

Dnevne financijske vijesti

23. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.12.2022.	% PROMJENA (1D)
FLEXI KUNA	99,18	0,00%
FLEXI USD	100,38	0,01%
CLASSIC	98,63	-0,02%
HARMONIC	112,28	0,01%
SUSTAINABLE MIX	98,49	0,62%
SUSTAINABLE EQUITIES	116,12	1,21%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5387	7,5414
USD/HRK	7,1120	7,1139
GBP/HRK	8,5614	8,5633
CHF/HRK	7,6381	7,6391
EUR/USD	1,0600	1,0601
EUR/GBP	0,8806	0,8807
EUR/CHF	0,9870	0,9872
EUR/JPY	140,30	140,33

Srednji tečaj HNB

	23.12.2022	22.12.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5391	-0,06%	0,15%	0,29%
USD	7,0943	-0,16%	-0,98%	6,35%
CHF	7,6671	0,01%	2,08%	5,46%
GBP	8,5711	-0,58%	-1,63%	-4,52%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	1,8040		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	1,9130	4,3887	-0,7754
3MTH	0,1700	2,1020	4,7239	-0,7530
6MTH	0,5200	2,6450	5,1486	-0,7028
12MTH	0,5400	3,1760	5,4159	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	3,22	5,03	N.A.
2Y	N.A.	3,31	4,56	N.A.
3Y	N.A.	3,19	4,17	N.A.
5Y	N.A.	3,08	3,85	N.A.
10Y	N.A.	3,03	3,65	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Narudž. traj. dobara (stu.) P	-1,0%	1,1%	14:30
SAD	U. of Mich. sentiment (pro.)**	59,1	59,1	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer su u fokusu bile objave s druge strane Atlantika. Zahtjevi za naknade novonezaposlenima u SAD-u porasli su na 216 tisuća, što je za 2 tisuće više u odnosu na tjedan ranije. U tjednu koji je završio 11. prosinca, ukupni zahtjevi iznosili su 1.672 tisuće, što je za 6 tisuća manje na tjednoj razini. Iako su ukupni zahtjevi ostali gotovo nepromijenjeni, njihov posljednji trend postepenog rasta upućuje da je nezaposlenim osobama teže pronaći novi posao. Ipak, pokazatelji se i dalje zadržavaju ispod godišnjeg prosjeka iz 2019. godine i trenutačno ne upućuju na zamjetno usporavanje potražnje na tržištu rada. Neravnoteža ponude i potražnje nastavlja vršiti pritisak na povećanje nadnica, dok poduzeća nastoje zadržati postojeće zaposlenike. U četvrtak je objavljena i treća procjena anualizirane stope rasta BDP-a u SAD-u za treće tromjesečje. Prema novoj procjeni, anualizirani realni BDP porastao je za 3,2%, što je za 0,3 postotna boda više u odnosu na prijašnju procjenu.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je na domaćem tržištu prošao uz stabilno trgovanje koje se kretalo u rasponu od 7,535 do 7,542 kune za euro uz slabiji volumen trgovanja. Jačanje averzije prema riziku te dobri makroekonomski podaci utjecali su na aprecijaciju američkog dolara u četvrtak te se tečaj EUR/USD spustio ispod 1,06 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0596, EUR/GBP 0,88017, EUR/CHF 0,98665, EUR/JPY 140,22.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem novčanom tržištu protekao je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. S obzirom na visoku kunsku likvidnost u sustavu, u danima pred nama očekujemo nastavak slabije potražnje za kunama i zadržavanje kamatnih stopa na niskim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ostvareni je obveznički promet na ZSE bio vrlo nizak, tek 13 mil. kuna, a trgovalo se izdanjima s dospijećem 2025. i 2026.

