

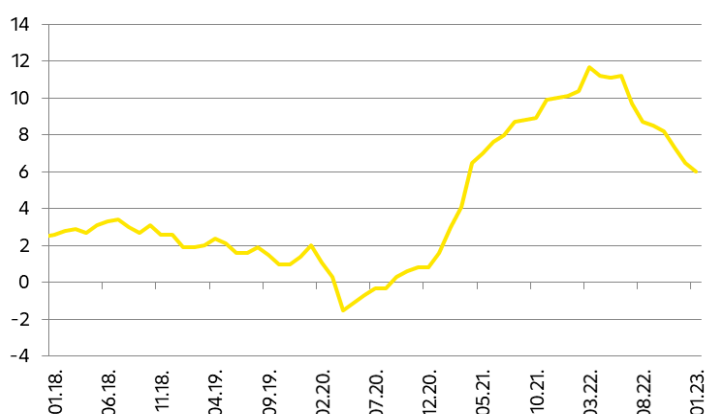
Dnevne financijske vijesti

17. veljača 2023

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u SAD-u, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.02.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,10	-0,04%
FLEXI USD	100,82	0,01%
CLASSIC	98,85	-0,11%
HARMONIC	114,95	-0,19%
SUSTAINABLE MIX	101,75	0,27%
SUSTAINABLE EQUITIES	123,32	0,56%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0663	1,0663
EUR/GBP	0,8906	0,8907
EUR/CHF	0,9883	0,9884
EUR/JPY	143,0100	143,0300
EUR/HUF	383,3200	384,5000
EUR/RON	4,8900	4,9038
EUR/CZK	23,6430	23,6820
EUR/PLN	4,7662	4,7761

Srednji tečaj ESB

	16.02.2023	15.02.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0700	0,00%	0,32%	2,93%
CHF	0,9873	-0,12%	0,26%	-0,88%
GBP	0,8888	0,07%	0,21%	3,45%
HUF	382,6500	0,54%	-4,76%	-3,76%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,4050			
1WK		2,3790	0,0764	0,9415
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		2,4050	4,5979	0,9435
3MTH		2,6820	4,9009	0,7849
6MTH		3,1660	5,1804	0,4778
12MTH		3,5420	5,5731	-0,0271

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,55	5,39	1,61	4,36
2Y	3,51	4,97	1,62	4,17
3Y	3,34	4,56	1,66	3,99
5Y	3,12	4,14	1,72	3,76
10Y	3,01	3,86	1,88	3,52

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proizvođačke cijene (sij.)*	-	21,6%	08:00
europodručje	ESB: Tekući rač. pl. bil. (pro.)	-	€13,6 mlrd.	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Proizvođačke cijene u SAD-u zabilježile su u siječnju rast od 0,7% na mjesečnoj razini, najviše od lipnja 2022. Intenziviran mjesečni rast posljedica je i viših cijena energije zabilježenih tijekom siječnja. Na godišnjoj razini rast proizvođačkih cijena usporio je na 6%, što je 0,5 postotnih bodova manje u odnosu na godišnju promjenu na kraju 2022. Prema procjeni tržišnog konsenzusa, očekivao se rast od 0,4% mjesečno i 5,4% godišnje. Slično kao i kod potrošačkih cijena, rast proizvođačkih cijena postepeno usporava od lipnja prošle godine. Djelomično je to posljedica i učinka baznog razdoblja, odnosno već zabilježenih visokih promjena cijena u istom razdoblju godinu dana ranije. U istom smjeru djelovala je i normalizacija opskrbenih lanaca i smanjenje potražnje. Međutim, zabrinjava mjesečni rast u siječnju snažniji od očekivanog, što sugerira da donedavno popuštanje cjenovnih pritisaka nije široko rasprostranjeno. Anketni pokazatelj regionalne proizvodne aktivnosti čije istraživanje provodi Fed u Philadelphiji zabilježio je u veljači snažan pad, na negativnih 24,3 bodova (u odnosu na -8,9 u siječnju). Pogoršanje prerađivačke aktivnosti nastavilo se šesti mjesec zaredom, a pokazatelj se spustio na najnižu razinu od svibnja 2020. Iako postoje razlike između promatranih regionalnih pokazatelja (Phil. Fed Business Outlook i Empire Manufacturing), obje ankete signaliziraju otežane uvjete s kojima se suočava prerađivački sektor u SAD-u, a od druge polovice prošle godine pokazatelji se zadržavaju pretežito u negativnom području.

