

Dnevne financijske vijesti

12. siječani 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.01.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,09	0,01%
FLEXI USD	100,50	-0,02%
CLASSIC	98,48	-0,08%
HARMONIC	113,35	-0,16%
SUSTAINABLE MIX	99,61	0,12%
SUSTAINABLE EQUITIES	118,52	0,42%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0763	1,0764
EUR/GBP	0,8853	0,8854
EUR/CHF	1,0021	1,0023
EUR/JPY	142,0700	142,0900
EUR/HUF	397,6000	398,6600
EUR/RON	4,9369	4,9459
EUR/CZK	24,0180	24,0540
EUR/PLN	4,68	4,69

Srednji tečaj ESB

	11.01.2023	10.01.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0747	0,22%	0,75%	3,35%
CHF	0,9967	0,59%	1,20%	0,07%
GBP	0,8867	0,39%	-0,02%	3,22%
HUF	399,1000	0,03%	-0,44%	0,52%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	1,9000			
1WK		1,8890	0,0764	0,9462
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		1,9350	4,4234	0,8420
3MTH		2,2840	4,8150	0,5918
6MTH		2,8200	5,1280	0,2529
12MTH		3,3380	5,4176	-0,1900

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,26	5,09	1,43	4,31
2Y	3,20	4,50	1,42	4,14
3Y	3,00	4,06	1,43	3,93
5Y	2,83	3,69	1,49	3,69
10Y	2,78	3,51	1,69	3,45

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

**EUR, USD naspram 6M; CHF, GBP naspram RFR

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Proizvođačke cijene (pro.)*	-	17,9%	11:00
europodručje	ESB: Ekonomski bilten			10:00
SAD	Potrošačke cijene (pro.)*	6,5%	7,1%	14:30
SAD	Zah. za novonezap. (7. sij.)	215 tis.	204 tis.	14:30
SAD	Zah. za nezaposl. (31. pro.)	1.709 tis.	1.694 tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema anketnom pokazatelju američkog MBA (Mortgage Bankers Association), indeks obujma zahtjeva za hipotekarne kredite porastao je prošli tjedan za 1,2% na tjednoj razini (sezonski prilagođeno). Prema izvješću, kamatne stope na sve vrste hipotekarnih kredita zabilježile su pad, pri čemu se prosječna 30-godišnja fiksna stopa spustila na 6,42% (-16bb). Istovremeno su zahtjevi za kupnju na tržištu nekretnina nastavili blagi pad, pri čemu se indeks spustio na najnižu razinu od 2014. godine. Osjetan rast kamatnih stopa na hipotekarne kredite tijekom 2021. godine snažno je utjecao na slabljenje aktivnosti na američkom tržištu nekretnina. Spomenuta anketa provodi se tjedno od 1990. godine, a u istraživanje uključuje odgovore hipotekarnih bankara, poslovnih banaka i štedionica. Danas su u fokusu objave ekonomskih pokazatelja iz SAD-a. Na rasporedu je objava inflacije za prosinac i zahtjeva za naknade (novo)nezaposlenima. Zahtjevi za naknade novonezaposlenima na kraju prošle godine spustili su se na niskih 204 tisuće zahtjeva, što se djelomično može pripisati volatilnosti u vrijeme zimskih blagdana. Međutim, četverotjedni pomični prosjek porastao je na 214 tisuća, što je i dalje izrazito nisko u povijesnim okvirima. Tržište rada u SAD-u pokazalo je impresivnu otpornost tijekom 2022. unatoč snažnom zaoštavanju monetarne politike od strane Fed-a čiji je utjecaj jasno vidljiv primjerice na američkom tržištu nekretnina. Rezultat je to i neusklađenosti ponude i potražnje na tržištu rada, odnosno nedostatka radne snage u pojedinim djelatnostima.

Pregled financijskih tržišta

Sentiment investitora na globalnim financijskim tržištima nastavlja upućivati da su investitori optimistični u pogledu današnje objave stope inflacije u SAD-u za prosinac. Investitori i nadalje polažu visoke nade da bi daljnje usporavanje inflacije na godišnjoj i/ili mjesečnoj razini moglo ipak imati pozitivnog odjeka kod dužnosnika Feda i time utjecati na skorašnju odluku o tempu podizanja kamatnih stopa. Istovremeno se pažnja ulagača sve više okreće prema početku sezone objava financijskih izvješća američkih kompanija za posljednje prošlogodišnje tromjesečje. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 9bb na 3,53%, dok je pad prinosa na 10-godišnji Bund iznosio 10bb na 2,20%.

