

Dnevne financijske vijesti



14. veljača 2023

Graf dana

Cijena zlata na svjetskom tržištu



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.02.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,11	-0,05%
FLEXI USD	100,81	-0,04%
CLASSIC	99,14	-0,27%
HARMONIC	115,15	-0,15%
SUSTAINABLE MIX	101,39	-0,06%
SUSTAINABLE EQUITIES	121,94	0,04%

Međubankarski tečajevi; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0735	1,0736
EUR/GBP	0,8834	0,8835
EUR/CHF	0,9859	0,9861
EUR/JPY	141,9900	142,0100
EUR/HUF	382,4400	383,3300
EUR/RON	4,8944	4,9051
EUR/CZK	23,7540	23,7900
EUR/PLN	4,7832	4,7909

Srednji tečaj ESB

	13.02.2023	10.02.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0686	-0,04%	0,19%	2,80%
CHF	0,9849	-0,23%	0,02%	-1,13%
GBP	0,8828	-0,08%	-0,47%	2,79%
HUF	385,4800	-1,12%	-3,99%	-3,00%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,4010			
1WK		2,3590	0,0764	0,9476
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		2,3750	4,5879	0,9425
3MTH		2,6210	4,8636	0,7623
6MTH		3,0800	5,1520	0,4519
12MTH		3,4650	5,5050	-0,0443

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,49	5,31	1,60	4,41
2Y	3,40	4,81	1,58	4,17
3Y	3,21	4,38	1,60	3,97
5Y	3,00	3,97	1,66	3,71
10Y	2,91	3,70	1,83	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
europodručje	BDP, desez., QoQ (4. tr.)	0,1%	0,1%	11:00
europodručje	BDP, desez. (4. tr.)*	1,9%	1,9%	11:00
SAD	Potrošačke cijene (sij.)*	6,2%	6,5%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Gotovo godinu dana nakon početka rata u Ukrajini, Europska komisija objavila je tzv. zimske ekonomske prognoze za 2023. i 2024. godinu za europodručje i EU. U odnosu na jesenske prognoze iz 2022., rast BDP-a za 2023. revidiran je na više, a inflacija blago na niže. U godini pred nama očekuje se rast realnog BDP-a od 0,9% u europodručju i 0,8% u EU (+0,6pb odnosno +0,5pb u odnosu na prošle prognoze). Godišnja stopa rasta za 2024. ostala je nepromijenjena, na 1,5% za europodručje odnosno 1,6% za Europsku uniju. Razlozi za reviziju prognoza BDP-a na više uključuju bolju prilagodbu od očekivane na energetske krizu uz pad veleprodajnih cijena plina i dobru popunjenost skladišta plinom, a primjetna je i kontinuirana otpornost tržišta rada u EU, pri čemu se stopa registrirane nezaposlenosti zadržala u 2022. na rekordno niskoj razini od 6,1%. Istovremeno se sentiment na tržištu poboljšava, a anketni pokazatelji za siječanj zasada ne upućuju na pad gospodarske aktivnosti na početku 2023. S druge strane, nakon što je u listopadu dosegla rekordnih 10,6% na godišnjoj razini, inflacija je usporavala tri uzastopna mjeseca signalizirajući da je vrhunac inflatornih pritisaka iza nas. Usporavanje je potaknuto uglavnom nižom inflacijom energenata, dok prema Europskoj komisiji temeljna inflacija još uvijek nije dosegla vrhunac. Predviđa se prosječan godišnji rast potrošačkih cijena od 6,4% u 2023. i 2,8% u 2024. u Europskoj uniji, dok se u europodručju očekuje stopa rasta od 5,6% u 2023. i 2,5% u 2024. Ipak, i dalje prevladavaju rizici za snažniju inflaciju od prognozirane (osobito za 2024.), a cjenovni pritisci mogli bi se pokazati širim i upornijim u narednim mjesecima.

