

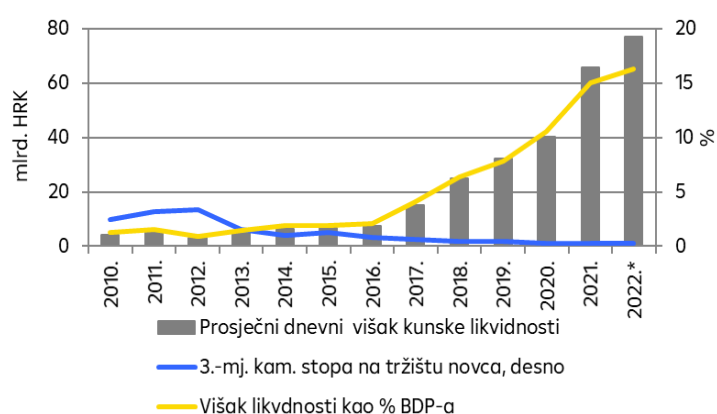
Dnevne financijske vijesti



14. studeni 2022

Graf dana

Prosječni dnevni višak kunske likvidnosti



*do 9. studenog 2022. Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.11.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	102,66	0,33%
CLASSIC	98,19	0,73%
HARMONIC	113,18	0,14%
SUSTAINABLE MIX	100,89	2,40%
USD BOND	89,74	1,22%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5176	7,5326
USD/HRK	7,2817	7,2955
GBP/HRK	8,5826	8,5984
CHF/HRK	7,7098	7,7240
EUR/USD	1,0324	1,0325
EUR/GBP	0,8759	0,8761
EUR/CHF	0,9751	0,9752
EUR/JPY	144,11	144,14

Srednji tečaj HNB

	14.11.2022	11.11.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5276	-0,16%	-0,01%	0,14%
USD	7,3411	-3,19%	2,42%	9,50%
CHF	7,6391	-0,31%	1,72%	5,12%
GBP	8,6069	-0,24%	-1,21%	-4,09%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	1,3720		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	1,3620	3,8753	-0,7754
3MTH	0,1700	1,7620	4,6061	-0,7530
6MTH	0,5200	2,2910	5,0840	-0,7028
12MTH	0,5400	2,8110	5,4513	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,78	5,07	N.A.
2Y	N.A.	2,91	4,75	N.A.
3Y	N.A.	2,86	4,40	N.A.
5Y	N.A.	2,83	4,08	N.A.
10Y	N.A.	2,89	3,82	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Indust. proizvodnja (ruj.)*	3,0%	2,5%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Preliminarni rezultati anketnog pokazatelja raspoloženja američkih potrošača u studenom, čije istraživanje provodi Sveučilište Michigan, objavljeni su na kraju proteklog tjedna. U odnosu na listopad pokazatelj raspoloženja pao je za 8,7%, dok je na godišnjoj razini evidentirano pogoršanje od 18,8%. Istovremeno su inflacijska očekivanja ostala gotovo nepromijenjena, uz porast za 0,1pb u očekivanom rastu potrošačkih cijena za godinu dana (na 5,1%). U petak je Europska komisija objavila nove ekonomske prognoze. Naime, očekuje se prosječan rast realnog BDP-a europodručja u ovoj godini za 3,2%, u 2023. za 0,3% te u 2024. godini za 1,5%. S druge strane, prosječna godišnja inflacija trebala bi u europodručju dosegnuti 8,5% u ovoj godini, 6,5% u idućoj i 2,6% u 2024. Prema Europskoj komisiji, gospodarstvo je nakon snažnog prvog polugodišta u okruženju dojmpljive osobne potrošnje i oporavka usluga, sada ušlo u mnogo zahtjevnije razdoblje.