Jučerašnji dan protekao je u znaku jačanja eura u odnosu na američki dolar te je tečaj EUR/USD na dnevnoj razini zabilježio rast, ali se i nadalje zadržao na razinama od oko 1,07 američkih dolara za euro. Objava stope inflacije u SAD-u mogla bi donijeti nove signale za kretanje tečaja EUR/USD. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0757, EUR/GBP 0,88562, EUR/CHF 1,00194, EUR/JPY 142,51.

Pozitivan sentiment s globalnih dioničkih tržišta nastavio se prelijevati na domaće tržište i u srijedu te su vodeći indeksi Zagrebačke burze nastavili pozitivan niz. CROBEX je porastao 0,87% na 2.068,4 bodova, dok je uži indeks CROBEX10 na vrijednosti dobio 0,78% na 1.205,5 bodova. Najviše se trgovalo dionicama Valamar Riviere i AD Plastika, kojima je ostvaren



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

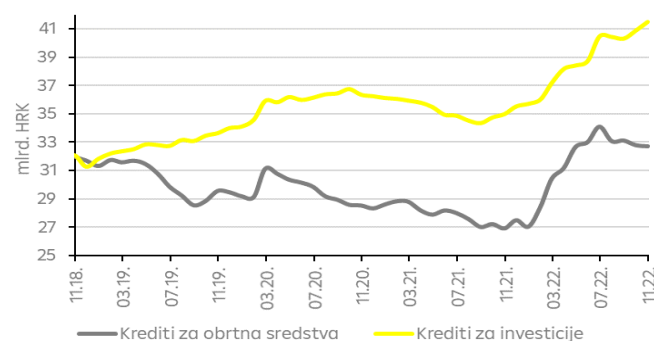
ukupni promet od 98,6 tis. eura odnosno 94,1 tis. eura, obje s rastom cijene.

Makroekonomska analiza

U studenom nastavak rasta ukupnih plasmana monetarnih institucija domaćim sektorima