Inozemna tržišta

U četvrtak su pesimizam na američkim tržištima potaknuli makroekonomski podaci, s obzirom na to da je ponovno porasla zabrinutost zbog izglednog nastavka monetarnog stezanja. Robusnost američkog gospodarstva upućuje na vjerojatno dulje zadržavanje kamatnih stopa na višim razinama te tržišna očekivanja sada podrazumijevaju završetak ciklusa u svibnju na razinama oko 5,5%. Prinos na 10-godišnji Treasury zadržao se oko 3,68%, dok je prinos na 10-godišnji njemački Bund porastao 5bp na 2,36%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

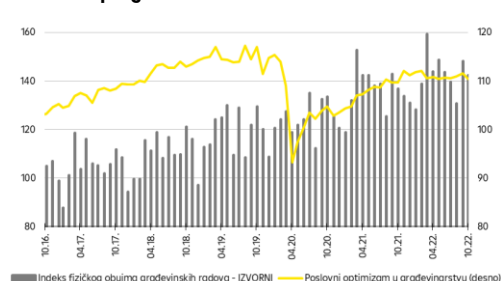
Vodeći domaći indeksi zabilježili su u četvrtak mješovitu izvedbu, s obzirom na to da je Crobex nadodao 0,03% na 1.961,60 bodova, dok je Crobex10 izgubio 0,15% na 1.150,28 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,34 milijuna kuna. Jučerašnje trgovanje obilježila je blok transakcija dionicom Istarske kreditne banke Umag vrijedna 2,44 milijuna kuna, u kojoj je protrgovano s 1.111 dionica po cijeni od 2.200,0 kuna. U fokusu investitora bila su još izdanja Plave Lagune (0,54%) i Podravke (-0,63%).

Makroekonomska analiza

U listopadu nastavak solidnog rasta obujma građevinskih radova na godišnjoj razini

Prema privremenim podacima DZS-a, obujam građevinskih radova je u listopadu, prema kalendarski prilagođenim indeksima, nastavio s trendom godišnjih stopa rasta koje kontinuirano traju od lipnja 2020., pri čemu je rast ubrzao u odnosu na mjesec ranije (4,2% u odnosu na 3,8% u rujnu). Prema izvornim indeksima, obujam građevinskih radova također je zabilježio ubrzanje stope rasta u odnosu na godišnju promjenu u rujnu. Naime, u listopadu je ostvaren rast od 4,2% u odnosu na listopad prošle godine, dok je u rujnu godišnja promjena iznosila solidnih 3,8%. Promatrano u razdoblju od siječnja do listopada ove godine, prema kalendarski prilagođenim indeksima, obujam građevinskih radova viši je za 4,1% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. U odnosu na sij.-lis. 2020. zabilježena je dvoznamenkasta stopa rasta od 14,6%, dok je u odnosu na isto razdoblje 2019. godine obujam građevinskih radova viši za 18,9%. Prema izvornim indeksima, u spomenutom razdoblju obujam građevinskih radova viši je za 3,9% na godišnjoj razini. Pozitivan doprinos u odnosu na sij.-lis. 2021. generiran je i od izgradnje zgrada (+5,6%) i od izgradnje na ostalim građevinama (+1,2% godišnje). Nadalje, u prvih deset mjeseci ove godine izdano je 9.089 odobrenja za građenje, što u odnosu na isto razdoblje lani predstavlja rast za 4,2%. Od ukupno odobrenih građevinskih dozvola 7.921 ili 87,1% dozvola odnosilo se na gradnju zgrada, dok se preostale dozvole odnose na ostale građevine. U listopadu je izdano 4,5% građevinskih dozvola manje na godišnjoj i 2,9% više na mjesečnoj razini. Podaci HNB-a o kretanju poslovnog optimizma ukazuju na zadržavanje poslovnog optimizma u građevinarstvu u listopadu iznad svog višegodišnjeg prosjeka. Promatrano na mjesečnoj razini, u listopadu je evidentirano skromno pogoršanje optimizma u građevinarstvu. U odnosu na listopad prošle godine ostvareno je blago poboljšanje, dok je i u prvih deset mjeseci poslovni optimizam u prosjeku snažniji u odnosu na isto razdoblje 2021. godine. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Pokazatelji u građevini



