

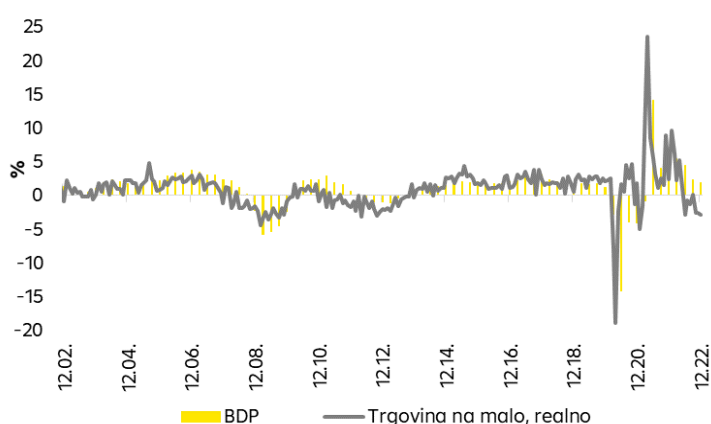
Dnevne financijske vijesti

07. veljača 2023



Graf dana

Europodručje: BDP* i trgovina na malo, godišnja promjena



*sezonski prilagođeno; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.02.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,12	-0,01%
FLEXI USD	100,88	-0,07%
CLASSIC	99,82	-0,13%
HARMONIC	116,05	0,51%
SUSTAINABLE MIX	101,80	-0,29%
SUSTAINABLE EQUITIES	122,31	-0,34%

Međubankarski tečajevi; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0730	1,0731
EUR/GBP	0,8921	0,8922
EUR/CHF	0,9955	0,9956
EUR/JPY	142,2400	142,2600
EUR/HUF	394,1500	395,2200
EUR/RON	4,8931	4,8981
EUR/CZK	23,8470	23,8800
EUR/PLN	4,7397	4,7483

Srednji tečaj ESB

	06.02.2023	03.02.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0776	-1,49%	1,02%	3,61%
CHF	0,9964	-0,25%	1,17%	0,04%
GBP	0,8928	0,03%	0,66%	3,87%
HUF	390,8300	1,09%	-2,57%	-1,59%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	1,8980			
1WK		2,1070	0,0764	0,9451
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		2,2550	4,5883	0,9419
3MTH		2,5450	4,8431	0,7252
6MTH		3,0110	5,1397	0,4083
12MTH		3,3740	5,4044	-0,0760

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,36	5,26	1,50	4,27
2Y	3,28	4,72	1,46	3,95
3Y	3,10	4,30	1,47	3,74
5Y	2,93	3,89	1,55	3,52
10Y	2,87	3,62	1,74	3,32

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Turizam, dolasci (pro.)*	-	47%	11:00
Njemačka	Indust. proizvod. (pro.)*	-1,6%	-0,4%	08:00
SAD	Robna razmjena, saldo (pro.)	-\$68,5 mlrd.	-\$61,5 mlrd.	14:30

*godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Sentix pokazatelj raspoloženja investitora na financijskim tržištima u europodručju poboljšao se u veljači četvrti mjesec zaredom, zabilježivši najbolji rezultat od ožujka prošle godine. Naime, vrijednost pokazatelja nadmašila je tržišni konsenzus (-13,5 bodova) porastavši na negativnih 8 bodova, što je poboljšanje za 9,5 bodova na mjesečnoj razini. Pokazatelj procjene trenutne ekonomske situacije poskočio je s -19,3 na -10 bodova, dok je pokazatelj očekivanja ostvario rast od gotovo 10 bodova na negativnih 6. Prema izvješću, sa spomenutim poboljšanjem, očekivanja se približavaju scenariju stagnacije gospodarstva, dok očekivanja o gospodarskoj recesiji polako iščezavaju. Prema objavi Eurostata, na kraju 2022. promet od trgovine na malo u europodručju zabilježio je realan pad od 2,8% u odnosu na isto razdoblje 2021. (kalendarski prilagođeno). Promet maloprodajnih poduzeća realno je pao za 2,7% u uspoređivanju sa studenom 2022. Stope promjene na godišnjoj i na mjesečnoj razini ostvarile su snažniji pad od procjene tržišnog konsenzusa. Na razini cijele 2022., prosječni promet od trgovine na malo ostvario je skroman rast od 0,7% (realno) u odnosu na 2021. godinu (+1,1% u EU). Prema preliminarnim podacima Destatisa, sezonski i kalendarski prilagođene tvorničke narudžbe u Njemačkoj ostvarile su rast od 3,2% u prosincu na mjesečnoj razini. Snažniji rast od očekivanja rezultat je porasta velikih narudžbi. Anketna istraživanja poslovnih aktivnosti sugeriraju na poboljšanje situacije u njemačkom gospodarstvu na početku godine, dok se poboljšava učinkovitost dobavnih lanaca, a pritisci na troškove postepeno se smanjuju.