Pregled financijskih tržišta

Prinosi u SAD-u pali su na početku tjedna u očekivanju objave indeksa potrošačkih cijena u siječnju. Naime, izvješće o dohotku kućanstava ukazuje na drastično snižavanje očekivanja o rastu dohotka, što je potaknulo špekulacije da bi inflacija u siječnju mogla biti niža od prognoza. Investitori ocjenjuju do koje razine će porasti kamatne stope, a osim današnje objave inflacije, u fokusu će biti i podaci s tržišta rada u drugom dijelu tjedna. Zasad očekivanja idu u smjeru završetka ciklusa podizanja kamatnih stopa na 5,2% u srpnju. Prinos na 10.-god. referentnu američku obveznicu spustio se 3bb na 3,71%, a s naše strane Atlantika prinos na 10.-god. Bund se zadržao na 2,37%. Tečaj EUR/USD porastao je iznad 1,07 dolara za euro na krilima prognoza da bi EU mogla izbjeći očekivanu recesiju. S druge strane, potvrda tržišnih očekivanja o kretanju inflacije u SAD-u (+0,5% u odnosu na prosinac) opravdala bi daljnja povećanja kamatnih stopa Fed-a te time dala poticaj jačanju američkog dolara. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0723, EUR/GBP 0,88364, EUR/CHF 0,98596, EUR/JPY 141,99.

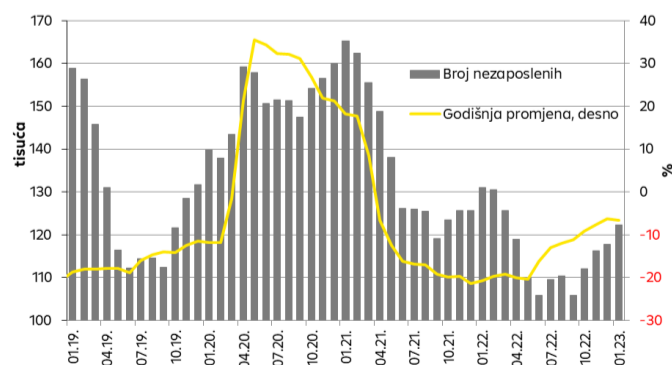
Novi tjedan na domaćem tržištu započeo je uz minuse vodećih indeksa na relativno skromnom volumenu trgovanja. Pad CROBEX-a iznosio je 0,1% te

je trgovanje zatvoreno na 2.134,62 boda, dok je CROBEX10 oslabio 0,13% na 1.245,91 bod. Najviše se trgovalo dionicom HT-a, ukupno 114,8 tis. eura, uz rast cijene od 1,61% na 25,2 eura.

