

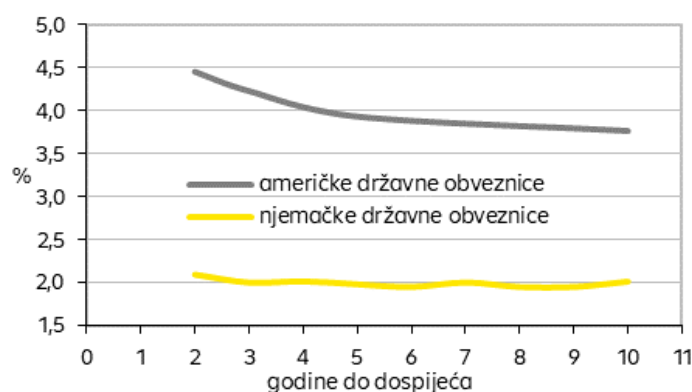
Dnevne financijske vijesti

21. studeni 2022



Graf dana

Referentni prinosi



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.11.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	102,96	-0,00%
CLASSIC	99,03	0,05%
HARMONIC	114,39	0,12%
SUSTAINABLE MIX	100,12	-0,53%
USD BOND	90,02	0,13%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5063	7,5325
USD/HRK	7,2658	7,2905
GBP/HRK	8,6363	8,6639
CHF/HRK	7,6211	7,6463
EUR/USD	1,0331	1,0332
EUR/GBP	0,8692	0,8694
EUR/CHF	0,9849	0,9851
EUR/JPY	144,93	144,96

Srednji tečaj HNB

	21.11.2022	18.11.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5462	0,00%	0,24%	0,39%
USD	7,3016	0,00%	1,89%	9,01%
CHF	7,6861	0,00%	2,32%	5,70%
GBP	8,6649	0,00%	-0,53%	-3,39%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	1,3920		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	1,4130	3,9567	-0,7754
3MTH	0,1700	1,8210	4,6649	-0,7530
6MTH	0,5200	2,3420	5,1427	-0,7028
12MTH	0,5400	2,8370	5,5094	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,78	5,19	N.A.
2Y	N.A.	2,88	4,83	N.A.
3Y	N.A.	2,81	4,44	N.A.
5Y	N.A.	2,76	4,05	N.A.
10Y	N.A.	2,77	3,82	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proizvođačke cijene (lis.)*	42,1%	45,8%	08:00
Hrvatska	Reg. stopa nezaposl. (lis.)	-	6,1%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U tjednu pred nama, od važnijih ekonomskih objava, možemo istaknuti preliminarne rezultate PMI pokazatelja prerađivačkih i uslužnih aktivnosti s obje strane Atlantika. U europodručju, vrijednosti istraživanja za oba spomenuta sektora već neko vrijeme imaju tendenciju pada, a trenutno se nalaze u području koje signalizira pad gospodarske aktivnosti. S obzirom na nadolazeće podatke za studeni, postavlja se pitanje hoće li pokazatelji nastaviti pad i kad će se taj trend zaustaviti. Na rasporedu ovaj tjedan nalaze se i objave anketnih pokazatelja potrošačkog povjerenja u europodručju i IFO pokazatelja poslovnih očekivanja u Njemačkoj. Pokazatelj potrošačkog raspoloženja u europodručju mogao bi se poboljšati u studenom budući da se već nalazi blizu rekordno niskih razina, a negativni rizici donekle su smanjeni (npr. nedostatak energije u zimi). Istovremeno bi se i vrijednosti u IFO istraživanju trebale poboljšati, potaknute poboljšanjem u trenutno vrlo pesimističnim poslovnim očekivanjima.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao u znaku blage aprecijacije domaće valute naspram eura. Tečaj EUR/HRK se pomaknuo 50-ak pipseva zbog povećane ponude deviza od strane institucionalnog i bankarskog sektora, a tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,540 kuna za euro. Kraj proteklog tjedna protekao je u znaku jačanja američkog dolara u odnosu na euro. Snažniji dolar možemo pripisati zadržanoj oštroj retorici pojedinih članova američkog Fed-a, što i dalje ide u prilog nastavku ciklusa podizanja kamatnih stopa. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0325, EUR/GBP 0,86842, EUR/CHF 0,98579, EUR/JPY 144,92.

