

Dnevne financijske vijesti

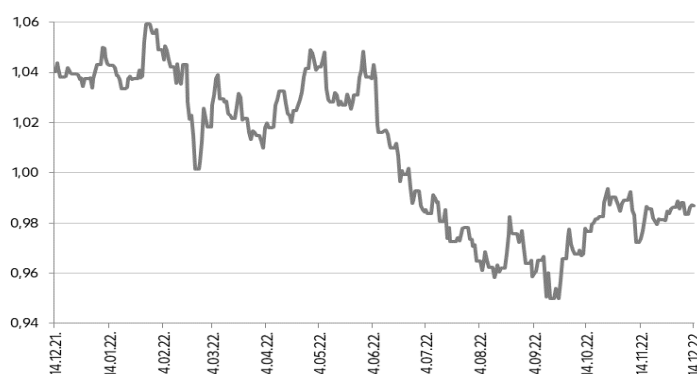
15. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/CHF



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.12.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,29	0,06%
CLASSIC	99,84	0,18%
HARMONIC	114,91	0,24%
SUSTAINABLE MIX	100,97	0,30%
USD BOND	90,87	0,57%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5339	7,5422
USD/HRK	7,0588	7,0660
GBP/HRK	8,7638	8,7723
CHF/HRK	7,6351	7,6425
EUR/USD	1,0673	1,0674
EUR/GBP	0,8597	0,8598
EUR/CHF	0,9867	0,9869
EUR/JPY	144,51	144,53

Srednji tečaj HNB

	15.12.2022	14.12.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5470	-0,05%	0,25%	0,40%
USD	7,0744	-1,33%	-1,26%	6,09%
CHF	7,6387	-0,15%	1,71%	5,11%
GBP	8,7685	-0,40%	0,65%	-2,17%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	1,4030		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	1,6860	4,3263	-0,7754
3MTH	0,1700	2,0460	4,7363	-0,7530
6MTH	0,5200	2,4790	5,1253	-0,7028
12MTH	0,5400	2,8730	5,4069	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	2,84	5,03	N.A.
2Y	N.A.	2,87	4,51	N.A.
3Y	N.A.	2,77	4,08	N.A.
5Y	N.A.	2,65	3,69	N.A.
10Y	N.A.	2,60	3,46	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	ESB: Sastanak o kam. stopi			14:15
SAD	Empire Manufacturing (pro.)	-0,9	4,5	14:30
SAD	Trgovina na malo (stu.)	-0,2%	1,3%	14:30
SAD	Zahtj. za novonezap. (10. pro.)	232 tis.	230 tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposl. (3. pro.)	1.668 tis.	1.671 tis.	14:30
SAD	Phil. Fed prerađ. akt. (pro.)	-10,0	-19,4	14:30
SAD	Indust. proizvod. (stu.)	0,1%	-0,1%	15:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Promatrano prema medijanu novih ekonomskih prognoza za SAD od strane Fed-a, očekuje se rast realnog BDP-a od 0,5% u 2022. (+0,3pb u odnosu na prošle prognoze), 0,5% u 2023. (-0,7pb u odnosu na prognoze iz rujna) i 1,6% u 2024. (-0,1pb). Prosječna godišnja inflacija (mjereno PCE indeksom) ponovno je revidirana na više, odnosno na 5,6% u 2022. (s 5,4%), na 3,1% u 2023. (s 2,8%) te na 2,5% u 2024. (s 2,3%). Spuštanje inflacije na ciljanih 2% ne očekuje se prije 2025. godine. S naše strane Atlantika, prema objavi Europske komisije, industrijska proizvodnja u europodručju zabilježila je u listopadu pad od 2% na mjesečnoj razini (sezonski prilagođeno), dok je u odnosu na isto razdoblje prethodne godine usporila na 3,4% (u odnosu na 4,9% u rujnu). Nakon pada realnog prometa u trgovini na malo, i industrijska proizvodnja upućuje na usporavanje gospodarstva europodručja na početku posljednjeg ovogodišnjeg tromjesečja.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u znaku jačanja kune naspram eura. Povećana ponuda deviza poglavito sa strane bankarskog sektora spustila je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,539 kuna za euro naspram početnih razina od 7,544 kune za euro. Jučerašnje zasjedanje američkog Fed-a prošlo je bez većih iznenađenja, a sukladno već dobro usidrenim očekivanjima donesena je odluka o podizanju kamatnih stopa za 50bb na raspon od 4,25%-4,50%. Tečaj EUR/USD zadržao se stoga tijekom jučerašnjeg dana iznad 1,06 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0682, EUR/GBP 0,85958, EUR/CHF 0,98744, EUR/JPY 144,71.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu je po običaju bilo iznimno mirno uz izostanak značajnih prometa te stagnaciju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz letargično trgovanje obveznicama, fokus investitora zadržan je na izdavanju s dospelom 2023. godine, a nastavljeno je i trgovanje korporativnom obveznicom Zagrebačkog holdinga.