Izvori: DZS, HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	33,76	ZLATO	1.793,8
2Y	57,67	SREBRO	23,6
3Y	75,19	BAKAR	8.310,5
5Y	102,97	PLATINA	984,6
10Y	134,25	ČELIK	1.763,4
		ALUMINIJ	2.406,0
		NAFTA (WTI)	77,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	104,63	105,51	13	2,12
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	90,21	91,28	84	2,89
RHMF-O-327A EUR 3.250%	93,48	94,69	16	3,92
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	71,52	72,72	11	3,88
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	65,89	67,19	169	3,88
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,61	85,45	145	3,58
RHMF-O-238A HRK 1.750%	99,47	100,22	-	1,51
RHMF-O-257A HRK 4.500%	103,27	103,90	-	2,90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	97,90	98,78	-	3,13
RHMF-O-297A HRK 2.375%	93,29	94,21	-	3,37

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	99,90	100,48	143	3,65
CRO. 2025 EUR 3,000%	99,61	100,10	70	2,95
CRO. 2027 EUR 3,000%	99,28	99,84	82	3,04
CRO. 2028 EUR 2,700%	96,67	97,40	90	3,22
CRO. 2029 EUR 1,125%	85,18	86,12	142	3,56
CRO. 2030 EUR 2,750%	93,38	94,14	151	3,70
CRO. 2033 EUR 1,125%	77,00	77,93	155	3,77
CRO. 2041 EUR 1,750%	71,34	72,32	165	3,90

Njemačke

	YTM, %
3M	1,79
1Y	2,76
3Y	2,38
5Y	2,38
10Y	2,36

USD

2Y	4,27
5Y	3,80
10Y	3,68
30Y	3,74

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PLAVA LAGUNA d. d.	1.860,00	0,54% ▲	2.852.940,00
PODRAVKA d.d.	636,00	-0,63% ▼	1.721.496,00
InterCapital CROBEX10tr UCIT:	113,70	0,71% ▲	1.045.359,00
Valamar Riviera d.d.	29,80	0,34% ▲	901.423,10
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	378,00	-1,05% ▼	330.898,00
KONČAR - D&ST d.d.	2.300,00	0,00% ■	229.400,00
Arena Hospitality Group d.d.	236,00	-0,84% ▼	204.566,00
HT d.d.	175,00	-0,28% ▼	181.384,50
ADRIS GRUPA d. d.	363,00	0,28% ▲	159.013,00
Čakovečki mlinovi d.d.	73,50	-4,55% ▼	147.735,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.961,60	0,03% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.150,28	-0,15% ▼
BUX	Mađarska	45.538,06	-0,11% ▼
ATX	Austrija	3.117,79	-0,05% ▼
RTS	Rusija	969,70	3,16% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.065,59	0,05% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.763,45	0,14% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.027,49	-1,05% ▼
S&P 500	SAD	3.822,39	-1,45% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.476,12	-2,18% ▼
NIKKEI 225	Japan	26.507,87	0,46% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.823,29	-1,26% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13.914,07	-1,30% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.469,28	-0,37% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HEROING IS ONE OF THE SHORTEST-LIVED PROFESSIONS THERE IS."

