

Dnevne financijske vijesti

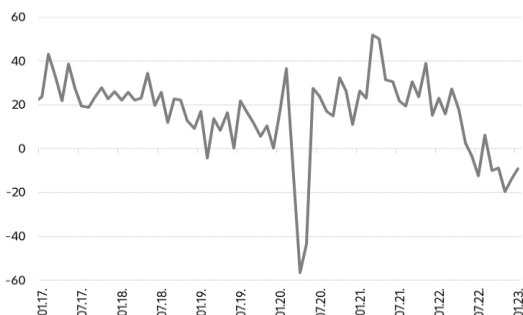
20. siječanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: Phil. Fed pokazatelj prerađivačkih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.01.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,10	0,07%
FLEXI USD	100,69	0,05%
CLASSIC	99,18	0,28%
HARMONIC	115,01	0,20%
SUSTAINABLE MIX	100,78	-0,22%
SUSTAINABLE EQUITIES	119,78	-0,70%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0832	1,0833
EUR/GBP	0,8743	0,8744
EUR/CHF	0,9921	0,9922
EUR/JPY	139,1900	139,2100
EUR/HUF	393,8500	394,8000
EUR/RON	4,9185	4,9260
EUR/CZK	23,9140	23,9420
EUR/PLN	4,7146	4,7281

Srednji tečaj ESB

	19.01.2023	18.01.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0815	-0,22%	1,38%	3,96%
CHF	0,9921	0,15%	0,75%	-0,39%
GBP	0,8765	0,13%	-1,19%	2,09%
HUF	396,4300	0,07%	-1,12%	-0,15%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	1,9020			
1WK		1,8870	0,0764	0,9342
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		1,9850	4,5084	0,9434
3MTH		2,3420	4,8153	0,6347
6MTH		2,8320	5,0809	0,3027
12MTH		3,3110	5,3047	-0,1540

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,23	5,05	1,40	4,36
2Y	3,13	4,39	1,32	4,12
3Y	2,93	3,92	1,32	3,88
5Y	2,73	3,54	1,38	3,62
10Y	2,65	3,36	1,55	3,35

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Reg. stopa nezaposlenosti (pro	-	6,7%	11:00
Njemačka	Proizvođačke cijene (pro.)*	20,7%	28,2%	08:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Djelatnosti posebno osjetljive na kamatne stope, poput onih u građevinarstvu i poslovanju nekretninama, nastavljaju signalizirati da zaoštavanje monetarne politike u SAD-u uzima zamah. Gradnja novih stambenih objekata nastavila se u prosincu smanjivati na mjesečnoj razini četvrti mjesec zaredom (-1,4%). Razočaravajuća godina za građevinski sektor vidljiva je i na prosječnoj godišnjoj stopi rasta za 2022. koja je negativna prvi put još od 2009. godine. Tokom cijele 2022. godine, poslovni optimizam u građevinarstvu bilježio je postepen pad. Građevinske dozvole u prosincu su zabilježile pad od 1,6% mjesečno. Anketni pokazatelj regionalne proizvodne aktivnosti čije istraživanje provodi Fed u Philadelphiji poskočio je u siječnju na mjesečnoj razini za 4,8 bodova na negativnih 8,9. Posljednji izvještaj nastavio je upućivati na razne izazove s kojima se suočava prerađivački sektor. Iako je indeks ostvario poboljšanje, zadržao se u području koje signalizira kontrakciju aktivnosti peti mjesec zaredom. Gledajući šest mjeseci unaprijed, anketirana poduzeća očekuju poboljšanje poslovne aktivnosti premda je taj optimizam izrazito skroman. Iako je primjetan utjecaj na potražnju, potpun učinak zaoštavanja financijskih uvjeta od strane Fed-a trebao bi se intenzivnije osjetiti u narednim mjesecima. Pokazatelj budućeg zapošljavanja tako se spustio u negativno područje, prvi put od veljače 2016. godine. U SAD-u je prošli tjedan zabilježeno tek 190 tisuća novih zahtjeva za nezaposlene (u odnosu na 205 tisuća tjedan ranije), što je najniža razina još od rujna prošle godine. Četverotjedni pomični prosjek iznosio je 206 tisuća zahtjeva, što je najmanje od sredine svibnja. Nakon dva tjedna pada, ukupni zahtjevi porasli su na 1,65 mil., međutim, zadržani su ispod godišnjeg prosjeka iz 2019. Iako su financijske i tehnološke djelatnosti te djelatnosti povezane s poslovanjem nekretninama najavile otpuštanja, američko tržište rada u cjelini nastavlja sugerirati da poduzeća nastoje zadržati zaposlenike.

Pregled financijskih tržišta

Prinosi na referentna europska obveznička izdanja porasli su nakon što je predsjednica ESB-a opovrgnula mogućnost ublažavanja rasta kamatnih stopa. Iako inflatorni pritisci popuštaju, inflacija je još uvijek znatno iznad ciljanih 2,5 te ESB ostaje odlučna u postizanju tog cilja. Prinos na 10-godišnji Bund porastao je 4bb na 2,06%, dok je prinos na 10-godišnji Treasury porastao također 4bb na 3,41%. Oštra retorika ESB-a dala je potporu jačanju eura te je tečaj EUR/USD porastao iznad 1,08 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u zatvoreno je sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0833, EUR/GBP 0,87424, EUR/CHF 0,9921, EUR/JPY 139,1.

