

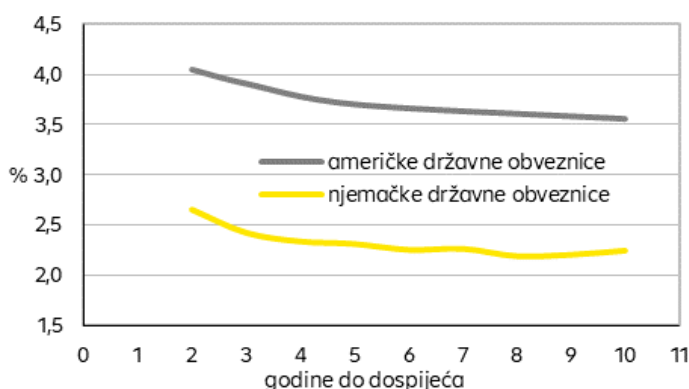
Dnevne financijske vijesti

14. ožujak 2023



Graf dana

Krivulje prinosa



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.03.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,03	-0,01%
FLEXI USD	101,01	0,08%
CLASSIC	98,04	0,15%
HARMONIC	112,64	-0,69%
SUSTAINABLE MIX	99,21	-0,88%
SUSTAINABLE EQUITIES	117,89	-2,05%

Međubankarski tečajevi; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0717	1,0718
EUR/GBP	0,8813	0,8814
EUR/CHF	0,9775	0,9781
EUR/JPY	142,7100	142,7300
EUR/HUF	391,9400	393,5800
EUR/RON	4,9163	4,9247
EUR/CZK	23,6890	23,7760
EUR/PLN	4,68	4,69

Srednji tečaj ESB

	13.03.2023	10.03.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0706	1,12%	0,37%	2,98%
CHF	0,9750	-0,76%	-0,99%	-2,15%
GBP	0,8837	0,13%	-0,37%	2,89%
HUF	390,9500	1,87%	-2,54%	-1,56%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,4030			
1WK		2,3780	0,0764	0,9431
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		2,6300	4,6844	0,9410
3MTH		2,9780	4,8663	0,9221
6MTH		3,4450	5,0507	0,6439
12MTH		3,9530	5,1426	0,0820

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,54	4,61	1,56	4,29
2Y	3,49	4,23	1,61	4,17
3Y	3,36	4,02	1,63	4,01
5Y	3,10	3,77	1,66	3,74
10Y	2,96	3,58	1,71	3,41

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Potrošačke cijene (velj.)*	6,0%	6,4%	13:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer nije bilo važnijih objava na ekonomskom kalendaru, međutim, danas je naglasak na objavi inflacije u SAD-u za veljaču. Nakon što su podaci s američkog tržišta rada ponovno signalizirali snažnije zapošljavanje od tržišnih očekivanja, za nositelje monetarne politike slijedi nova važna objava. Potrošačke cijene zabilježile su u siječnju rast na godišnjoj razini snažniji od procjene tržišnog konsenzusa, odnosno porasle su za 6,4% godišnje (-0,1pb u odnosu na godišnju stopu rasta u prosincu). Na mjesečnoj razini ostvaren je rast od 0,5%, najveći od listopada 2022. Rast je bio široko rasprostranjen, što se zrcali u temeljnoj inflaciji koja je u siječnju bila viša za 5,6% godišnje i 0,4% mjesečno. Unatoč provođenju oštre monetarne politike od strane Fed-a, jasno je da će za uspostavljanje stabilnosti cijena trebati vremena. Prema procjeni tržišnog konsenzusa, u veljači se očekuje rast potrošačkih cijena od 6% na godišnjoj razini (0,4% u odnosu na siječanj), dok bi temeljna inflacija trebala blago usporiti na 5,5% (i zabilježiti ponovno rast od 0,4% mjesečno). Budući da čelnici Fed-a naglašavaju važnost ekonomskih podataka u odlukama o monetarnoj politici, u nastavku tjedna fokus je i na objavama proizvođačkih cijena, trgovine na malo i industrijske proizvodnje u veljači. Na kraju tjedna na rasporedu su i preliminarni podaci potrošačkog raspoloženja i inflacijskih očekivanja u ožujku, čije istraživanje provodi Sveučilište Michigan. Stoga će Fed na sljedećem sastanku raspolagati raznim podacima o kretanju gospodarstva koji će pomoći u vođenju monetarne politike u izazovnom ekonomskom okružju. S naše strane Atlantika možemo izdvojiti objavu industrijske proizvodnje za siječanj u europodručju. Nakon što su PMI pokazatelji gospodarske aktivnosti pokazali iznenađujuću otpornost gospodarstva na početku 2023., sada će industrijska proizvodnja potvrditi ili opovrgnuti te zaključke.