Inozemna tržišta

Fokus investitora bio je tijekom jučerašnjeg dana na odlukama Fed-a. Sukladno očekivanjima većine tržišnih dionika, Fed se odlučio za nastavak ciklusa podizanja kamatnih stopa, no ovog puta za 50bb, što predstavlja određeno usporavanje dosadašnje dinamike podizanja. Čelnik Fed-a J. Powell zadržao je oštru retoriku, ali je istovremeno signalizirao da se Fed približava kraju ciklusa koji je pogurnuo stope s gotovo nule na raspon od 4,25%-4,50%. Dužnosnici Fed-a sada projiciraju dostizanje stope referentnog kamatnjaka od 5,1% sljedeće godine.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Prinos na 10-god. američki Treasury spustio se 3bb na 3,47%, dok je prinos na istovrsni njemački Bund trgovanje zaključio na 1,94%.

Vijesti s tržišta dionica

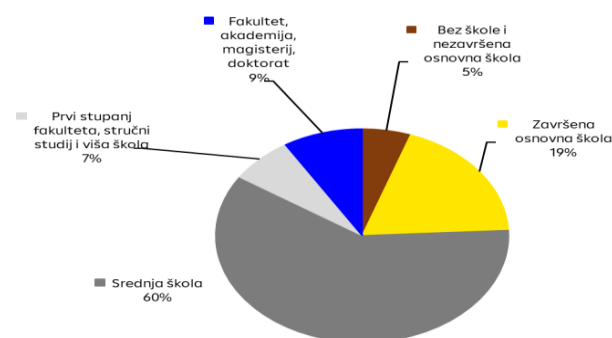
Indeksi Zagrebačke burze u srijedu su imali pozitivnu izvedbu uz vrlo nizak volumen trgovanja od tek nešto manje od 3 mil. kuna. CROBEX je na vrijednosti dobio 0,18% na 1.936,54 bodova, dok je uži CROBEX10 nadodao 0,05% na 1.141,4 bodova. S prometom od 643 tis. kuna i dnevnim padom cijene od 2,12% na 370 kuna u fokusu je bila dionica Atlantske plovidbe.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta broja nezaposlenih osoba pri HZZ-u na mjesečnoj razini

Prema posljednjim podacima HZZ-a, krajem studenog na Zavodu je bilo registrirano 116.189 nezaposlenih osoba. U odnosu na listopad, broj registriranih nezaposlenih osoba povećao se za 3,6% ili 4.062 osobe, a u odnosu na isto razdoblje prethodne godine zabilježeno je smanjenje za 9.512 osoba ili 7,6%. U odnosu na studeni 2020. broj nezaposlenih pri HZZ-u manji je za 40.361 osobu ili 25,8%, dok je i u odnosu na studeni 2019. godine broj nezaposlenih smanjen za 12.261 osoba (-9,5%). Na mjesečnoj razini, broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih manji je za 3.022 osobe ili 15,1% te je krajem studenog iznosio 16.950 osoba. S druge strane, iz evidencije je izašlo 12.888 osoba, što je smanjenje u odnosu na listopad za 5,5% ili 753 osoba. Na godišnjoj razini, broj ulazaka u evidenciju veći je u studenom za 853 osobe ili 5,3%, dok je broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih manji za 953 osobe ili 6,9% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Što se tiče prijavljene potrebe za radnicima, tijekom studenog ove godine, prijavljeno je 17.678 slobodnih radnih mjesta (+0,6% na godišnjoj razini), a najviše u obrazovanju (15,2%) i zdravstvenoj zaštiti i socijalnoj skrbi (14,8%). Nakon završetka središnje turističke sezone i post-sezone, primjetno je blago povećanje broja nezaposlenih osoba koje uobičajeno traje do siječnja ili veljače. Kontinuirani pad registriranih nezaposlenih na godišnjoj razini još uvijek odražava oporavak gospodarskih aktivnosti nakon pandemije, dok smanjenje i u odnosu na pretkriznu 2019. godinu zrcali snažnu otpornost tržišta rada na trenutno geopolitičko i ekonomsko okruženje. Nedostatak radne snage pokušava se nadomjestiti radnicima iz trećih zemalja. Naime, prema podacima HZZ-a, broj zahtjeva za rad radnika iz trećih zemalja u prvih jedanaest mjeseci premašio je 120 tisuća. Usporevanje gospodarskih aktivnosti na inozemnim tržištima i u Hrvatskoj zasad nema značajniji utjecaj na kretanje (ne)zaposlenosti. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Nezaposleni prema razini obrazovanja