Prema podacima HNB-a, ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima (osim središnje države) porasli su u studenom za 0,4 mlrd. kuna ili 0,2% u odnosu na kraj listopada (na osnovi transakcija) dosegnuvši 268,6 mlrd. kuna. Pritom je njihova godišnja stopa rasta blago usporila, zabilježivši rast od 10,6% u studenom u odnosu na 10,8% u listopadu. Rast ukupnih plasmana odražava prvenstveno povećanje kreditiranja stanovništva i nefinancijskih poduzeća. Na osnovi stanja, ukupni krediti (osim kredita središnjoj državi) iznosili su 262,4 mlrd. kuna, što je povećanje za 0,5 mlrd. kuna ili 0,2% na mjesečnoj razini i 24,8 mlrd. kuna ili 10,4% u odnosu na isto razdoblje godinu dana ranije (0,3 mlrd. kuna ili 0,1% mjesečno i 25,4 mlrd. kuna ili 10,7% godišnje, na osnovi transakcija). Promatrano po sektorima, na osnovi stanja, krediti nefinancijskim poduzećima ukupnog iznosa 103,4 mlrd. kuna bili su veći krajem studenog za 0,4 mlrd. kuna ili 0,3% na mjesečnoj razini, dok je godišnja stopa rasta blago usporila na 21,9% (+18,6 mlrd. kuna) u odnosu na 22,1% u listopadu. S druge strane, krediti stanovništvu s iznosom od 149,2 mlrd. kuna bili su na mjesečnoj razini viši za 0,4% ili 0,5 mlrd. kuna, dok je godišnja stopa rasta blago ubrzala na 5,2% (s 4,9% u listopadu). Tako je u studenom ostvareno povećanje za 7,4 mlrd. kuna u odnosu na isto razdoblje 2021. Skroman rast kredita stanovništvu potaknut je uglavnom rastom stambenih kredita koji su, s nominalnim iznosom od 74,1 mlrd. kuna, ostvarili povećanje od 0,7% ili 0,5 mlrd. kuna na mjesečnoj razini. U odnosu na studeni 2021. ostvaren je rast od 9,8% ili 6,6 mlrd. kuna. Rast ukupnih plasmana monetarnih institucija domaćim sektorima (osim središnje države) tijekom 2022. godine osobito je potaknut od strane snažnijeg kreditiranja nefinancijskih poduzeća, posebice iz energetske djelatnosti. Naime, povećana potražnja za kreditima zrcali i povećanu potrebu poduzeća iz energetskog sektora za obrtnim kapitalom pod utjecajem poskupljenja uvoznih energenata i sirovina. Međutim, rast kredita za obrtna sredstva, investicije, kao i porast sindiciranih kredita odražava različite potrebe poduzeća za sredstvima u trenutno izazovnom ekonomskom okruženju. Povećanoj kreditnoj aktivnosti doprinosi i zaokret u monetarnoj politici vodećih središnjih banaka budući da se očekuje nastavak rasta troškova zaduživanja. Iako znatno skromniji, krediti plasirani sektoru stanovništva također daju doprinos rastu ukupnih plasmana, dok glavninu kreditne aktivnosti čini stambeno kreditiranje. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Distribucija kredita nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	37,34	ZLATO	1.876,1
2Y	62,42	SREBRO	23,4
3Y	80,39	BAKAR	9.124,5
5Y	99,76	PLATINA	1.073,8
10Y	136,52	ČELIK	1.818,1
		ALUMINIJ	2.510,0
		NAFTA (WTI)	77,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	104,03	104,81	33	2,45
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,87	90,68	107	3,07
RHMF-O-327A EUR 3.250%	94,56	95,96	181	3,76
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	71,00	72,82	193	3,88
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,32	66,24	197	3,99
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,26	85,20	169	3,65
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,61
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	3,06
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,19	98,11	-	3,28
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,34	93,03	-	3,59

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	99,66	100,25	240	4,21
CRO. 2025 EUR 3,000%	99,46	99,89	76	3,05
CRO. 2027 EUR 3,000%	99,13	99,70	96	3,08
CRO. 2028 EUR 2,700%	96,41	97,09	112	3,29
CRO. 2029 EUR 1,125%	85,15	86,00	161	3,60
CRO. 2030 EUR 2,750%	93,36	94,08	168	3,72
CRO. 2033 EUR 1,125%	76,45	77,35	180	3,87
CRO. 2041 EUR 1,750%	70,18	71,12	187	4,02

Njemačke

	YTM, %
3M	2,16
1Y	2,77
3Y	2,38
5Y	2,22
10Y	2,20

USD

2Y	4,22
5Y	3,66
10Y	3,55
30Y	3,68

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	4,18	0,97%	98.561,50
AD PLASTIK d.d.	12,85	0,78%	94.119,25
Zagrebacka banka d.d.	9,60	2,35%	53.481,96
SPAN d.d.	37,40	0,00%	48.537,90
PODRAVKA d.d.	89,40	0,45%	46.448,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	47,60	2,15%	31.880,80
HT d.d.	23,70	0,42%	26.761,90
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	50,60	2,22%	22.820,20
ADRIJSKA GRUPA d.d.	52,20	1,56%	22.212,40
Cakovečki mlinovi d.d.	10,00	0,00%	11.770,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.068,35	0,87%
CROBEX10	Hrvatska	1.205,49	0,78%
BUX	Mađarska	46.277,27	0,51%
ATX	Austrija	3.249,87	0,26%
RTS	Rusija	1.002,62	2,89%
SBI TOP	Slovenija	1.094,38	0,57%
BELEX LINE	Srbija	1.772,70	0,56%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.973,01	0,80%
S&P 500	SAD	3.969,61	1,29%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.931,67	1,76%
NIKKEI 225	Japan	26.446,00	1,03%
EUROSTOXX 50	Europa	4.099,76	1,04%
DAX INDEX	Njemačka	14.947,91	1,17%
FTSE 100	V. Britanija	7.724,98	0,40%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SENTIMENTALITY IS THE EMOTIONAL PROMISCUITY OF THOSE WHO HAVE NO SENTIMENT."