Makroekonomska analiza

U siječnju registrirano 122.369 nezaposlenih osoba pri HZZ-u. Prema posljednjim podacima HZZ-a, u siječnju je nastavljen rast registriranih nezaposlenih osoba na mjesečnoj razini četvrti mjesec zaredom, dok je na godišnjoj razini nastavljen trend pada koji traje od travnja 2021. Naime, u odnosu na prosinac broj registriranih nezaposlenih osoba povećao se za 4.553 osoba ili 3,9%, a u odnosu na isto razdoblje 2022. godine zabilježeno je smanjenje za 8.624 osoba ili 6,6% (u odnosu na -6,3% u prosincu). Od ukupnog broja nezaposlenih pri HZZ-u, 53.911 osoba ili 44,1% odnosi se na muškarce, a 68.458 osoba ili 55,9% na žene. U odnosu na siječanj 2021. broj nezaposlenih pri HZZ-u manji je za 42.976 osoba ili 26%, dok je i u odnosu na siječanj 2020. broj nezaposlenih pri HZZ-u manji je za 17.555 osoba ili 12,5%. Odras je to oporavka gospodarske aktivnosti nakon pandemije, ali i općenito pozitivnih trendova na tržištu rada što se zrcali u poboljšanju u odnosu na razdoblje prije pandemije. Od ukupnog broja nezaposlenih koji su tijekom siječnja ušli u evidenciju, njih 12.996 (77,1%) pristiglo je iz radnog odnosa. S druge strane, od ukupnog broja izlaska iz evidencije, 8.773 osobe (71,3%) kao razlog izlaska navelo je zapošljavanje na temelju radnog odnosa i drugih poslovnih aktivnosti. Kao najčešći razlog prestanka radnog odnosa naveden je istek ugovora o radu na određeno vrijeme, i to kod 8.836 osoba ili 52,4%. Na kraju siječnja slobodnih radnih mjesta bilo je gotovo 28 tisuća, što je 77,5% više u odnosu na kraj 2022. i 5,3% na godišnjoj razini. Što se tiče razine obrazovanja, najveći udio u ukupnom broju registriranih na Zavodu imaju osobe sa završenom srednjom školom (60,7%). Nedostatak radne snage u pojedinim djelatnostima zrcali se u povećanju broja radnika iz trećih zemalja (izvan Europske unije). Naime, prema podacima HZZ-a, broj zaprimljenih zahtjeva za boravak i rad stranih radnika u 2022. godini iznosio je gotovo 130 tisuća, a od toga je pozitivno mišljenje dobilo 109.241 zahtjeva. Tijekom siječnja broj zaprimljenih zahtjeva iznosio je 12.653 za 163 zanimanja, a najtraženija su bila iz građevinskih djelatnosti. Najviše zaprimljenih zahtjeva pristiglo je iz Grada Zagreba, a slijedi Istarska i Splitsko-dalmatinska županija. Tržište rada nastavlja u novoj godini pokazivati snažnu otpornost na nepovoljna ekonomska i geopolitička kretanja, a karakteristika je to tržišta rada i u cijeloj Europskoj uniji čemu pridonosi već prisutan nedostatak radne snage. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Kretanje broja nezaposlenih osoba pri HZZ-u



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	29,52	ZLATO	1.855,0
2Y	51,81	SREBRO	22,0
3Y	67,31	BAKAR	8.938,0
5Y	92,99	PLATINA	959,4
10Y	122,31	ČELIK	1.895,8
		ALUMINIJ	2.412,5
		NAFTA (WTI)	80,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	103,42	104,22	35	2,67
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,67	90,84	98	3,08
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,58	96,67	152	3,67
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,20	73,80	163	3,77
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	65,21	66,20	173	4,00
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,44	85,80	149	3,57
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,60
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	3,01
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,25	98,20	-	3,27
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,60	93,37	-	3,54

Hrvatske euroobveznice	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK) %
CRO. 2023 USD 5.500%	99,84	100,42	191	2,30
CRO. 2025 EUR 3.000%	99,47	99,91	50	3,05
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,92	99,46	84	3,14
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,31	96,92	94	3,34
CRO. 2029 EUR 1.125%	85,44	86,33	139	3,57
CRO. 2030 EUR 2.750%	93,84	94,49	142	3,66
CRO. 2033 EUR 1.125%	77,53	78,40	150	3,74
CRO. 2041 EUR 1.750%	70,22	71,10	171	4,03

Njemačke	YTM, %
3M	2,56
1Y	3,03
3Y	2,51
5Y	2,42
10Y	2,37

USD	YTM, %
2Y	4,52
5Y	3,91
10Y	3,71
30Y	3,78

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

Dionica	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	25,20	1,61% ▲	114.847,40
Arena Hospitality Group dd	32,00	0,00% ■	91.811,20
PODRAVKA d.d.	95,00	0,42% ▲	55.604,40
ADRIS GRUPA d.d.	51,20	-1,16% ▼	47.740,20
MON PERIN d.d.	5,30	-5,36% ▼	45.050,00
ALPHA ADRIATIC d.d.	17,40	9,43% ▲	41.840,70
Zagrebacka banka d.d.	10,10	2,85% ▲	38.692,00
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	2,84	0,71% ▲	30.317,74
JADROPLOV d.d.	9,90	5,32% ▲	25.045,20
HPB d.d.	114,00	0,00% ■	24.260,00