Will Rogers (1879 - 1935), Newspaper article, Feb. 15, 1925

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV /	Div.Yld
	22.12.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)					EBITDA	
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	342,00	0,0%	-18,6%	4.548	21,1	1,4	0,7	0,8	8,8	14,6%
Čakovečki mlinovi	73,50	-4,5%	-8,1%	756	18,6	1,3	0,6	0,5	6,9	6,8%
Granolio	57,50	0,0%	105,4%	109	1,6	0,9	0,2	0,4	2,9	0,0%
Kraš	610,00	-1,6%	-19,7%	866	27,0	1,1	0,8	0,8	9,2	1,6%
Podravka	636,00	-0,6%	0,6%	4.468	14,0	1,2	0,9	1,0	7,9	2,0%
Viro Tvornica Šećera	84,50	0,0%	201,8%	114	2,3	0,4	1,8	6,1	6,7	0,0%
Median		-0,3%	-3,7%		16,3	1,1	0,8	0,8	7,4	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	363,00	0,3%	-12,5%	5.697	14,8	0,6	0,9	1,0	5,3	4,3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	79,80	1,0%	-51,8%	332	neg.	0,4	0,4	0,7	30,2	0,0%
Đuro Đaković Grupa	152,00	0,0%	42,7%	4.306	neg.	neg.	10,3	10,6	n.a.	0,0%
INA	3.380,00	-1,7%	-3,4%	33.800	11,3	2,7	1,0	1,1	6,4	2,9%
Končar-Elektroindustrija	870,00	0,0%	-3,3%	2.215	9,9	0,8	0,5	0,6	5,8	1,5%
Median		0,0%	-3,4%		10,6	0,8	0,7	0,9	6,4	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	236,00	-0,8%	-21,3%	1.195	12,6	0,7	1,5	3,0	10,2	0,0%
Jadran	11,30	0,0%	-19,9%	316	neg.	0,5	1,3	1,9	5,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.400,00	0,0%	-14,3%	726	neg.	1,3	2,2	3,0	12,2	0,0%
Maistra	312,00	1,3%	4,0%	3.415	16,0	1,4	2,3	2,6	7,5	0,0%
Plava Laguna	1.860,00	0,5%	10,7%	4.865	6,2	1,7	3,6	3,3	9,0	4,5%
Valamar Riviera	29,80	0,3%	-9,7%	3.632	18,5	1,4	1,5	2,6	7,8	4,0%
Median		0,2%	-12,0%		14,3	1,4	1,8	2,8	8,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.680,00	0,0%	-8,7%	2.225	15,7	5,6	1,0	0,8	8,8	3,8%
Hrvatski Telekom	175,00	-0,3%	-5,7%	13.782	20,3	1,1	1,9	1,5	3,6	4,6%
Median		-0,1%	-7,2%		18,0	3,3	1,4	1,2	6,2	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	378,00	-1,0%	1,6%	522	1,0	0,4	0,9	1,7	1,6	5,3%
Jadroplov	70,00	0,0%	22,8%	114	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	630,00	0,0%	-1,6%	265	3,6	0,5	0,4	0,6	3,9	0,0%
Luka Rijeka	68,50	-0,7%	144,6%	923	15,7	2,1	4,7	5,1	19,9	0,0%
Tankerska Next Generation	77,40	n.a.	85,2%	674	neg.	0,9	1,5	2,5	6,2	0,0%
Alpha Adriatic	103,00	5,6%	0,0%	56	0,7	neg.	0,4	3,5	2,5	0,0%
Median		n.a.	5,9%		2,4	0,7	0,9	2,5	3,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,90	0,0%	-78,2%	442	neg.	1,0	0,5	0,5	50,3	0,0%
Institut IGH	78,50	-4,3%	-26,6%	47	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%
Ingra	18,90	5,3%	50,0%	256	4,1	0,9	13,3	29,0	30,3	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-23,7%	22	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-25,2%		4,1	0,9	0,4	1,2	30,3	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.700,00	9,8%	-4,3%	2.879	7,9	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	785,00	-0,6%	7,5%	1.589	1,4	0,5	1,8	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	64,00	0,0%	-1,8%	20.494	10,0	1,0	4,3	n.a.	n.a.	9,8%
Median		0,0%	-1,8%		7,9	0,7	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: 23.12.2022 godine u 07:47 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 23.12.2022 godine u 08:00 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 ulagačima 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 pozitivan 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

Opće napomene

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/povijestpreporuka>

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 pripadajuć 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 SADu.