Pregled financijskih tržišta

Na jučerašnjoj sjednici Vlada je najavila novo izdanje državnih obveznica uz aktivno izravno uključivanje sektora stanovništva. Kao što se i ranije najavljivalo, obveznica će biti dvogodišnje ročnosti uz godišnji kamatni prinos iznad 3%. Izdanje će biti dostupno svim kategorijama investitora. Obveznice će se upisivati u dva kruga, pri čemu će prvi biti otvoren za građane od 22. veljače do 1. ožujka. Knjiga upisa u drugom krugu bit će otvorena 3. ožujka i namijenjena je institucionalnim investitorima. Država ovim izdanjem planira prikupiti milijardu eura, a minimalan ulog upisa je 500 eura.

U SAD-u je sentiment na financijskim tržištima jučer znatno pogoršan, nakon izjava dvoje dužnosnika Fed-a da razmatraju povećanje kamatnih stopa za 50bp na sljedećem zasjedanju u ožujku. U skladu s navedenim, očekivana terminalna razina kamatnih stopa premašuje 5,2%. Prinos na 10-god. Treasury porastao je 4bp na 3,84%, dok je prinos na 10-god. Bund ostao gotovo nepromijenjen na 2,48%. Retorika dužnosnika Fed-a ide u prilog jačanju američkog dolara te se tečaj EUR/USD spustio ispod 1,068 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0674, EUR/GBP 0,89013, EUR/CHF 0,9881, EUR/JPY 142,97. Vodeći domaći indeksi zabilježili su u četvrtak negativnu izvedbu. Crobex je oslabio 0,25% na 2.151,50 bodova, dok je Crobex10 izgubio 0,32% na 1.251,18 bodova.

Dnevne financijske vijesti

Redovni promet dionicama iznosio je 427 tis. eura pri čemu je najlikvidnije izdanje bila dionica Kutjeva (0,00%) koja je ostvarila promet od 77 tis. eura. Od ostalih izdanja, u fokusu investitora našle su se dionice Spana i Valamar Riviere uz pad vrijednosti od 0,22%, odnosno 0,24%.