Vijesti s novčanog tržišta

Na domaćem novčanom tržištu nije zabilježena promjena u kretanju kamatnih stopa, ali ni u visini likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupno prijavljen promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je svega 7,2 mil. kuna, a u fokusu je bilo izdanje s dospeljem 2025. godine.

Inozemna tržišta

Kraj tjedna protekao je u znaku fokusa investitora na zadržanu oštru retoriku pojedinih članova američkog Fed-a. Prinosi na američke državne obveznice ponovno su porasli krajem prethodnog tjedna nakon oštih komentara jednog od predsjednika ogranka Feda, J. Bullarda u četvrtak, koji je istaknuo da bi se kamatne stope trebale povećati na raspon od najmanje 5%-5,25% kako bi se obuzdala inflacija. Prinos na 10-god. američko izdanje porastao je 5bp na 3,82%, dok je s naše strane Atlantika prinos na 10-god. njemačku obveznicu trgovanje zaključio na 2,01%.

Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak, posljednjeg trgovinskog dana proteklog tjedna, vodeći su domaći indeksi trgovanje zaključili s negativnim predznacima. CROBEX je na vrijednosti izgubio 0,4% na 1.902,9 bodova, dok je CROBEX10 oslabio 0,5% na 1.125,1 bod. Ukupni je dionički promet u redovnom trgovanju iznosio 3,7 mil. kuna, od čega se 1,7 mil. odnosi na povlaštenu dionicu Adrisa (-1,08%).

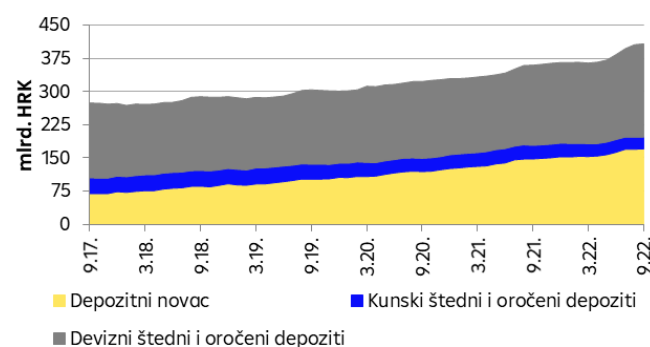
Makroekonomska analiza

U rujnu nastavak snažnog rasta valutnih štednih i oročenih depozita

Prema podacima HNB-a, krajem rujna ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite nastavili su rast na mjesečnoj i godišnjoj razini doseguvši 408 mlrd. kuna. U odnosu na isto razdoblje prošle godine, ostvaren je rast od 13,4% ili 48,2 mlrd. kuna, a trend pozitivnih godišnjih promjena traje od studenog 2011. godine. Na mjesečnoj razini, ukupni depoziti zabilježili su rast od skromnih 0,5% ili 1,96 mlrd. kuna, nastavljajući trend rasta koji traje od svibnja 2020., uz iznimku iz ožujka ove godine kada je evidentiran skroman pad od 0,4%. Na osnovi transakcija, u odnosu na kolovoz ukupni depoziti porasli su za 0,2% ili 0,7 mlrd. kuna, a u odnosu na isto razdoblje prošle godine za 12,3% ili 44,1 mlrd. kuna. Depozitni novac premašio je na kraju promatranog mjeseca 170 mlrd. kuna čineći 41,8% ukupnih depozita. Na godišnjoj razini, zabilježen je rast od 15,2% (ili 22,5 mlrd. kuna) odnosno 0,2% (ili 0,4 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 237,6 mlrd. kuna zabilježili su povećanje od 0,7% ili 1,6 mlrd. kuna u odnosu na kraj kolovoza. Na godišnjoj razini, ova kategorija ubrzala je rast na 12,1% (u odnosu na 11,7% u kolovozu) te je veća za 25,7 mlrd. kuna u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Rast ukupnih štednih i oročenih depozita potaknut je od strane valutnih štednih i oročenih depozita koji su, na osnovi stanja, u odnosu na kolovoz porasli za 1,2% ili 2,5 mlrd. kuna, a u odnosu na rujnu prošle godine za 16,5% ili 29,9 mlrd. kuna. Na kraju rujna, ova kategorija premašila je 211 mlrd. kuna. Prema navodima iz HNB-a, uz uobičajeno smanjenje gotovog novca u rujnu po završetku središnjeg dijela turističke sezone, približavanje uvođenja eura već nekoliko mjeseci pridonosi smanjivanju gotovog novca i povećavanju deviznih depozita.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Ukupni depoziti kod banaka