Pregled financijskih tržišta

Tjedan je započeo u znaku jačanja potražnje za tzv. sigurnim utočištima uslijed negativnog razvoja događaja u američkoj financijskoj industriji. Također, nakon propasti američke SVB banke sve više investitora sada očekuje da bi Fed mogao odustati od novog povećanja kamatnih stopa na zasjedanju sljedećeg tjedna. Prinos na američku dvogodišnju obveznicu zabilježio je najveći dnevni pad još od 1987., dok je prinos na 10-godišnji Treasury pao -17bb na 3,53% te prinos na 10-godišnji Bund -25bb na 2,26%. S obzirom na snažan pad prinosa na referentne američke obveznice, američki dolar je poništio dobitke od početka ove godine te je tečaj EUR/USD porastao na 1,073 dolara za euro.

Negativan sentiment na svjetskim tržištima odrazio se i na Zagrebačku burzu te je tjedan započeo padom vodećih indeksa. CROBEX je oslabio 1,05% na 2.247,05 bodova, dok je CROBEX10 na vrijednosti izgubio 0,85% na zaključnih 1.286,61 bodova. Najviše se trgovalo dionicom Spana, 351tis. eura, a zatim slijedi dionica Turisthotela s protrgovanih 166tis. eura. Cijena

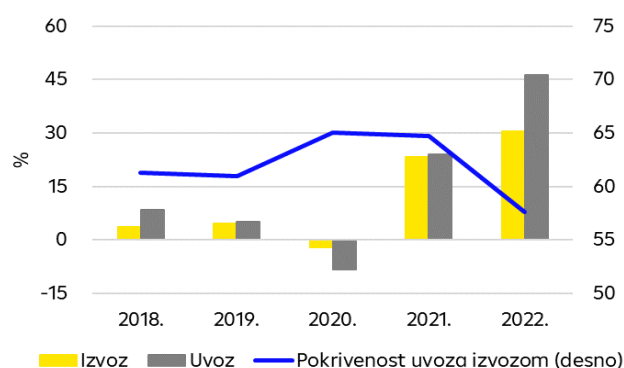
dionice Turisthotela porasla je 1,69% na 600 eura, nakon objave ponude Tankerske plovidbe za preuzimanje dionica društva po cijeni od 610,53 eura po dionici.