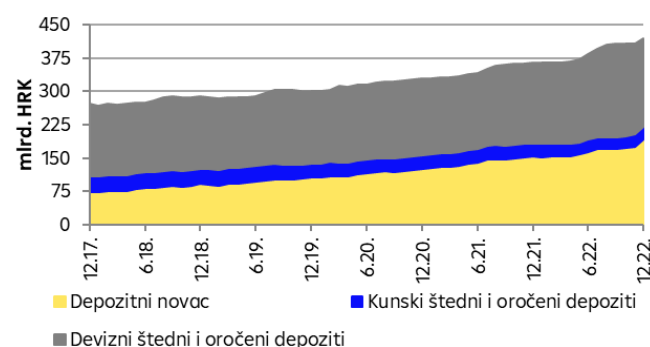
Makroekonomska analiza

U 2022. razmjerno snažan rast depozita

Prema podacima HNB-a, krajem prosinca 2022. ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite iznosili su 420,3 mlrd. kuna. Na godišnjoj razini, na osnovi stanja, nastavljen je trend pozitivnih promjena koji traje od studenog 2011. godine, odnosno ostvaren je rast od 14,9% ili 54,5 mlrd. kuna u odnosu na isto razdoblje 2021. Najveća je to godišnja stopa rasta od veljače 2008. godine. Na mjesečnoj razini ukupni depoziti veći su za 3,2% ili 13,1 mlrd. kuna. Na osnovi transakcija, ukupni depoziti zabilježili su rast od 3,4% ili 13,9 mlrd. kuna na mjesečnoj razini, a u odnosu na prosinac 2021. ostvaren je rast od 14,5% ili 53,1 mlrd. kuna. Najveći doprinos rastu ukupnih depozita tijekom 2022. godine došao je od rasta depozitnog novca. Na kraju promatranog mjeseca spomenuta kategorija, s iznosom od 192,3 mlrd. kuna, činila je 45,8% ukupnih depozita. U odnosu na kraj 2021. depozitni novac porastao je za 39,4 mlrd. kuna ili 25,8%. U odnosu na studeni evidentiran je snažan rast od 9,3% ili 16,3 mlrd. kuna, što je najveći ostvaren rast na mjesečnoj razini od prosinca 2008. Snažan rast novčanih sredstava na transakcijskim računima tijekom 2022. djelomično je i posljedica približavanja uvođenja eura kao službene valute. Ukupni štedni i oročeni depoziti nominalne vrijednosti od gotovo 228 mlrd. kuna zabilježili su smanjenje od 1,4% ili 3,3 mlrd. kuna u odnosu na kraj studenog. Na godišnjoj razini, stopa rasta ove kategorije spustila se na 7,1% (u odnosu na 8,3% u studenom), što je jednako povećanju od 15,1 mlrd. kuna u odnosu na isto razdoblje godinu dana ranije. Rast ukupnih štednih i oročenih depozita na godišnjoj razini potaknut je od strane valutnih štednih i oročenih depozita koji su, na osnovi stanja, u odnosu na isto razdoblje 2021. ostvarili rast od 10,0% ili 18,2 mlrd. kuna. Na mjesečnoj razini, evidentirano je smanjenje od 1,5% ili 3 mlrd. kuna. Na kraju prosinca ova je kategorija, s iznosom od 200,5 mlrd. kuna, činila 88% ukupnih štednih i oročenih depozita. Snažniji doprinos deviznih depozita rastu ukupnih depozita u 2022. može se objasniti približavanjem pristupanja europodručju, ali i oporavkom turizma. Mjesečni pad deviznih depozita domaćih sektora u posljednjem tromjesečju prošle godine vjerojatno je odražava opskrbu domaćih sektora gotovinom eura prije uvođenja istog kao službene valute.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Ukupni depoziti kod banaka



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	28,86	ZLATO	1.833,3
2Y	50,78	SREBRO	21,5
3Y	65,96	BAKAR	9.023,0
5Y	91,07	PLATINA	931,0
10Y	120,26	ČELIK	1.898,7
		ALUMINIJ	2.394,0
		NAFTA (WTI)	78,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	103,16	104,03	44	2,79
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,46	90,64	94	3,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,52	96,45	141	3,70
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,83	73,73	143	3,78
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,91	65,80	164	4,05
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	83,79	85,27	151	3,67
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,60
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	3,00
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,24	98,22	-	3,27
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,37	93,37	-	3,54

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 USD 5.500%	99,94	100,31	128	2,95
CRO. 2025 EUR 3.000%	99,15	99,58	57	3,21
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,49	99,01	84	3,26
CRO. 2028 EUR 2.700%	95,72	96,37	95	3,46
CRO. 2029 EUR 1.125%	84,91	85,78	139	3,68
CRO. 2030 EUR 2.750%	93,16	93,78	143	3,78
CRO. 2033 EUR 1.125%	77,00	77,88	147	3,82
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,23	70,14	169	4,13

Njemačke

	YTM, %
3M	2,60
1Y	3,07
3Y	2,64
5Y	2,54
10Y	2,48

USD

2Y	4,64
5Y	4,07
10Y	3,86
30Y	3,91

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Kutjevo d.d.	6,50	0,00%	77.130,90
SPAN d.d.	44,90	-0,22%	55.280,30
Valamar Riviera d.d.	4,22	-0,24%	54.396,72
PODRAVKA d.d.	95,80	0,21%	33.527,00
KONCAR - D&ST dd	338,00	3,05%	27.544,00
ALPHA ADRIATIC d.d.	20,60	17,71%	25.013,20
HT d.d.	25,00	-0,79%	21.319,40
Arena Hospitality Group dd	32,00	0,00%	19.740,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	48,40	0,00%	15.746,00
VIRO TVORNICA SECERA d.d.	8,60	1,78%	14.799,10

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.151,50	-0,25%
CROBEX10	Hrvatska	1.251,18	-0,32%
BUX	Mađarska	46.039,34	-0,49%
ATX	Austrija	3.500,85	0,95%
RTS	Rusija	906,71	-0,90%
SBI TOP	Slovenija	1.191,66	0,15%
BELEX LINE	Srbija	1.752,40	-0,64%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.696,85	-1,26%
S&P 500	SAD	4.090,41	-1,38%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.855,83	-1,78%
NIKKEI 225	Japan	27.696,44	0,71%
EUROSTOXX 50	Europa	4.297,24	0,40%
DAX INDEX	Njemačka	15.533,64	0,18%
FTSE 100	V. Britanija	8.012,53	0,18%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE IS NO PASSION LIKE THAT OF A FUNCTIONARY FOR HIS FUNCTION."

