%	14:00
europodručje	Ekonomsko povjerenje (lis.)	92,3	93,7	11:00
SAD	Prod. post. stamb. obj. (ruj.)*	-	-22,5%	16:00
SAD	U. of Mich. sentiment (lis.)*	59,6	59,8	16:00
Hrvatska	Trgovina na malo (ruj.)*	-	-0,2%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema objavi agencije Growth from Knowledge (GfK), nakon kontinuiranog pogoršanja posljednja četiri mjeseca, za studeni se prognozira stabilizacija raspoloženja potrošača u Njemačkoj. Iako se pokazatelj blago poboljšao na mjesečnoj razini (+0,9 bodova), nastavlja se zadržavati blizu rekordno niskih razina (na -41,9 bodova). Uz nadolazeću zimu, inflaciju koja je dosegla dvoznamenkaste stope rasta i snažnu geopolitičku i ekonomsku neizvjesnost, prerano je pretpostavljati dugoročniju stabilizaciju potrošačkog povjerenja. S druge strane Atlantika, objavljena je anualizirana stopa rasta BDP-a u SAD-u za treće tromjesečje ove godine. Tako je anualizirani realni BDP porastao za 2,6%, iznad tržišnih očekivanja od 2,4%. Osobna potrošnja je u trećem tromjesečju rasla 1,4%, a najveći doprinos rastu BDP-a generiran je od strane neto izvoza.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao u znaku blago izraženije ponude deviza od strane institucionalnog sektora. Trgovanje se odvijalo u rasponu od 7,528 do 7,535 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,532 kuna za euro. Američki dolar ojačao je u četvrtak unatoč snažnom padu prinosa na američke državne obveznice nakon objave BDP-a u SAD-u za treće tromjesečje. Odras je to slabosti eura nakon što je ESB potvrdio povećanje referentnog kamatnjaka za 75bb, no izostale su jasne smjernice o budućim potezima s obzirom na rastući rizik recesije. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 0,9964, EUR/GBP 0,86164, EUR/CHF 0,98744, EUR/JPY 145,76.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavilo se u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U četvrtak su u fokusu na ZSE bile obveznice s dospeljima 2023. i 2024. kojima je ostvaren promet u vrijednosti 19,9 odnosno 14,9 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Kako je i očekivano, na jučerašnjem zasjedanju ESB-a odlučeno je o podizanju referentnih stopa za 75bb te su najavljena nova povećanja na sljedećim sastancima. Ipak, konkretnije smjernice o budućim potezima su izostale, u skladu sa sve izglednijim klizanjem gospodarstva u recesiju te je zadržan pristup od sastanka do sastanka. Istodobno su izmijenjeni uvjeti TLTRO programa te se nove kamatne stope primjenjuju od 23. studenog 2022., a bankama su ponuđeni i dodatni termini za raniju otplatu. Prinos na 1-godišnji Bund spustio se čak 15bb na 1,96%, dok je prinos na 10-godišnji Treasury niži 7bb na 3,93%.

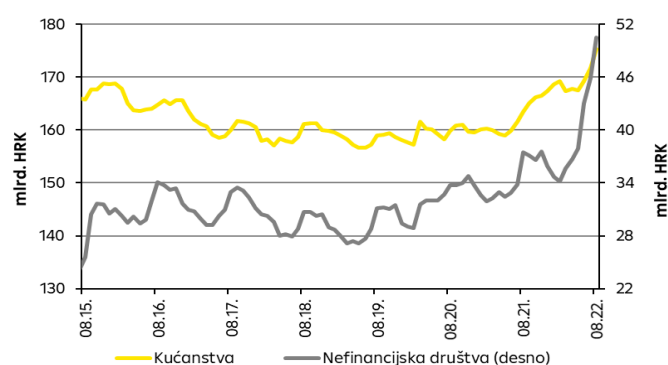
Vijesti s tržišta dionica

Nastavljen je pozitivan trend na domaćem dioničkom tržištu i treći dan zaredom. Crobex je zaključio trgovanje na 1.940,68 bodova (+1,19%), a Crobex10 na 1.146,44 bodova (+1,17%). Rast indeksa popratilo je blago povećanje likvidnosti, s obzirom na to da je redovni promet dionicama iznosio 8,9 milijuna kuna. U fokusu ulagača bile su dionice Podravke, Arena Hospitality Group-e i Valamar Riviere, koje su redom ostvarile promete od 4,34 mil., 0,86 mil. i 0,43 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