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je prošao bez većih promjena na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od 7,542 do 7,548 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja. Kraj tjedna obilježila je izražena deprecijacija američkog dolara nakon objave o usporavanju inflacije. S druge strane, dužnosnici ESB-a zadržali su oštru retoriku u pogledu podizanja kamatnih stopa na sljedećim sastancima, a i izgledi europskog gospodarstva blago su poboljšani. Tečaj EUR/USD posljedično je snažno porastao iznad 1,03 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0347, EUR/GBP 0,87462, EUR/CHF 0,97441, EUR/JPY 143,61.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na novčanom tržištu završilo je u petak nastavkom slabe potražnje za kunama duž krivulje te izostankom snažnijih volumena trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak se na ZSE trgovalo izdanjima s dospeljećem 2029. i 2023. u vrijednosti 9,9 odnosno 1,9 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Usporavanje inflacije u SAD-u donijelo je olakšanje na tržišta te pad prinosa na referentna obveznička izdanja, prvenstveno potaknut očekivanjima o ublažavanju dinamike podizanja referentnih kamatnih stopa Fed-a. U petak se prinos na 10-god. Njemačku referentnu obveznicu kretao oko 2,10%, a prinos na 10-god. američko izdanje oko 3,8%. U tjednu pred nama u fokusu investitora bit će pokazatelji koji bi mogli upućivati na daljnje usporavanje inflacije, ali i gospodarstva.

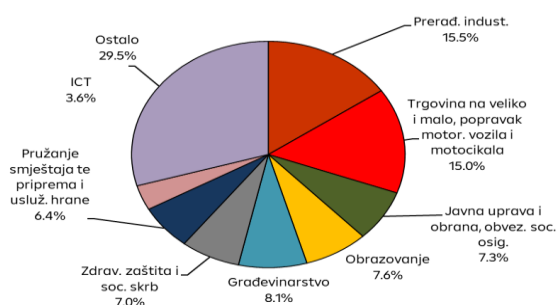
Vijesti s tržišta dionica

Vrijednost CROBEX-a je krajem tjedna umanjena 0,21% na 1.914,2 bodova, a indeksa CROBEX10 0,24% na 1.136,9 bodova. U fokusu investitora bile su povlaštene dionice Adris grupe. Vrijednost istih je na ostvarenom prometu od 1,1 mil. kuna pala 0,54% na zaključnih 370,0 kuna. Kompanija INA izvijestila je o potpisivanju ugovora o kupoprodaji poslovnih udjela u kompaniji Terra Mineralna Gnojiva d.o.o. s turskom grupom YILDIRIM. Potpisivanjem ugovora o kupoprodaji poslovnih udjela, započeo je proces promjene vlasništva tvrtke Terra Mineralna Gnojiva d.o.o. koja drži 54,52% dionica Petrokemije.

Makroekonomska analiza

U listopadu nastavljen pad broja osiguranika kod HZMO-a na mjesečnoj razini

Prema objavljenim privremenim podacima HZMO-a, broj osiguranih osoba u listopadu iznosio je 1.620.791, što je smanjenje u odnosu na rujan za 1,0% ili 16.180 osoba, a povećanje u odnosu na listopad prošle godine za 2,2% ili 34.962 osoba. U odnosu na listopad 2020., broj osiguranika pri HZMO-u viši je za 76.413 osoba ili 4,9%, dok je i u odnosu na listopad pred krizne 2019. godine broj osiguranika viši za 3,5% (+54.345 osoba). U prvih deset mjeseci, najveći pozitivan doprinos povećanju razine zaposlenosti generiran je od strane osiguranika u Djelatnostima smještaja, pripreme i usluživanja hrane. Naime, u odnosu na razdoblje sij.-lis. prošle godine, prosječan broj osiguranika od 1.613.343 viši je za 39.358 ili 2,5%, od čega je 25,8% ili 10.171 prirasta broja osiguranih osoba došao upravo iz spomenute djelatnosti. Među djelatnostima NKD-a koje su listopadu zabilježile najsnažniji godišnji rast ističe se također kategorija Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (+8%). Tu je i kategorija Informacije i komunikacije sa godišnjom stopom rasta od 8,9% i kategorija Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti s rastom od 5,2% u odnosu na rujan prošle godine. Na mjesečnoj razini, očekivano, u listopadu je evidentiran snažan pad kategorije Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (-11,6%), dok je u suprotnom smjeru, sa stopom rasta od 1,2% u odnosu na rujan, djelovala kategorija Informacije i komunikacije. U odnosu na rujan, zbog prisutne sezonalnosti na tržištu rada, u listopadu je zabilježen pad broja osiguranih osoba u kategoriji Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane. Očekivano, i ukupan broj osiguranika kod HZMO-a također bilježi blagi pad koji uobičajeno traje do siječnja. Međutim, godišnja dinamika rasta nastavlja se po solidnim stopama rasta, a evidentirano povećanje i u odnosu na pretkriznu 2019. odražava povoljna kretanja na tržištu rada. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Struktura osiguranika prema djelatnostima u listopadu 2022.

Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	44,29	ZLATO	1.762,7
2Y	68,83	SREBRO	21,6
3Y	85,82	BAKAR	8.492,5
5Y	114,83	PLATINA	1.038,1
10Y	144,18	ČELIK	1.725,1
		ALUMINIJ	2.463,5
		NAFTA (WTI)	89,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	105,14	105,89	32	2,11
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,19	90,61	132	3,01
RHMF-O-327A EUR 3.250%	89,93	91,37	20	4,35
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	67,17	68,52	23	4,40
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	59,35	60,76	247	4,55
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	82,32	85,11	204	3,61
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,30	99,92	-	1,83
RHMF-O-257A HRK 4.500%	103,69	104,32	-	2,80
RHMF-O-282A HRK 2.875%	97,75	98,63	-	3,16
RHMF-O-297A HRK 2.375%	91,74	93,35	-	3,50

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	99,63	100,50	211	4,05
CRO. 2025 EUR 3,000%	100,11	100,50	81	2,77
CRO. 2027 EUR 3,000%	100,29	100,87	84	2,78
CRO. 2028 EUR 2,700%	97,60	98,23	98	3,05
CRO. 2029 EUR 1,125%	86,39	87,33	138	3,29
CRO. 2030 EUR 2,750%	93,83	94,56	164	3,62
CRO. 2033 EUR 1,125%	77,75	78,73	160	3,64
CRO. 2041 EUR 1,750%	70,33	71,33	180	3,99

Njemačke

	YTM, %
3M	1,23
1Y	2,39
3Y	2,08
5Y	2,09
10Y	2,16

USD

2Y	4,40
5Y	4,01
10Y	3,89
30Y	4,07

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIS GRUPA d.d.	370,00	-0,54%	1.098.387,00
Valamar Riviera d.d.	28,70	-0,35%	878.340,80
Zagrebacka banka d.d.	62,00	-3,12%	842.953,40
ATLANTIC GRUPA d.d.	328,00	-0,61%	775.464,00
PLAVA LAGUNA d. d.	1.650,00	1,23%	666.450,00
SPAN d.d.	249,00	1,22%	469.972,00
PODRAVKA d.d.	644,00	-0,92%	267.146,00
KONCAR - D&ST dd	2.280,00	3,64%	200.000,00
HT d.d.	175,50	0,29%	194.760,50
Arena Hospitality Group dd	234,00	0,00%	190.450,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.914,15	-0,21%
CROBEX10	Hrvatska	1.136,94	-0,24%
BUX	Mađarska	43.698,34	1,24%
ATX	Austrija	3.203,75	0,81%
RTS	Rusija	1.158,24	0,69%
SBI TOP	Slovenija	1.042,69	1,85%
BELEX LINE	Srbija	1.712,96	-1,15%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.747,86	0,10%
S&P 500	SAD	3.992,93	0,92%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.323,33	1,88%
NIKKEI 225	Japan	28.263,57	2,98%
EUROSTOXX 50	Europa	3.868,50	0,57%
DAX INDEX	Njemačka	14.224,86	0,56%
FTSE 100	V. Britanija	7.318,04	-0,78%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHEN EVERYONE IS AGAINST YOU, IT MEANS THAT YOU ARE ABSOLUTELY WRONG-OR ABSOLUTELY RIGHT."

