

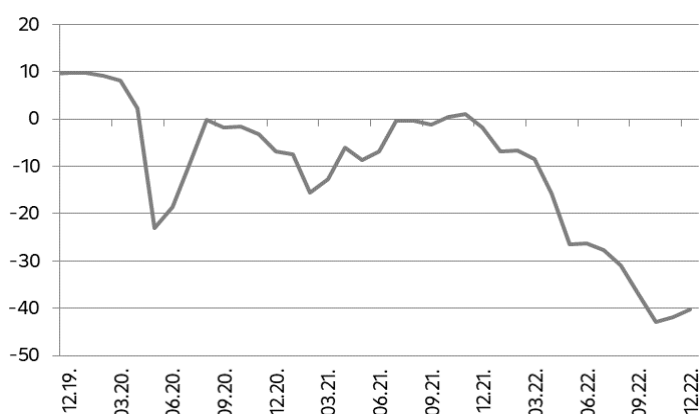
Dnevne financijske vijesti

28. studeni 2022



Graf dana

Njemačka: GfK raspoloženje potrošača



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.11.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,05	0,10% ▲
CLASSIC	99,01	0,25% ▲
HARMONIC	115,15	0,19% ▲
SUSTAINABLE MIX	101,31	0,25% ▲
USD BOND	89,80	0,00% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5154	7,5298
USD/HRK	7,2466	7,2597
GBP/HRK	8,7387	8,7537
CHF/HRK	7,6507	7,6635
EUR/USD	1,0371	1,0372
EUR/GBP	0,8600	0,8602
EUR/CHF	0,9823	0,9826
EUR/JPY	144,52	144,56

Srednji tečaj HNB

	28.11.2022	25.11.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5436	0,07%	0,21%	0,35%
USD	7,2444	-0,02%	1,12%	8,29%
CHF	7,6772	-0,07%	2,21%	5,59%
GBP	8,7726	-0,01%	0,70%	-2,12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	1,3880		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	1,4760	4,0547	-0,7754
3MTH	0,1700	1,9220	4,7339	-0,7530
6MTH	0,5200	2,3740	5,2187	-0,7028
12MTH	0,5400	2,8600	5,5980	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,82	5,18	N.A.
2Y	N.A.	2,90	4,78	N.A.
3Y	N.A.	2,81	4,35	N.A.
5Y	N.A.	2,70	3,94	N.A.
10Y	N.A.	2,67	3,67	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema važnijih ek. objava			
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

Prema objavi agencije Growth from Knowledge (GfK), u prosincu se prognozira nastavak stabilizacije raspoloženja potrošača u Njemačkoj na niskim razinama. Pokazatelj se blago poboljšao drugi mjesec zaredom (+1,7 bodova, na negativnih 40,2) te se stoga ponovno udalžio od rekordno niske razine zabilježene u listopadu. I ekonomska i dohodovna očekivanja ostvarila su blago poboljšanje. Prema izvješću, zabrinutost potrošača o vrtoglavom rastu cijena energije trenutno je donekle splasnula, dok su mjere donesene za ublažavanje visokih troškova također djelovale u pozitivnom smjeru. Međutim, sve dok postoje poremećaji u opskrbi energijom i visoka inflacija, ne može se očekivati održiv oporavak potrošačkog povjerenja.

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je prošao mirno na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od 7,543 do 7,549 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. U tjednu iza nas američki je dolar bio pod pritiskom uslijed najavljenog skorog usporavanja monetarnog stezanja Fed-a, no na kraju tjedna tečaj EUR/USD ponovno se spustio ispod 1,04 dolara za euro. U tjednu pred nama u fokusu će biti podaci o inflaciji s naše strane Atlantika te podaci s tržišta rada u SAD-u, što će dati nove smjernice središnjim bankama. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0395, EUR/GBP 0,85989, EUR/CHF 0,9832, EUR/JPY 144,58.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je najavljena nova redovita operacija Hrvatske narodne banke. Središnja banka nastavlja nuditi domaćim bankama dodatnu likvidnost na tjedan dana po kamatnoj stopi od 0,05%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na kraju tjedna na Zagrebačkoj burzi u fokusu su bila izdanja s dospijecem 2023. i 2024. kojima je ostvaren promet od 30 odnosno 10,3 mil. kuna, a trgovalo se i obveznicom 2032.