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	32,67	ZLATO	1.807,1
2Y	55,83	SREBRO	23,9
3Y	72,96	BAKAR	8.516,5
5Y	100,58	PLATINA	1.038,7
10Y	130,97	ČELIK	1.824,0
		ALUMINIJ	2.444,0
		NAFTA (WTI)	77,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	104,97	105,73	28	2,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	90,85	91,85	109	2,73
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,84	97,04	15	3,62
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	71,88	73,12	36	3,82
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	66,54	67,54	201	3,84
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,15	86,43	178	3,41
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	99,40	100,17	-	1,57
RHMF-O-257A HRK 4.500%	104,22	104,85	-	2,54
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98,78	99,66	-	2,95
RHMF-O-297A HRK 2.375%	93,68	94,53	-	3,31

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	99,83	100,55	158	3,53
CRO. 2025 EUR 3,000%	100,37	100,83	76	2,61
CRO. 2027 EUR 3,000%	100,42	100,99	97	2,75
CRO. 2028 EUR 2,700%	98,44	99,18	98	2,86
CRO. 2029 EUR 1,125%	87,04	87,92	150	3,21
CRO. 2030 EUR 2,750%	95,77	96,53	155	3,30
CRO. 2033 EUR 1,125%	79,44	80,34	162	3,44
CRO. 2041 EUR 1,750%	74,01	74,93	178	3,66

Njemačke

	YTM, %
3M	1,71
1Y	2,46
3Y	1,97
5Y	1,93
10Y	1,94

USD

2Y	4,23
5Y	3,63
10Y	3,50
30Y	3,53

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	370,00	- 2,12%	643.194,00
ADRIJS GRUPA d.d.	365,00	0,27%	371.592,00
KONCAR - D&ST dd	2.380,00	0,00%	297.500,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.600,00	0,31%	191.920,00
PODRAVKA d.d.	642,00	0,00%	165.058,00
KRAS d.d.	640,00	6,67%	157.700,00
Zagrebačka banka d.d.	63,80	0,00%	127.010,00
JADROPLOV d.d.	67,00	- 4,96%	102.750,00
ADRIJS GRUPA d.d.	424,00	0,47%	84.800,00
AD PLASTIK d.d.	80,00	2,30%	80.951,60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.936,54	0,18%
CROBEX10	Hrvatska	1.141,40	0,05%
BUX	Mađarska	45.084,89	0,35%
ATX	Austrija	3.140,66	- 0,26%
RTS	Rusija	1.060,74	- 2,59%
SBI TOP	Slovenija	1.071,75	- 0,42%
BELEX LINE	Srbija	1.763,12	0,17%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.966,35	- 0,42%
S&P 500	SAD	3.995,32	- 0,61%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.170,89	- 0,76%
NIKKEI 225	Japan	28.156,21	0,72%
EUROSTOXX 50	Europa	3.975,26	- 0,29%
DAX INDEX	Njemačka	14.460,20	- 0,26%
FTSE 100	V. Britanija	7.495,93	- 0,09%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I THINK IT IS GOOD THAT BOOKS STILL EXIST, BUT THEY DO MAKE ME SLEEPY."