Norman Mailer (1923 - 2007)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (EUR)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	11.01.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	47,60	2,1%	4,9%	633	22,1	1,5	0,8	0,9	9,1	105,0%
Čakovečki mlinovi	10,00	0,0%	1,8%	103	19,1	1,3	0,6	0,5	7,1	50,0%
Granolio	8,60	0,0%	8,0%	16	1,8	1,0	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	82,50	0,0%	0,3%	117	27,5	1,1	0,8	0,8	9,3	12,1%
Podravka	89,40	0,4%	6,2%	628	14,8	1,2	1,0	1,0	8,3	14,5%
Viro Tvornica Šećera	10,70	-0,9%	-2,3%	14	2,2	0,4	1,7	6,0	6,6	0,0%
Median		0,0%	3,3%		16,9	1,2	0,8	0,9	7,7	13,3%
Holding										
Adris Grupa (P)	52,20	1,6%	8,0%	819	16,1	0,7	1,0	1,1	5,7	29,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	12,85	0,8%	21,9%	53	neg.	0,5	0,4	0,8	33,4	0,0%
Đuro Đaković Grupa	20,00	0,0%	0,5%	567	neg.	neg.	10,2	10,5	n.a.	0,0%
INA	460,00	0,0%	1,9%	4.600	11,6	2,7	1,0	1,1	6,5	21,3%
Končar-Elektroindustrija	120,00	0,0%	4,5%	306	10,3	0,9	0,5	0,6	6,0	10,8%
Median		0,0%	3,2%		10,9	0,9	0,8	0,9	6,5	5,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	32,00	-2,4%	1,3%	162	12,9	0,7	1,6	3,1	10,3	0,0%
Jadran	1,42	0,0%	-5,3%	40	neg.	0,5	1,2	1,9	5,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	314,00	0,0%	-1,4%	95	neg.	1,3	2,1	3,0	12,1	0,0%
Maistra	39,60	-0,5%	-3,1%	433	15,3	1,3	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	244,00	0,0%	-5,2%	638	6,1	1,7	3,5	3,2	8,9	34,5%
Valamar Riviera	4,18	1,0%	3,3%	509	19,5	1,5	1,6	2,6	8,1	28,7%
Median		0,0%	-2,3%		14,1	1,3	1,9	2,8	8,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	228,00	1,3%	0,8%	302	16,0	5,7	1,0	0,8	9,0	28,1%
Hrvatski Telekom	23,70	0,4%	0,6%	1.867	20,7	1,2	1,9	1,5	3,7	33,8%
Median		0,9%	0,7%		18,3	3,4	1,5	1,2	6,4	30,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	50,60	2,2%	3,0%	70	1,1	0,4	0,9	1,7	1,6	39,5%
Jadroplov	9,30	3,9%	4,6%	15	1,1	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	785,00	0,0%	0,2%	791	18,0	1,2	6,9	5,9	8,1	9,6%
Luka Ploče	90,50	4,6%	4,9%	38	3,9	0,6	0,4	0,6	4,1	0,0%
Luka Rijeka	10,30	0,0%	12,5%	139	17,8	2,3	5,3	5,7	22,3	0,0%
Alpha Adriatic	15,70	1,9%	14,9%	9	0,8	neg.	0,5	3,5	2,5	0,0%
Median		n.a.	4,7%		2,5	0,6	0,7	2,6	3,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,38	-0,8%	-0,4%	59	neg.	1,0	0,5	0,5	50,3	0,0%
Institut IGH	12,80	-0,8%	10,2%	8	neg.	neg.	0,4	1,4	12,5	0,0%
Ingra	2,60	4,4%	2,6%	35	4,2	0,9	13,7	29,4	30,8	0,0%
Tehnika	17,30	0,0%	0,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	1,4%		4,2	0,9	0,4	1,2	30,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	875,00	0,0%	-0,1%	376	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	120,00	0,0%	9,6%	243	1,6	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	9,60	2,3%	12,3%	3.074	11,3	1,2	4,8	n.a.	n.a.	65,3%
Median		0,0%	9,6%		7,8	0,7	2,1	-	-	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: 12.01.2023 godine u 08:35 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.01.2023 godine u 08:40 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.