Georges Clemenceau (1841 - 1929)

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
	16.02.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	48,40	0,0%	6,6%	644	22,5	1,5	0,8	0,9	9,3	103,3%
Čakovečki mlinovi	10,20	0,0%	3,9%	105	19,4	1,4	0,6	0,5	7,3	49,0%
Granolio	7,90	0,0%	-0,8%	15	1,7	0,9	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	81,50	0,0%	-1,0%	116	27,2	1,1	0,8	0,8	9,2	12,3%
Podravka	95,80	0,2%	13,8%	673	15,9	1,3	1,0	1,1	8,8	13,6%
Viro Tvornica Šećera	8,60	1,8%	-21,5%	12	1,7	0,3	1,4	5,7	6,3	0,0%
Median		0,0%	1,5%		17,7	1,2	0,8	0,9	8,0	12,9%
Holding										
Adris Grupa (P)	51,60	0,0%	6,8%	810	15,9	0,7	1,0	1,1	5,7	30,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	12,75	0,4%	21,0%	53	neg.	0,5	0,4	0,8	33,3	0,0%
Đuro Đaković Grupa	25,80	0,0%	29,6%	731	neg.	neg.	13,1	13,4	n.a.	0,0%
INA	452,00	0,0%	0,2%	4.520	11,4	2,7	1,0	1,1	6,4	21,7%
Končar-Elektroindustrija	127,00	-1,6%	10,6%	323	10,9	0,9	0,5	0,7	6,3	10,2%
Median		0,0%	15,8%		11,1	0,9	0,8	0,9	6,4	5,1%
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	1,54	0,0%	2,7%	43	neg.	0,6	1,3	2,0	5,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	328,00	-0,6%	3,0%	99	neg.	1,3	2,2	3,0	12,5	0,0%
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	266,00	0,0%	3,3%	696	6,7	1,9	3,8	3,5	9,8	31,7%
Valamar Riviera	4,22	-0,2%	4,2%	514	19,7	1,5	1,6	2,7	8,2	28,4%
Median		0,0%	2,8%		14,2	1,3	1,9	2,9	9,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	244,00	0,0%	7,8%	323	17,1	6,1	1,1	0,9	9,8	26,2%
Hrvatski Telekom	25,00	-0,8%	6,1%	1.969	21,8	1,2	2,0	1,6	3,9	32,0%
Median		-0,4%	7,0%		19,5	3,6	1,6	1,3	6,9	29,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	50,20	0,0%	2,2%	69	1,0	0,4	0,9	1,7	1,6	39,8%
Jadroplov	10,00	0,0%	12,5%	16	1,2	0,4	0,4	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	725,00	0,0%	-7,4%	731	16,6	1,1	6,4	5,4	7,3	10,4%
Luka Ploče	90,00	0,0%	4,3%	38	3,9	0,6	0,4	0,6	4,1	0,0%
Luka Rijeka	7,75	0,6%	-15,4%	104	13,4	1,8	4,0	4,4	17,2	0,0%
Alpha Adriatic	20,60	17,7%	50,7%	11	1,1	neg.	0,6	3,7	2,6	0,0%
Median		n.a.	3,3%		2,5	0,6	0,7	2,7	3,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,38	0,0%	-0,4%	59	neg.	1,0	0,5	0,5	50,3	0,0%
Institut IGH	12,20	0,0%	5,1%	7	neg.	neg.	0,4	1,3	12,4	0,0%
Ingra	2,42	-0,4%	-4,5%	33	3,9	0,8	12,8	28,5	29,8	0,0%
Tehnika	15,00	0,0%	-13,1%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,5%		3,9	0,9	0,4	1,2	29,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	850,00	0,0%	-3,0%	365	7,5	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	119,00	0,0%	8,7%	241	1,6	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	10,20	0,0%	19,3%	3.266	12,0	1,2	5,1	n.a.	n.a.	61,5%
Median		0,0%	8,7%		7,5	0,6	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

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: 17.02.2023 godine u 08:27 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.02.2023 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.