Inozemna tržišta

Prinosi na američka referentna izdanja nisu se znatnije mijenjali na kraju tjedna nakon pada pod utjecajem najavljenog usporavanja zatezanja monetarne politike Fed-a. S naše strane Atlantika ESB zadržava odlučnost u obuzdavanju inflacije, unatoč ekonomskom okruženju koje je ispunjeno negativnim rizicima, što je rezultiralo snažnim rastom prinosa. Na kraju tjedna prinos na 10-god. njemačko izdanje kretao se oko 1,95%, dok se prinos na 10-god. američki Treasury kretao oko 3,7%.

Vijesti s tržišta dionica

Na kraju trgovinskog tjedna na Zagrebačkoj burzi vodeći domaći indeksi zabilježili su pozitivnu izvedbu.

Dnevne financijske vijesti

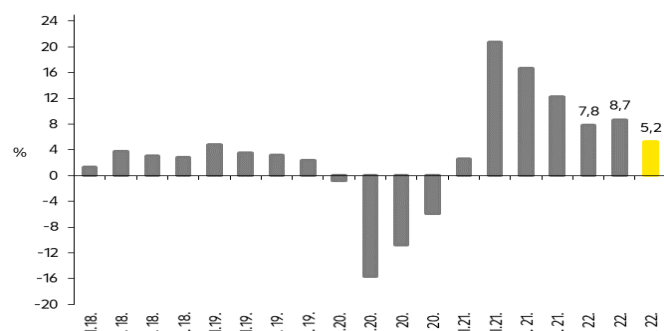
Zahvaljujući porastu nekoliko članica, Crobex je ostvario rast od 0,58% na 1.914,43 bodova dok je Crobex 10 porastao za 0,39% na 1.131,62 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je tek 3,3 milijuna kuna pri čemu su u fokusu ulagača bile dionice Atlantic grupe (0,0%), Plave Lagune (+5,42%), Atlantske plovidbe (+2,04%) i Hrvatskog Telekoma (+0,29%).

Makroekonomska analiza

U trećem tromjesečju godišnji rast BDP-a 5,2%
Prema objavljenim podacima DZS-a, gospodarska aktivnost u trećem tromjesečju zabilježila je pad na tromjesečnoj razini (-0,4%), dok je u odnosu na isto razdoblje 2021. realna stopa usporila na 5,2% (originalni podaci). Navedeno je u skladu s našim očekivanjima te potvrđuje da je došlo do očekivanog usporavanja gospodarske aktivnosti. Naime, unatoč nastavku odličnih turističkih rezultata, ostali visokofrekventni pokazatelji upućivali su na pad gospodarske aktivnosti u odnosu na tromjesečje ranije, što je rezultiralo usporavanjem rasta na godišnjoj razini. Industrijska proizvodnja, realni promet u trgovini na malo i građevinarstvo zabilježili su pad na tromjesečnoj razini, dok je indeks povjerenja potrošača postojano ispod višegodišnjeg prosjeka. Ipak, uspoređujući dosadašnje izvedbe ostalih zemalja EU, Hrvatska je i dalje među predvodnicima rasta u ovoj godini. Promatrano prema komponentama, sve sastavnice domaće potražnje nastavile su rasti pri čemu je najveći doprinos došao od potrošnje kućanstava koja je realno, prema izvornim podacima, bila viša za 5,6% godišnje. Očito su izvrsni rezultati u turizmu i solidno tržište rada uspjeli obuzdati snažan pad povjerenja i optimizma potrošača. Investicije su porasle za 8% na godišnjoj razini, djelomično zbog baznog učinka, ali i dalje odražavajući pozitivna kretanja u građevinskom sektoru. I državna potrošnja, nakon pada u 2. tromjesečju, zabilježila je pozitivnu, ali blagu realnu stopu rasta (+1,3% na godišnjoj razini). Konačno, neto inozemna potražnja bila je negativna jer je uvoz rastao snažnije od izvoza (30,5% u odnosu na 23,3%), što je odraz još uvijek visoke uvozne ovisnosti hrvatskog gospodarstva. Snažan oporavak u 2021. uz godišnju stopu rasta koja je premašila 13% nastaviti će se, prema našim očekivanjima, po značajnim stopama i u 2022. To potvrđuju i najnoviji rezultati BDP-a koji sugeriraju da će Hrvatska ostvariti godišnju stopu realnog rasta BDP-a od najmanje 5,8% u 2022., čak i u slučaju primjetnog usporavanja u posljednjem tromjesečju. Štoviše, s povećanjem gospodarske aktivnosti u dosadašnjem dijelu godine od 7,2% na godišnjoj razini, naša je prognoza izložena blago pozitivnim rizicima.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