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	38,65	ZLATO	1.752,8
2Y	60,18	SREBRO	21,0
3Y	75,03	BAKAR	8.076,0
5Y	100,30	PLATINA	984,3
10Y	128,93	ČELIK	1.779,5
		ALUMINIJ	2.430,0
		NAFTA (WTI)	80,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	105,15	106,23	37	1,87
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,80	91,52	127	2,79
RHMF-O-327A EUR 3.250%	89,51	90,86	19	4,43
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	70,74	71,77	-32	3,98
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	59,74	61,18	261	4,51
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	83,54	85,46	195	3,55
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,34	100,19	-	1,56
RHMF-O-257A HRK 4.500%	103,90	104,54	-	2,70
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98,30	99,17	-	3,05
RHMF-O-297A HRK 2.375%	93,26	94,14	-	3,37

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	99,71	100,37	179	4,33
CRO. 2025 EUR 3,000%	100,62	101,06	68	2,52
CRO. 2027 EUR 3,000%	99,95	100,58	103	2,85
CRO. 2028 EUR 2,700%	97,19	97,93	116	3,11
CRO. 2029 EUR 1,125%	85,70	86,63	164	3,43
CRO. 2030 EUR 2,750%	94,04	94,77	173	3,59
CRO. 2033 EUR 1,125%	77,89	78,82	174	3,63
CRO. 2041 EUR 1,750%	70,43	71,43	197	3,98

Njemačke

	YTM, %
3M	1,44
1Y	2,34
3Y	2,00
5Y	1,99
10Y	2,01

USD

2Y	4,51
5Y	3,99
10Y	3,81
30Y	3,91

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRI GRUPA d.d.	367,00	- 1,08%	1.738.743,00
PODRAVKA d.d.	630,00	- 0,32%	454.100,00
AD PLASTIK d.d.	78,00	- 0,26%	199.056,00
Valamar Riviera d.d.	28,30	- 0,70%	162.267,00
SPAN d.d.	248,00	- 0,40%	150.451,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	322,00	- 1,83%	138.718,00
KONCAR - D&ST dd	2.300,00	0,88%	126.500,00
VIRO TVORNICA SECERA d.d.	61,00	7,02%	122.761,50
Zagrebacka banka d.d.	64,40	1,58%	97.850,40
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	386,00	0,26%	91.965,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.902,93	- 0,37%
CROBEX10	Hrvatska	1.125,07	- 0,45%
BUX	Mađarska	44.495,10	1,04%
ATX	Austrija	3.225,43	1,58%
RTS	Rusija	1.147,03	- 0,39%
SBI TOP	Slovenija	1.099,26	0,73%
BELEX LINE	Srbija	1.754,92	0,01%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.745,69	0,59%
S&P 500	SAD	3.965,34	0,48%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.146,06	0,01%
NIKKEI 225	Japan	27.899,77	- 0,11%
EUROSTOXX 50	Europa	3.924,84	1,20%
DAX INDEX	Njemačka	14.431,86	1,16%
FTSE 100	V. Britanija	7.385,52	0,53%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE BEST DEFENSE AGAINST THE ATOM BOMB IS NOT TO BE THERE WHEN IT GOES OFF."