Frank Zappa (1940 - 1993)

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
	14.12.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	340,00	-1,2%	-19,0%	4.521	20,9	1,4	0,7	0,8	8,7	14,7%
Čakovečki mlinovi	74,50	0,0%	-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	640,00	6,7%	-15,8%	909	28,3	1,2	0,8	0,9	9,6	1,6%
Podravka	642,00	0,0%	1,6%	4.510	14,1	1,2	0,9	1,0	7,9	2,0%
Viro Tvornica Šećera	76,00	-9,0%	171,4%	102	2,0	0,3	1,6	6,0	6,5	0,0%
Median		0,0%	-2,6%		16,5	1,2	0,8	0,8	7,5	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	365,00	0,3%	-12,0%	5.729	14,9	0,6	0,9	1,0	5,4	4,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	80,00	2,3%	-51,7%	333	neg.	0,4	0,4	0,7	30,2	0,0%
Đuro Đaković Grupa	152,00	5,6%	42,7%	4.306	neg.	neg.	10,3	10,6	n.a.	0,0%
INA	3.540,00	0,0%	1,1%	35.400	11,8	2,8	1,1	1,1	6,7	2,8%
Končar-Elektroindustrija	855,00	1,8%	-5,0%	2.177	9,7	0,8	0,5	0,6	5,7	1,5%
Median		2,0%	-1,9%		10,8	0,8	0,8	0,9	6,7	0,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	224,00	-0,9%	-25,3%	1.134	12,0	0,7	1,5	3,0	9,9	0,0%
Jadran	11,50	0,0%	-18,4%	322	neg.	0,5	1,3	2,0	5,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.420,00	0,0%	-13,6%	732	neg.	1,3	2,2	3,0	12,3	0,0%
Maistra	310,00	0,0%	3,3%	3.393	15,9	1,4	2,3	2,6	7,5	0,0%
Plava Laguna	1.850,00	1,1%	10,1%	4.839	6,2	1,7	3,6	3,2	9,0	4,6%
Valamar Riviera	29,00	-0,3%	-12,1%	3.535	18,0	1,4	1,5	2,5	7,7	4,1%
Median		0,0%	-12,8%		13,9	1,4	1,8	2,8	8,3	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.600,00	0,3%	-13,0%	2.119	14,9	5,3	1,0	0,8	8,3	4,0%
Hrvatski Telekom	175,50	0,0%	-5,4%	13.822	20,3	1,1	1,9	1,5	3,6	4,6%
Median		0,2%	-9,2%		17,6	3,2	1,4	1,1	5,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	370,00	-2,1%	-0,5%	511	1,0	0,4	0,8	1,7	1,6	5,4%
Jadroplov	67,00	-5,0%	17,5%	109	1,1	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	5.400,00	0,0%	5,9%	5.441	16,4	1,1	6,3	5,3	7,2	1,4%
Luka Ploče	625,00	0,0%	-2,3%	263	3,6	0,5	0,4	0,6	3,8	0,0%
Luka Rijeka	72,00	1,4%	157,1%	971	16,5	2,2	4,9	5,4	20,8	0,0%
Tankerska Next Generation	77,60	0,3%	85,6%	676	neg.	0,9	1,5	2,5	6,2	0,0%
Alpha Adriatic	100,00	0,0%	-2,9%	55	0,7	neg.	0,4	3,4	2,5	0,0%
Median		0,0%	5,9%		2,3	0,7	0,8	2,5	3,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,90	-0,6%	-78,2%	442	neg.	1,0	0,5	0,5	50,3	0,0%
Institut IGH	80,00	0,0%	-25,2%	48	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%
Ingra	16,40	4,8%	30,2%	222	3,5	0,8	11,5	27,2	28,4	0,0%
Tehnika	120,00	0,0%	-23,1%	23	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-24,2%		3,5	0,9	0,4	1,2	28,4	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	63,80	0,0%	-2,1%	20.430	10,0	1,0	4,3	n.a.	n.a.	9,8%
Median		0,0%	-2,1%		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: 15.12.2022 godine u 08:26 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.12.2022 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.