Pregled financijskih tržišta

Početak tjedna obilježila je primjetna volatilnost na globalnim financijskim tržištima. Odras je to i nadalje reakcije investitora na iznenađujuće snažno izvješće s američkog tržišta rada s kraja proteklog tjedna. Isto je naime uzburkalo očekivanja investitora u pogledu daljnjih koraka Fed. Stoga će u fokusu investitora tijekom današnjeg dana biti intervju s čelnikom Fed. J. Powellom. Prinos na 10-godišnji Bund porastao je 10bp na 2,30%, dok je prinos na 10-godišnji Treasury porastao 11bp na 3,63%.

Snažni podaci s američkog tržišta rada i promijenjena očekivanja dijela investitora u pogledu daljnjih koraka Fed. Odrasili su se početkom tjedna na jačanje američkog dolara u odnosu na euro te se tečaj EUR/USD spustio na razinu od oko 1,07 američkih dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0726, EUR/GBP 0,89234, EUR/CHF 0,99565, EUR/JPY 142,28.

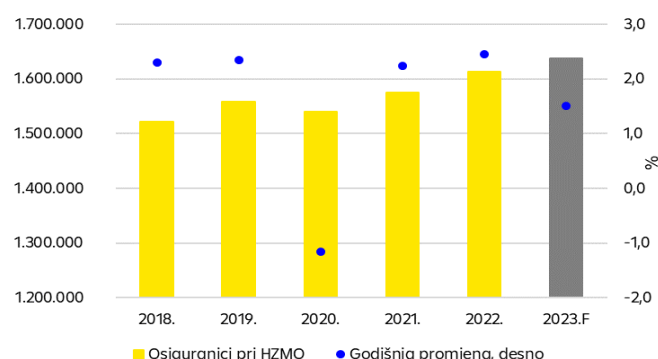
Na početku tjedna CROBEX je na vrijednosti dobio 0,96% na 2.132,96 bodova, dok je uži indeks CROBEX10 nadodao 0,29% na zaključnih 1.238,37 bodova. U fokusu je bila dionica Spana s ukupnim ostvarenim prometom od 136,2 tis. eura uz nepromijenjenu cijenu dionice od 43,5

eura. Jedna od dobitnica dana bila je dionica Plave lagune s rastom od 10,4%, što je reakcija na objavljeni poziv na izvanrednu skupštinu na kojoj će se odlučivati o prijedlogu isplate dividende u bruto iznosu od 20,29 eura po redovnoj dionici te 20,32 eura po povlaštenoj dionici.