Anonymous

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
	17.11.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	322,00	-1,8%	-23,3%	4.282	19,8	1,3	0,7	0,8	8,3	15,5%
Čakovečki mlinovi	75,00	0,0%	-6,3%	772	19,0	1,3	0,6	0,5	7,1	6,7%
Granolio	55,00	0,0%	96,4%	105	1,6	0,9	0,1	0,4	2,9	0,0%
Kraš	630,00	0,0%	-17,1%	894	27,9	1,2	0,8	0,8	9,4	1,6%
Podravka	630,00	-0,3%	-0,3%	4.425	13,9	1,2	0,9	1,0	7,8	2,1%
Viro Tvornica Šećera	61,00	7,0%	117,9%	82	1,6	0,3	1,3	5,6	6,2	0,0%
Median		0,0%	-3,3%		16,4	1,2	0,7	0,8	7,4	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	367,00	-1,1%	-11,6%	5.760	15,0	0,6	1,0	1,0	5,4	4,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	78,00	-0,3%	-52,9%	324	neg.	0,4	0,4	0,7	29,8	0,0%
Đuro Đaković Grupa	185,00	0,0%	73,7%	5.241	neg.	neg.	12,5	12,8	n.a.	0,0%
INA	3.440,00	0,0%	-1,7%	34.400	11,5	2,7	1,0	1,1	6,5	2,8%
Končar-Elektroindustrija	840,00	0,0%	-6,7%	2.139	9,5	0,8	0,5	0,6	5,7	1,5%
Median		0,0%	-4,2%		10,5	0,8	0,7	0,9	6,5	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	232,00	0,9%	-22,7%	1.175	12,4	0,7	1,5	3,0	10,1	0,0%
Jadran	11,50	-4,2%	-18,4%	322	neg.	0,5	1,3	2,0	5,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.400,00	3,4%	-14,3%	726	neg.	1,3	2,2	3,0	12,2	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	1.630,00	-3,0%	-3,0%	4.263	5,5	1,5	3,1	2,8	7,8	5,2%
Valamar Riviera	28,30	-0,7%	-14,2%	3.449	17,5	1,4	1,4	2,5	7,6	4,2%
Median		-0,4%	-14,3%		13,9	1,3	1,8	2,7	7,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.570,00	0,0%	-14,7%	2.079	14,7	5,2	0,9	0,8	8,1	4,1%
Hrvatski Telekom	174,50	0,0%	-5,9%	13.743	20,2	1,1	1,9	1,5	3,6	4,6%
Median		0,0%	-10,3%		17,4	3,2	1,4	1,1	5,8	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	386,00	0,3%	3,8%	533	1,1	0,4	0,9	1,7	1,6	5,2%
Jadroplov	66,00	0,8%	15,8%	107	1,1	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	5.600,00	0,0%	9,8%	5.643	17,0	1,1	6,5	5,5	7,6	1,3%
Luka Ploče	645,00	0,0%	0,8%	272	3,7	0,5	0,4	0,6	3,9	0,0%
Luka Rijeka	58,00	-0,9%	107,1%	782	13,3	1,7	4,0	4,4	17,1	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	104,00	0,0%	1,0%	57	0,7	neg.	0,4	3,5	2,5	0,0%
Median		0,0%	9,8%		2,4	0,7	0,9	2,5	3,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18,00	5,9%	-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	16,50	-0,6%	31,0%	223	3,6	0,8	11,6	27,3	28,5	0,0%
Tehnika	120,00	-9,1%	-23,1%	23	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	-27,9%		3,6	0,9	0,4	1,2	28,5	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	795,00	0,0%	8,9%	1.609	1,4	0,5	1,9	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	64,40	1,6%	-1,2%	20.622	10,1	1,0	4,3	n.a.	n.a.	9,7%
Median		0,0%	-1,2%		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

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: 21.11.2022 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.11.2022 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. 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.