U kolovozu snažan rast ukupnih deviznih depozita
Krajem kolovoza ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite nastavili su rast na mjesečnoj i godišnjoj razini dosegnuvši 406,1 mlrd. kuna. U odnosu na isto razdoblje prošle godine zabilježeno je povećanje za 47,1 mlrd. kuna ili 13,1%. Trend pozitivnih godišnjih promjena traje od studenog 2011. godine. Na mjesečnoj razini, ukupni depoziti ostvarili su rast od 2,2% ili 8,9 mlrd. kuna nastavljajući trend rasta koji traje od svibnja 2020., uz iznimku iz ožujka ove godine kada je evidentiran skroman pad od 0,4%. Depozitni novac na kraju promatranog mjeseca dosegao je gotovo 170 mlrd. kuna čineći 41,9% ukupnih depozita. Na godišnjoj razini zabilježen je snažan rast od 15,2% (ili 22,4 mlrd. kuna) i 0,2% (ili 0,3 mlrd. kuna) u odnosu na mjesec ranije. Višegodišnji trend dvoznamenkastih godišnjih stopa rasta ove kategorije rezultat je niskih pasivnih kamatnih stopa banaka koje ne nude atraktivne povrate (na oročenu štednju), ali i još uvijek slabe sklonosti ulaganja u alternativne financijske instrumente. Ukupni štedni i oročeni depoziti nominalne vrijednosti 236,1 mlrd. kuna zabilježili su povećanje za 8,6 mlrd. kuna ili 3,8% u odnosu na kraj srpnja. U odnosu na kolovoz prošle godine, ova kategorija veća je za 24,7 mlrd. kuna ili 11,7%. Rast ukupnih štednih i oročenih depozita potaknut je od strane valutnih štednih i oročenih depozita koji su, na osnovi stanja, u odnosu na srpanj porasli za 4,4% ili 8,8 mlrd. kuna, a u odnosu na kolovoz prošle godine za 16,5% ili 29,6 mlrd. kuna. Trend ubrzanja godišnje stope rasta traje od travnja ove godine, a na kraju kolovoza ova kategorija dosegla je 208,7 mlrd. kuna. U strukturi deviznih depozita, rast je posebno izražen kod poduzeća, na osnovi transakcija 10,8% na mjesečnoj i 45,8% na godišnjoj razini. Istovremeno su devizni depoziti stanovništva porasli za skromnijih 2,5% u odnosu na srpanj odnosno 8% u odnosu na kolovoz 2021. Prema navodima iz HNB-a, odraz je to nastavka dobrih ostvarenja glavnog dijela turističke sezone i povećanih potreba za likvidnošću poduzeća iz energetskog sektora.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Štedni i oročeni depoziti kod banaka

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	43,94	ZLATO	1.662,1
2Y	69,32	SREBRO	19,5
3Y	86,69	BAKAR	7.764,5
5Y	121,96	PLATINA	967,4
10Y	144,25	ČELIK	1.589,2
		ALUMINIJ	2.287,5
		NAFTA (WTI)	89,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	105,07	105,92	86	2,19
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	88,89	89,66	166	3,22
RHMF-O-327A EUR 3.250%	89,54	90,85	18	4,42
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	66,78	68,16	20	4,43
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	58,70	61,71	268	4,44
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	82,90	83,51	214	3,87
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,30	100,17	-	1,59
RHMF-O-257A HRK 4.500%	103,32	103,95	-	2,97
RHMF-O-282A HRK 2.875%	95,87	96,75	-	3,55
RHMF-O-297A HRK 2.375%	89,87	90,64	-	3,98

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,03	100,52	105	4,16
CRO. 2025 EUR 3,000%	99,41	99,87	152	3,05
CRO. 2027 EUR 3,000%	98,82	99,29	149	3,17
CRO. 2028 EUR 2,700%	96,07	96,67	156	3,36
CRO. 2029 EUR 1,125%	83,83	84,65	209	3,78
CRO. 2030 EUR 2,750%	91,39	91,89	226	4,06
CRO. 2033 EUR 1,125%	72,92	73,83	247	4,31
CRO. 2041 EUR 1,750%	66,24	67,22	233	4,39