Makroekonomska analiza

U siječnju 1.604.163 osiguranika kod HZMO-a. Prema privremenim podacima HZMO-a, broj osiguranih osoba iznosio je u siječnju 1.604.163, što je pad u odnosu na prosinac za 3.571 osoba ili 0,2%, a povećanje u odnosu na isto razdoblje prošle godine za 35.236 osoba ili 2,2%. Na mjesečnoj razini skromno smanjenje osiguranika traje od kolovoza, a uobičajeno traje do siječnja ili veljače. S druge strane, nastavljaju se pozitivne godišnje stope rasta koje traju od ožujka 2021., odnosno već gotovo dvije godine. U odnosu na siječanj 2021., broj osiguranika pri HZMO-u viši je za 72.474 osobe ili 4,7%, dok je i u odnosu na siječanj 2020. godine broj osiguranika viši za 65.542 osobe ili 4,3%. Promatrano prema NKD-u, broj osiguranika u kategoriji Javna uprava i obrana; obvezno socijalno osiguranje (koja sudjeluje s udjelom od 7,6% u ukupnom broju osiguranika) najviše je pridonio ublažavanju mjesečnog pada, zabilježivši najsnažniji mjesečni rast tijekom siječnja, po stopi od 2,1% odnosno 2.530 osobe. S druge strane, od djelatnosti koje su zabilježile pad osiguranika na mjesečnoj razini, kategorija Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane ostvarila je najznačajniji doprinos ukupnom padu (-17,9%), s 3,2% odnosno 2.966 osoba manje (u siječnju s udjelom u ukupnom broju osiguranika od 5,7%). Slijede Djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi (s udjelom od 7,1% i doprinosom od -16,1%) koje su zabilježile pad od 2,3%. Među djelatnostima NKD-a koje su u siječnju zabilježile najsnažniji godišnji rast ističe se kategorija Informacije i komunikacije kod koje je nastavljen trend godišnjeg rasta koji kontinuirano traje od sredine 2015. Godišnja stopa rasta u siječnju iznosila je 7,4%. Godišnja dinamika rasta ukupnog broja osiguranika kod HZMO-a nastavlja se 23. mjesec zaredom, a evidentirano povećanje i u odnosu na prethodnu 2019. (+6,9%) ocrtava rekordno snažnu potražnju na tržištu rada. Potvrđuju to i podaci o kretanju OVI indeksa za 2022. godinu koji je zabilježio rast od 26% u odnosu na 2021., dok je u odnosu na 2019. ukupan broj online oglasa za posao viši za 32,3%. Najtraženija zanimanja u 2022. bila su prodavač, konobar, kuhar, skladištar i knjigovođa. Kao i u mnogim drugim zemljama diljem EU, ostvaren je snažan rast udjela radnika iz trećih zemalja na godišnjoj razini, što jasno upućuje na neusklađenost ponude i potražnje za radom. Navedeno je utjecalo i na izostanak snažnijeg pada stope nezaposlenosti unatoč kontinuiranom rastu zaposlenosti. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Osigurani pri HZMO-u



Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27,50	ZLATO	1.868,6
2Y	48,18	SREBRO	22,3
3Y	62,67	BAKAR	8.871,5
5Y	86,74	PLATINA	974,6
10Y	115,73	ČELIK	1.877,6
		ALUMINIJ	2.533,5
		NAFTA (WTI)	74,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	103,92	104,60	23	2,45
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,82	90,91	107	3,05
RHMF-O-327A EUR 3.250%	96,09	97,14	153	3,61
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,41	74,59	154	3,67
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	65,62	67,27	175	3,89
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,16	86,26	147	3,48
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,60
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	3,02
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,56	98,49	-	3,20
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,74	93,77	-	3,47

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 USD 5.500%	99,97	100,38	100	2,93
CRO. 2025 EUR 3.000%	99,51	99,95	65	3,03
CRO. 2027 EUR 3.000%	99,41	99,99	84	3,00
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,92	97,61	92	3,19
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,13	87,00	136	3,43
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,96	95,62	133	3,47
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,73	79,58	141	3,57
CRO. 2041 EUR 1.750%	71,56	72,38	164	3,91

Njemačke

	YTM, %
3M	2,47
1Y	2,80
3Y	2,37
5Y	2,31
10Y	2,30

USD

2Y	4,47
5Y	3,83
10Y	3,64
30Y	3,68

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
SPAN d.d.	43,50	0,00%	136.176,90
PLAVA LAGUNA d. d.	276,00	10,40%	65.104,00
Zagrebacka banka d.d.	9,84	0,82%	50.167,20
HPB d.d.	117,00	2,63%	45.767,00
Valamar Riviera d.d.	4,05	-0,25%	41.221,23
INSTITUT IGH d.d.	14,40	9,09%	30.927,40
HT d.d.	24,50	0,82%	29.403,20
KONCAR d.d.	125,00	-0,79%	25.000,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	50,40	-1,56%	18.970,00
PODRAVKA d.d.	95,00	0,00%	17.803,20

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.132,96	0,96%
CROBEX10	Hrvatska	1.238,37	0,29%
BUX	Mađarska	44.793,85	-1,33%
ATX	Austrija	3.354,55	-0,74%
RTS	Rusija	1.007,15	0,46%
SBI TOP	Slovenija	1.161,29	-0,12%
BELEX LINE	Srbija	1.748,55	-0,73%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.891,02	-0,10%
S&P 500	SAD	4.111,08	-0,61%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.887,45	-1,00%
NIKKEI 225	Japan	27.693,65	0,67%
EUROSTOXX 50	Europa	4.205,45	-1,23%
DAX INDEX	Njemačka	15.345,91	-0,84%
FTSE 100	V. Britanija	7.836,71	-0,82%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FINANCE IS THE ART OF PASSING MONEY FROM HAND TO HAND UNTIL IT FINALLY DISAPPEARS."