Albert Guinon (1863 - 1923)

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
	11.11.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	328,00	-0,6%	-21,9%	4.362	20,2	1,3	0,7	0,8	8,5	15,2%
Čakovečki mlinovi	77,50	4,0%	-3,1%	797	19,6	1,4	0,6	0,5	7,3	6,5%
Granolio	52,00	-7,1%	85,7%	99	1,5	0,8	0,1	0,4	2,8	0,0%
Kraš	630,00	0,0%	-17,1%	894	27,9	1,2	0,8	0,8	9,4	1,6%
Podravka	644,00	-0,9%	1,9%	4.524	14,2	1,2	0,9	1,0	7,9	2,0%
Viro Tvornica Šećera	53,00	-3,6%	89,3%	71	1,4	0,2	1,1	5,5	6,0	0,0%
Median		-0,8%	-0,6%		16,9	1,2	0,8	0,8	7,6	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	370,00	-0,5%	-10,8%	5.807	15,1	0,6	1,0	1,0	5,4	4,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	78,60	0,0%	-52,5%	327	neg.	0,4	0,4	0,7	29,9	0,0%
Đuro Đaković Grupa	185,00	0,0%	73,7%	5.241	neg.	neg.	12,5	12,8	n.a.	0,0%
INA	3.460,00	0,0%	-1,1%	34.600	11,6	2,7	1,0	1,1	6,5	2,8%
Končar-Elektroindustrija	830,00	0,6%	-7,8%	2.113	9,4	0,8	0,5	0,6	5,6	1,6%
Median		0,0%	-4,5%		10,5	0,8	0,7	0,9	6,5	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	234,00	0,0%	-22,0%	1.185	12,5	0,7	1,5	3,0	10,1	0,0%
Jadran	12,00	0,0%	-14,9%	336	neg.	0,6	1,3	2,0	5,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.520,00	0,0%	-10,0%	763	neg.	1,4	2,3	3,1	12,6	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	0,0%	3.283	15,4	1,3	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	1.650,00	1,2%	-1,8%	4.315	5,5	1,5	3,2	2,9	7,9	5,1%
Valamar Riviera	28,70	-0,3%	-13,0%	3.498	17,8	1,4	1,5	2,5	7,7	4,2%
Median		0,0%	-11,5%		14,0	1,4	1,9	2,7	7,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.580,00	0,0%	-14,1%	2.092	14,7	5,2	0,9	0,8	8,2	4,1%
Hrvatski Telekom	175,50	0,3%	-5,4%	13.822	20,3	1,1	1,9	1,5	3,6	4,6%
Median		0,1%	-9,8%		17,5	3,2	1,4	1,1	5,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	400,00	0,0%	7,5%	552	1,1	0,5	0,9	1,8	1,6	5,0%
Jadroplov	69,50	0,7%	21,9%	113	1,1	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	5.500,00	0,0%	7,8%	5.542	16,7	1,1	6,4	5,4	7,4	1,4%
Luka Ploče	625,00	-3,8%	-2,3%	263	3,6	0,5	0,4	0,6	3,8	0,0%
Luka Rijeka	46,00	-3,4%	64,3%	620	10,5	1,4	3,2	3,6	13,9	0,0%
Tankerska Next Generation	77,00	0,0%	84,2%	670	neg.	0,9	1,5	2,5	6,1	0,0%
Alpha Adriatic	100,00	1,5%	-2,9%	55	0,7	neg.	0,4	3,4	2,5	0,0%
Median		0,0%	7,8%		2,3	0,7	0,9	2,5	3,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18,00	5,3%	-78,0%	445	neg.	1,0	0,5	0,5	50,5	0,0%
Institut IGH	72,00	0,0%	-32,7%	43	neg.	neg.	0,3	1,3	11,6	0,0%
Ingra	15,95	0,9%	26,6%	216	3,4	0,7	11,2	26,9	28,1	0,0%
Tehnika	120,00	0,0%	-23,1%	23	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,5%	-27,9%		3,4	0,9	0,4	1,2	28,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.100,00	0,0%	-12,9%	2.621	7,2	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	800,00	1,3%	9,6%	1.619	1,4	0,5	1,9	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	62,00	-3,1%	-4,9%	19.853	9,7	1,0	4,2	n.a.	n.a.	10,1%
Median		0,0%	-4,9%		7,2	0,6	1,9	-	-	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

Igor Mataić, direktor Investicijskog bankarstva

Tel.: 01 4695 073
Tel.: 01 6174 332

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: 14.11.2022 godine u 08:15 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.11.2022 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. 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.