BDP, godišnje realne promjene



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	33,48	ZLATO	1.751,6
2Y	53,12	SREBRO	21,3
3Y	67,33	BAKAR	8.008,0
5Y	91,40	PLATINA	987,8
10Y	120,33	ČELIK	1.805,9
		ALUMINIJ	2.362,5
		NAFTA (WTI)	76,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	105,18	106,25	25	1,83
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	90,10	91,20	117	2,87
RHMF-O-327A EUR 3.250%	94,25	95,19	12	3,85
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	70,38	71,78	31	3,98
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	63,14	64,49	232	4,15
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	83,91	85,20	193	3,60
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,43	100,20	-	1,55
RHMF-O-257A HRK 4.500%	104,12	104,76	-	2,61
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98,40	99,30	-	3,02
RHMF-O-297A HRK 2.375%	93,31	94,25	-	3,35

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,06	100,52	75	3,89
CRO. 2025 EUR 3,000%	100,26	100,74	75	2,66
CRO. 2027 EUR 3,000%	100,08	100,63	96	2,84
CRO. 2028 EUR 2,700%	97,46	98,19	109	3,06
CRO. 2029 EUR 1,125%	85,98	86,94	161	3,38
CRO. 2030 EUR 2,750%	94,49	95,22	169	3,51
CRO. 2033 EUR 1,125%	78,32	79,28	173	3,57
CRO. 2041 EUR 1,750%	71,74	72,65	195	3,86

Njemačke

	YTM, %
3M	1,44
1Y	2,38
3Y	2,05
5Y	2,01
10Y	1,97

USD

2Y	4,45
5Y	3,87
10Y	3,69
30Y	3,75

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC GRUPA d.d.	324,00	0,00%	907.052,00
PLAVA LAGUNA d. d.	1.750,00	5,42%	899.800,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	401,00	2,04%	413.359,00
HT d.d.	174,00	0,29%	256.951,50
PODRAVKA d.d.	648,00	0,93%	246.660,00
Zagrebacka banka d.d.	64,00	-0,31%	92.188,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	366,00	-0,27%	84.293,00
SPAN d.d.	245,00	0,82%	57.085,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.570,00	0,00%	53.700,00
AD PLASTIK d.d.	81,80	0,99%	45.620,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.914,43	0,58%
CROBEX10	Hrvatska	1.131,62	0,39%
BUX	Mađarska	45.715,33	0,97%
ATX	Austrija	3.267,27	0,34%
RTS	Rusija	1.141,07	-0,46%
SBI TOP	Slovenija	1.066,73	-0,30%
BELEX LINE	Srbija	1.764,71	0,28%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.347,03	0,45%
S&P 500	SAD	4.026,12	-0,03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.226,36	-0,52%
NIKKEI 225	Japan	28.283,03	-0,35%
EUROSTOXX 50	Europa	3.962,41	0,01%
DAX INDEX	Njemačka	14.541,38	0,01%
FTSE 100	V. Britanija	7.486,67	0,27%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE SCIENTISTS OF TODAY THINK DEEPLY INSTEAD OF CLEARLY. ONE MUST BE SANE TO THINK CLEARLY, BUT ONE CAN THINK DEEPLY AND BE QUITE INSANE."