Robert W. Sarnoff



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
	06.02.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	48,80	0,8%	7,5%	649	22,6	1,5	0,8	0,9	9,3	102,5%
Čakovečki mlinovi	10,10	0,0%	2,8%	104	19,3	1,4	0,6	0,5	7,2	49,5%
Granolio	7,90	0,0%	-0,8%	15	1,7	0,9	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	83,00	0,0%	0,9%	118	27,7	1,1	0,8	0,8	9,4	12,0%
Podravka	95,00	0,0%	12,9%	667	15,8	1,3	1,0	1,1	8,8	13,7%
Viro Tvornica Šećera	8,60	-0,6%	-21,5%	12	1,7	0,3	1,4	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	1,9%		17,5	1,2	0,8	0,9	8,0	12,9%
Holding										
Adris Grupa (P)	51,40	0,4%	6,4%	807	15,8	0,7	1,0	1,1	5,7	30,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	13,10	0,8%	24,3%	54	neg.	0,5	0,5	0,8	33,8	0,0%
Đuro Đaković Grupa	26,00	0,0%	30,6%	737	neg.	neg.	13,2	13,5	n.a.	0,0%
INA	460,00	2,2%	1,9%	4.600	11,6	2,7	1,0	1,1	6,5	21,3%
Končar-Elektroindustrija	125,00	-0,8%	8,9%	318	10,7	0,9	0,5	0,7	6,2	10,4%
Median		0,4%	16,6%		11,1	0,9	0,8	0,9	6,5	5,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	32,00	0,0%	1,3%	162	12,9	0,7	1,6	3,1	10,3	0,0%
Jadran	1,50	0,0%	0,0%	42	neg.	0,5	1,3	1,9	5,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	326,00	0,0%	2,3%	99	neg.	1,3	2,2	3,0	12,4	0,0%
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	276,00	10,4%	7,2%	722	7,0	1,9	4,0	3,7	10,2	30,5%
Valamar Riviera	4,05	-0,2%	0,0%	494	18,9	1,5	1,6	2,6	8,0	29,6%
Median		0,0%	0,7%		14,2	1,3	1,9	2,8	9,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	247,00	2,1%	9,2%	327	17,4	6,2	1,1	0,9	9,9	25,9%
Hrvatski Telekom	24,50	0,8%	4,0%	1.930	21,4	1,2	2,0	1,6	3,8	32,7%
Median		1,4%	6,6%		19,4	3,7	1,5	1,3	6,9	29,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	50,40	-1,6%	2,6%	70	1,0	0,4	0,9	1,7	1,6	39,7%
Jadroplov	9,30	-1,1%	4,6%	15	1,1	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	720,00	0,0%	-8,1%	726	16,5	1,1	6,3	5,3	7,3	10,5%
Luka Ploče	95,00	0,0%	10,1%	40	4,1	0,6	0,4	0,6	4,2	0,0%
Luka Rijeka	8,65	0,0%	-5,5%	117	14,9	2,0	4,5	4,9	19,0	0,0%
Alpha Adriatic	15,40	0,0%	12,7%	8	0,8	neg.	0,4	3,5	2,5	0,0%
Median		n.a.	3,6%		2,6	0,6	0,7	2,6	3,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,30	0,0%	-3,7%	57	neg.	0,9	0,4	0,5	48,8	0,0%
Institut IGH	14,40	9,1%	24,0%	9	neg.	neg.	0,4	1,4	13,0	0,0%
Ingra	2,50	0,0%	-1,4%	34	4,1	0,9	13,2	28,9	30,2	0,0%
Tehnika	16,90	0,0%	-2,1%	3	neg.	neg.	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,7%		4,1	0,9	0,4	1,2	30,2	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	117,00	2,6%	6,9%	237	1,6	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	9,84	0,8%	15,1%	3.151	11,6	1,2	5,0	n.a.	n.a.	63,7%
Median		0,8%	6,9%		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

S. Kranjec, 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: 07.02.2023 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.02.2023 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.