Makroekonomska analiza

U 2022. pokrivenost uvoza izvozom 57,6%

Prema privremenim podacima DZS-a, na kraju 2022. i na početku 2023. nastavljena je dvoznamenkasta stopa rasta i izvoza i uvoza roba. Naime, izraženo u eurima, izvoz roba u prosincu u odnosu isto razdoblje 2021. godine usporio je na 11,6% (u odnosu na 23,9% u studenom), dok je vrijednost uvezenih roba porasla za 24,7% na godišnjoj razini (u odnosu na 31,6% u studenom). Oporavak domaće i inozemne potražnje nakon 2020. rezultirao je trendom dvoznamenkastih stopa rasta uvoza i izvoza koji je započeo u ožujku 2021., a nastavio se tijekom cijele 2022. kao odraz snažnog rasta cijena energenata te prehrambenih i industrijskih sirovina na svjetskom tržištu koje se prelijevaju i na domaću. Na razini cijele 2022., promatrano kumulativno, vrijednost izvezenih roba iznosila je gotovo 24 mlrd. eura, što je više za 30,4% u odnosu na prosječnu vrijednost iz 2021. godine. S druge strane, vrijednost uvezenih roba, s iznosom od 41,6 mlrd. eura, porasla je za 46,4% u promatranom razdoblju na godišnjoj razini. Posljedično, deficit u bilanci robne razmjene s inozemstvom u 2022. iznosio je 17,6 mlrd. eura (+75,8% u odnosu na 2021.). Snažno produljivanje manjka u robnoj razmjeni posljedica je i veće uvozne baze. Pokrivenost uvoza izvozom iznosila je u prosincu 57,4%, dok je na razini cijele 2022. iznosila 57,6%. Hrvatska je na tržište Europske unije tijekom prošle godine izvezla robe u vrijednosti od 16,4 mlrd. eura ili 68,6% vrijednosti ukupnog izvoza. Na godišnjoj razini to je nominalno povećanje od 31,6%. Ipak, zbog visoke uvozne baze i rasta uvoza s ovog tržišta po godišnjoj stopi od 34,6% uz vrijednost uvoza od 29,2 mlrd. eura (70,4% ukupnog uvoza RH), manjak u robnoj razmjeni s EU produbio se na 12,8 mlrd. eura ili 38,7% na godišnjoj razini. Trgovinski partneri Hrvatske koji se nalaze u europodručju sudjeluju u promatranom razdoblju u ukupnom izvozu i uvozu roba s 50,2% odnosno s 52,5%. Promatrano prema NKD-u, najveća nominalna povećanja izvoza i uvoza robe u 2022. na godišnjoj razini zabilježena su kod Opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija, a slijedi Rudarstvo i vađenje. Unutar prerađivačke industrije, ostvarenim povećanjem dominira kategorija Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda, posebice kod uvoza. Prerađivačka industrija u ukupnom izvozu i uvozu sudjeluje s više od 78% vrijednosti, a zbog visoke uvozne ovisnosti hrvatskog gospodarstva velika većina djelatnosti unutar prerađivačke industrije ostvarila je manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Godišnje stope promjene izvoza i uvoza



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	25,33	ZLATO	1.910,9
2Y	47,90	SREBRO	21,8
3Y	65,55	BAKAR	8.931,0
5Y	93,93	PLATINA	1.004,9
10Y	114,83	ČELIK	1.886,8
		ALUMINIJ	2.333,5
		NAFTA (WTI)	74,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,56	103,30	93	3,19
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	88,30	89,40	153	3,52
RHMF-O-327A EUR 3.250%	94,45	95,25	179	3,86
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,03	72,56	178	3,95
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	63,37	64,57	202	4,19
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	83,16	84,49	187	3,83
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,58
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,96
RHMF-O-282A EUR 2.875%	95,74	96,70	-	3,61
RHMF-O-297A EUR 2.375%	91,33	91,92	-	3,83

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 USD 5.500%	99,92	100,44	232	-1,69
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,71	99,16	103	3,44
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,10	98,61	117	3,38
CRO. 2028 EUR 2.700%	95,33	95,94	126	3,56
CRO. 2029 EUR 1.125%	84,84	85,66	164	3,73
CRO. 2030 EUR 2.750%	93,30	93,88	163	3,78
CRO. 2033 EUR 1.125%	77,05	77,93	171	3,83
CRO. 2041 EUR 1.750%	68,28	69,27	199	4,22

Njemačke

	YTM, %
3M	2,69
1Y	2,98
3Y	2,48
5Y	2,33
10Y	2,26

USD

2Y	4,03
5Y	3,71
10Y	3,56
30Y	3,70

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
SPAN d.d.	48,90	-0,41%	351.118,50
TURISTHOTEL d.d.	600,00	1,69%	166.395,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	59,20	-1,00%	123.628,00
Valamar Riviera d.d.	4,53	-1,09%	122.533,73
ADRIJSKA GRUPA d.d.	55,80	-0,71%	113.493,60
Arena Hospitality Group dd	35,40	-1,67%	111.289,60
HT d.d.	25,70	-0,39%	82.275,70
PODRAVKA d.d.	92,40	-1,07%	68.623,60
Zagrebacka banka d.d.	11,95	-0,83%	66.251,75
ATLANTIC GRUPA d.d.	48,60	-1,62%	63.906,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.247,05	-1,05%
CROBEX10	Hrvatska	1.286,61	-0,85%
BUX	Mađarska	41.797,81	-2,97%
ATX	Austrija	3.305,03	-4,08%
RTS	Rusija	954,00	1,19%
SBI TOP	Slovenija	1.183,03	-1,08%
BELEX LINE	Srbija	1.795,53	-0,20%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.819,14	-0,28%
S&P 500	SAD	3.855,76	-0,15%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.188,84	0,45%
NIKKEI 225	Japan	27.832,96	-1,11%
EUROSTOXX 50	Europa	4.096,54	-3,14%
DAX INDEX	Njemačka	14.959,47	-3,04%
FTSE 100	V. Britanija	7.548,63	-2,58%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SAVE A LITTLE MONEY EACH MONTH AND AT THE END OF THE YEAR YOU'LL BE SURPRISED AT HOW LITTLE YOU HAVE."