Nikola Tesla (1857 - 1943), Modern Mechanics and Inventions. July, 1934

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
	25.11.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	324,00	0,0%	-22,9%	4.309	20,0	1,3	0,7	0,8	8,4	15,4%
Čakovečki mlinovi	74,50	0,7%	-6,9%	767	18,9	1,3	0,6	0,5	7,0	6,7%
Granolio	54,50	0,0%	94,6%	104	1,5	0,9	0,1	0,4	2,9	0,0%
Kraš	650,00	0,0%	-14,5%	923	28,8	1,2	0,8	0,9	9,7	1,5%
Podravka	648,00	0,9%	2,5%	4.552	14,3	1,2	0,9	1,0	8,0	2,0%
Viro Tvoznica Šećera	66,00	0,0%	135,7%	89	1,8	0,3	1,4	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	-2,2%		16,6	1,2	0,8	0,8	7,5	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	366,00	-0,3%	-11,8%	5.744	15,0	0,6	1,0	1,0	5,4	4,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	81,80	1,0%	-50,6%	340	neg.	0,4	0,4	0,7	30,5	0,0%
Đuro Đaković Grupa	146,00	-18,9%	37,1%	4.136	neg.	neg.	9,9	10,2	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	0,0%	35.000	11,7	2,8	1,0	1,1	6,6	2,8%
Končar-Elektroindustrija	830,00	0,0%	-7,8%	2.113	9,4	0,8	0,5	0,6	5,6	1,6%
Median		0,0%	-3,9%		10,6	0,8	0,8	0,9	6,6	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	0,0%	-18,4%	322	neg.	0,5	1,3	2,0	5,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.360,00	-1,7%	-15,7%	714	neg.	1,3	2,1	2,9	12,1	0,0%
Maistra	304,00	1,3%	1,3%	3.327	15,6	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	1.750,00	5,4%	4,2%	4.577	5,9	1,6	3,4	3,0	8,4	4,8%
Valamar Riviera	28,30	0,7%	-14,2%	3.449	17,5	1,4	1,4	2,5	7,6	4,2%
Median		0,8%	-15,0%		14,0	1,3	1,8	2,7	8,0	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	174,00	0,3%	-6,2%	13.704	20,2	1,1	1,9	1,5	3,6	4,6%
Median		0,1%	-10,4%		17,4	3,2	1,4	1,1	5,8	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	401,00	2,0%	7,8%	554	1,1	0,5	0,9	1,8	1,7	5,0%
Jadroplov	65,50	0,8%	14,9%	107	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	640,00	-1,5%	0,0%	270	3,7	0,5	0,4	0,6	3,9	0,0%
Luka Rijeka	57,50	0,0%	105,4%	775	13,2	1,7	3,9	4,4	16,9	0,0%
Tankerska Next Generation	77,60	0,8%	85,6%	676	neg.	0,9	1,5	2,5	6,2	0,0%
Alpha Adriatic	103,00	0,0%	0,0%	56	0,7	neg.	0,4	3,5	2,5	0,0%
Median		0,0%	7,8%		2,4	0,7	0,9	2,5	3,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,20	-3,9%	-79,0%	425	neg.	0,9	0,4	0,5	48,5	0,0%
Institut IGH	74,50	0,0%	-30,4%	45	neg.	neg.	0,3	1,3	11,7	0,0%
Ingra	16,20	0,0%	28,6%	219	3,5	0,7	11,4	27,1	28,3	0,0%
Tehnika	120,00	0,0%	-23,1%	23	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-26,7%		3,5	0,8	0,4	1,2	28,3	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	780,00	0,0%	6,8%	1.579	1,4	0,5	1,8	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	64,00	-0,3%	-1,8%	20.494	10,0	1,0	4,3	n.a.	n.a.	9,8%
Median		0,0%	-1,8%		7,2	0,6	1,8	-	-	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

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: 28.11.2022 godine u 08:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.11.2022 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 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.