Dionički indeksi

Indeks	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.134,62	-0,10% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.245,91	-0,13% ▼
BUX	Mađarska	46.233,47	0,49% ▲
ATX	Austrija	3.437,88	-0,18% ▼
RTS	Rusija	965,86	-0,63% ▼
SBI TOP	Slovenija	1.180,24	0,07% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.763,70	-0,66% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.245,93	1,11% ▲
S&P 500	SAD	4.137,29	1,15% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.891,79	1,48% ▲
NIKKEI 225	Japan	27.427,32	-0,88% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.241,36	1,03% ▲
DAX INDEX	Njemačka	15.397,34	0,58% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.947,60	0,83% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SOME PEOPLE LIKE MY ADVICE SO MUCH THAT THEY FRAME IT UPON THE WALL INSTEAD OF USING IT."

Gordon R. Dickson

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (EUR)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. EUR)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	13.02.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	49,20	-0,4%	8,4%	654	22,8	1,5	0,8	0,9	9,4	101,6%
Čakovečki mlinovi	10,10	-1,9%	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	81,50	0,0%	-1,0%	116	27,2	1,1	0,8	0,8	9,2	12,3%
Podravka	95,00	0,4%	12,9%	667	15,8	1,3	1,0	1,1	8,8	13,7%
Viro Tvornica Šećera	8,40	-1,2%	-23,3%	11	1,7	0,3	1,4	5,7	6,2	0,0%
Median		-0,2%	1,0%		17,5	1,2	0,8	0,9	8,0	13,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	51,20	-1,2%	6,0%	804	15,8	0,7	1,0	1,1	5,6	30,3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	12,40	-2,7%	17,7%	52	neg.	0,5	0,4	0,8	32,8	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	124,00	-3,9%	8,0%	316	10,6	0,9	0,5	0,7	6,2	10,5%
Median		-1,4%	12,8%		11,0	0,9	0,8	0,9	6,4	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	1,54	0,0%	2,7%	43	neg.	0,6	1,3	2,0	5,6	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	262,00	-1,5%	1,8%	685	6,6	1,8	3,8	3,5	9,6	32,2%
Valamar Riviera	4,13	1,2%	2,0%	503	19,3	1,5	1,6	2,6	8,0	29,1%
Median		0,0%	1,9%		14,2	1,3	1,9	2,8	8,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	245,00	0,0%	8,3%	324	17,2	6,1	1,1	0,9	9,8	26,1%
Hrvatski Telekom	25,20	1,6%	7,0%	1.985	22,0	1,2	2,0	1,7	4,0	31,7%
Median		0,8%	7,6%		19,6	3,7	1,6	1,3	6,9	28,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	51,40	2,4%	4,7%	71	1,1	0,4	0,9	1,7	1,6	38,9%
Jadroplov	9,90	5,3%	11,3%	16	1,2	0,4	0,4	1,3	2,8	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	90,50	-5,2%	4,9%	38	3,9	0,6	0,4	0,6	4,1	0,0%
Luka Rijeka	8,75	2,3%	-4,5%	118	15,1	2,0	4,5	4,9	19,2	0,0%
Alpha Adriatic	17,40	9,4%	27,3%	10	0,9	neg.	0,5	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	4,8%		2,5	0,6	0,7	2,6	3,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,30	3,6%	-3,7%	57	neg.	0,9	0,4	0,5	48,8	0,0%
Institut IGH	13,00	6,6%	11,9%	8	neg.	neg.	0,4	1,4	12,6	0,0%
Ingra	2,42	-0,8%	-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		1,8%	-4,1%		3,9	0,9	0,4	1,2	29,8	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	114,00	0,0%	4,1%	231	1,6	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	10,10	2,9%	18,2%	3.234	11,9	1,2	5,1	n.a.	n.a.	62,1%
Median		0,0%	4,1%		7,8	0,7	2,0	-	-	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: 14.02.2023 godine u 08:21 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 14.02.2023 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 pouzdanima, 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.