Ernest Haskins

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
	13.03.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	48,60	-1,6%	7,1%	646	22,6	1,5	0,8	0,9	9,3	13,7%
Čakovečki mlinovi	10,30	0,0%	4,9%	106	19,6	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	8,05	0,0%	1,1%	15	1,7	1,0	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	83,00	-1,2%	0,9%	118	27,7	1,1	0,8	0,8	9,4	1,6%
Podravka	92,40	-1,1%	9,8%	649	15,3	1,3	1,0	1,1	8,5	1,9%
Viro Tvornica Šećera	6,85	-2,8%	-37,4%	9	1,4	0,2	1,1	5,4	6,0	0,0%
Median		-1,1%	3,0%		17,5	1,2	0,8	0,9	7,9	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	55,80	-0,7%	15,5%	876	17,2	0,7	1,1	1,2	6,1	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	14,20	-0,7%	34,8%	59	neg.	0,5	0,5	0,8	35,4	0,0%
Đuro Đaković Grupa	20,00	0,0%	0,5%	567	neg.	neg.	10,2	10,5	n.a.	0,0%
INA	446,00	-0,4%	-1,2%	4.460	11,2	2,6	1,0	1,1	6,3	2,9%
Končar-Elektroindustrija	133,00	0,0%	15,8%	339	11,4	1,0	0,6	0,7	6,5	1,3%
Median		-0,2%	8,2%		11,3	1,0	0,8	1,0	6,5	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	35,40	-1,7%	12,1%	179	14,3	0,8	1,7	3,2	10,8	0,0%
Jadran	1,75	0,0%	16,7%	49	neg.	0,6	1,5	2,2	6,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	340,00	-0,6%	6,7%	103	neg.	1,4	2,3	3,1	12,8	0,0%
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	280,00	-1,4%	8,7%	732	7,1	2,0	4,1	3,7	10,4	4,0%
Valamar Riviera	4,53	-1,1%	11,9%	552	21,2	1,6	1,7	2,8	8,5	3,5%
Median		-0,8%	10,3%		14,9	1,4	2,0	3,0	9,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	236,00	-1,3%	4,3%	313	16,6	5,9	1,1	0,9	9,4	3,6%
Hrvatski Telekom	25,70	-0,4%	9,1%	2.024	22,4	1,3	2,1	1,7	4,1	4,1%
Median		-0,8%	6,7%		19,5	3,6	1,6	1,3	6,7	3,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	59,20	-1,0%	20,6%	82	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	11,20	-4,3%	26,0%	18	1,4	0,5	0,5	1,4	2,9	0,0%
Jadranski Naftovod	770,00	0,0%	-1,7%	776	17,6	1,2	6,8	5,8	7,9	1,3%
Luka Ploče	95,00	-1,0%	10,1%	40	4,1	0,6	0,4	0,6	4,2	0,0%
Luka Rijeka	9,20	-5,6%	0,5%	124	15,9	2,1	4,8	5,2	20,1	0,0%
Alpha Adriatic	24,60	-4,7%	80,0%	13	1,3	neg.	0,7	3,8	2,7	0,0%
Median		n.a.	15,3%		2,7	0,6	0,9	2,8	3,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,38	6,2%	-0,4%	59	neg.	1,0	0,5	0,5	50,3	0,0%
Institut IGH	11,80	-0,8%	1,6%	7	neg.	neg.	0,3	1,3	12,3	0,0%
Ingra	2,43	-2,0%	-4,1%	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		-0,4%	-2,3%		3,9	0,9	0,4	1,2	29,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	825,00	0,0%	-5,8%	355	7,3	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	117,00	-3,3%	6,9%	237	1,6	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,95	-0,8%	39,8%	3.827	14,1	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,0%
Median		-0,8%	6,9%		7,3	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

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: 14.03.2023 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.03.2023 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 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.