Njemačke

	YTM, %
3M	1,02
1Y	2,11
3Y	1,75
5Y	1,82
10Y	1,96

USD

2Y	4,27
5Y	4,06
10Y	3,92
30Y	4,08

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	612,00	0,00%	4.338.766,00
Arena Hospitality Group dd	256,00	4,92%	856.466,00
Valamar Riviera d.d.	29,20	2,10%	433.743,20
AD PLASTIK d.d.	79,80	-3,62%	390.735,40
ADRIJSKA GRUPA d.d.	375,00	1,35%	387.368,00
KONCAR d.d.	865,00	1,76%	327.120,00
HT d.d.	175,00	0,00%	282.817,00
SPAN d.d.	237,00	-1,25%	255.339,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	348,00	3,57%	190.060,00
Zagrebačka banka d.d.	63,60	0,32%	167.080,40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.940,68	1,19%
CROBEX10	Hrvatska	1.146,44	1,17%
BUX	Mađarska	40.990,22	1,08%
ATX	Austrija	2.887,32	0,84%
RTS	Rusija	1.105,71	1,57%
SBI TOP	Slovenija	1.022,41	0,50%
BELEX LINE	Srbija	1.775,43	-0,04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	32.033,28	0,61%
S&P 500	SAD	3.807,30	-0,61%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.792,67	-1,63%
NIKKEI 225	Japan	27.345,24	-0,32%
EUROSTOXX 50	Europa	3.604,51	-0,02%
DAX INDEX	Njemačka	13.211,23	0,12%
FTSE 100	V. Britanija	7.073,69	0,25%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE NICE THING ABOUT STANDARDS IS THAT THERE ARE SO MANY OF THEM TO CHOOSE FROM."

Andrew S. Tanenbaum

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
	27.10.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	348,00	3,6%	-17,1%	4.630	15,7	1,5	0,8	0,8	7,5	14,4%
Čakovečki mlinovi	73,00	0,0%	-8,8%	751	28,4	1,3	0,6	0,5	7,0	2,1%
Granolio	54,00	0,0%	92,9%	103	1,6	0,9	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	650,00	3,2%	-14,5%	923	26,4	1,2	0,8	0,9	9,6	1,5%
Podravka	612,00	0,0%	-3,2%	4.293	13,9	1,2	0,9	0,9	7,5	2,1%
Viro Tvornica Šećera	50,00	0,0%	78,6%	67	neg.	0,3	1,0	4,8	24,7	0,0%
Median		0,0%	-6,0%		15,7	1,2	0,8	0,9	7,5	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	375,00	1,4%	-9,6%	5.888	15,2	0,7	1,0	1,1	5,6	4,1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	79,80	-3,6%	-51,8%	331	neg.	0,4	0,4	0,7	14,9	0,0%
Đuro Đaković Grupa	95,00	6,7%	-10,8%	960	neg.	neg.	2,8	3,1	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	865,00	1,8%	-3,9%	2.202	8,7	0,8	0,5	0,6	5,3	1,5%
Median		0,9%	-7,3%		11,9	0,8	0,9	1,0	7,8	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	256,00	4,9%	-14,7%	1.301	27,7	0,9	2,1	4,2	14,8	0,0%
Jadran	12,00	5,3%	-14,9%	336	neg.	0,7	1,8	2,9	9,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.540,00	0,0%	-9,3%	769	neg.	1,6	2,6	3,8	22,5	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	1.650,00	3,1%	-1,8%	4.315	24,6	1,8	3,6	3,5	10,4	5,1%
Valamar Riviera	29,20	2,1%	-11,5%	3.559	36,6	1,7	1,8	3,2	9,9	0,0%
Median		2,6%	-10,4%		26,1	1,6	2,2	3,4	10,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.620,00	1,3%	-12,0%	2.143	14,9	5,5	1,0	0,8	8,6	4,0%
Hrvatski Telekom	175,00	0,0%	-5,7%	13.784	18,3	1,2	1,9	1,6	3,7	4,6%
Median		0,6%	-8,8%		16,6	3,3	1,4	1,2	6,1	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	393,00	-1,3%	5,6%	543	1,0	0,5	0,9	1,8	1,6	5,1%
Jadroplov	75,00	0,0%	31,6%	122	1,4	0,5	0,5	1,2	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	6.000,00	6,2%	17,6%	6.046	21,0	1,2	7,5	6,5	9,1	1,3%
Luka Ploče	660,00	3,1%	3,1%	278	4,4	0,6	0,4	0,6	4,1	0,0%
Luka Rijeka	43,60	0,9%	55,7%	588	20,4	1,4	3,5	3,9	27,2	0,0%
Tankerska Next Generation	76,20	1,3%	82,3%	663	neg.	1,1	2,2	3,8	12,7	0,0%
Alpha Adriatic	114,00	0,0%	10,7%	62	0,8	neg.	0,4	3,3	2,4	0,0%
Median		0,9%	17,6%		2,9	0,8	0,9	3,3	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,60	0,6%	-78,5%	435	neg.	1,0	0,4	0,4	15,6	0,0%
Institut IGH	77,00	2,0%	-28,0%	46	neg.	neg.	0,3	1,4	11,0	0,0%
Ingra	16,40	-3,0%	30,2%	222	7,9	0,8	15,4	39,7	n.a.	0,0%
Tehnika	120,00	0,0%	-23,1%	23	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,3%	-25,6%		7,9	0,9	0,3	1,2	13,3	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	800,00	0,0%	9,6%	1.619	1,4	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	63,60	0,3%	-2,5%	20.366	11,9	1,0	4,4	n.a.	n.a.	9,9%
Median		0,0%	-2,5%		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

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: 28.10.2022 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.10.2022 godine u 08:25 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.