Vodeći indeksi zabilježili su blagi pad vrijednosti. CROBEX je zabilježio pad od 0,48% na zaključnih 2.058,46 bodova, dok je CROBEX10 ostvario pad od 0,18% na 1.199,11 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 410 tis. eura.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

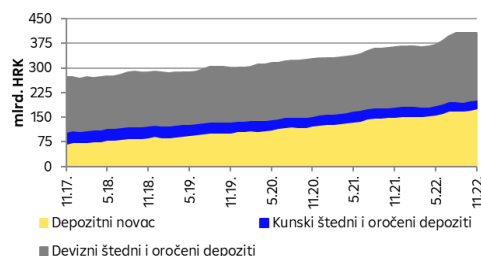
Dnevne financijske vijesti

Najviše se trgovalo dionicama HT-a u ukupnom volumenu od 81,9 tis. eura, uz pad cijene od 2,06%. U fokusu ulagatelja bile su još dionice Podravke (+1,81%) i redovne dionice Adris grupe (-1,72%).

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta depozitnog novca kod poslovnih banaka
Prema podacima HNB-a, krajem studenog ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite iznosili su 407,2 mlrd. kuna. Na godišnjoj razini, na osnovi stanja, nastavljen je trend pozitivnih promjena koji traje od studenog 2011. godine, odnosno ostvaren je rast od 11,9% u odnosu na isto razdoblje 2021. godine. Na mjesečnoj razini, zabilježen je drugi pad ukupnih depozita zaredom, a krajem studenog niži su za skromnih 0,1% u odnosu na kraj listopada. Na osnovi transakcija, ukupni depoziti ostali su gotovo nepromijenjeni na mjesečnoj razini, a u odnosu na studeni prošle godine ostvaren je rast od 11,3% ili 41 mlrd. kuna. Depozitni novac na kraju promatranog mjeseca iznosio je gotovo 176 mlrd. kuna čineći 43,2% ukupnih depozita. Godišnja stopa rasta blago je ubrzala na 16,9% (+25,4 mlrd. kuna). U odnosu na listopad, evidentiran je rast od 2,4% ili 4,1 mlrd. kuna, što je najveći ostvaren rast na mjesečnoj razini od srpnja 2022. Potpora rastu depozitnog novca tijekom 2022. dolazi i od približavanja uvođenja eura kao službene valute. Ukupni štedni i oročeni depoziti nominalne vrijednosti 231,2 mlrd. kuna zabilježili su smanjenje od 1,8% ili 4,3 mlrd. kuna u odnosu na kraj listopada. Na godišnjoj razini, stopa rasta ove kategorije spustila se na 8,3% (u odnosu na 10,9% u listopadu) što je jednako povećanju od 18,4 mlrd. kuna u odnosu na isto razdoblje godinu dana ranije. Pritom se nastavlja trend pada kunkskih štednih i oročenih depozita na godišnjoj razini koji traje od prosinca prošle godine. U odnosu na studeni 2021., spomenuta kategorija pala je za 9,6% ili približno 3 mlrd. kuna. Na mjesečnoj razini, s ukupnim iznosom od 27,8 mlrd. kuna, kunski štedni i oročeni depoziti veći su za 0,5% ili 132,3 mil. kuna. S druge strane, valutni štedni i oročeni depoziti, na osnovi stanja, ostvarili su rast od 11,3% ili 20,7 mlrd. kuna u odnosu na isto razdoblje 2021. Na mjesečnoj razini, evidentirano je smanjenje od 2,1% ili 4,5 mlrd. kuna. Na kraju studenog ova je kategorija, s iznosom od 203,5 mlrd. kuna, činila 88% ukupnih štednih i oročenih depozita. Prema navodima iz HNB-a, mjesečni pad deviznih depozita domaćih sektora djelomično zrcali opskrbu domaćih sektora gotovinom eura prije uvođenja eura. S druge strane, kod poduzeća se na godišnjoj razini bilježe snažne stope rasta. Na osnovi transakcija, u odnosu na studeni 2021. devizni depoziti veći su za 30,6%, dok su devizni depoziti stanovništva porasli za skromnijih 4,8%. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Ukupni depoziti kod banaka



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	35,31	ZLATO	1.931,1
2Y	59,25	SREBRO	23,9
3Y	76,29	BAKAR	9.305,5
5Y	94,58	PLATINA	1.032,0
10Y	130,90	ČELIK	1.845,6
		ALUMINIJ	2.587,5
		NAFTA (WTI)	80,3

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
			SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
Domaće				
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	103,96	104,53	39	2,60
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,80	90,84	121	3,04
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,48	96,51	184	3,69
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	72,16	73,53	193	3,79
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	66,02	67,22	194	3,89
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,05	85,42	187	3,61
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,61
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	3,05
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,54	98,49	-	3,20
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,40	93,07	-	3,58
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2023 USD 5,500%	99,89	100,31	135	3,84
CRO. 2025 EUR 3,000%	99,50	99,94	80	3,03
CRO. 2027 EUR 3,000%	99,30	99,87	103	3,03
CRO. 2028 EUR 2,700%	96,72	97,43	114	3,22
CRO. 2029 EUR 1,125%	85,69	86,56	164	3,50
CRO. 2030 EUR 2,750%	94,19	94,90	167	3,58
CRO. 2033 EUR 1,125%	77,52	78,42	180	3,72
CRO. 2041 EUR 1,750%	71,14	72,02	192	3,94
Njemačke				
			YTM, %	
3M			2,20	
1Y			2,80	
3Y			2,24	
5Y			2,12	
10Y			2,07	
USD				
2Y			4,13	
5Y			3,49	
10Y			3,40	
30Y			3,57	
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
HT d.d.	23,80	- 2,06%	▼	81.948,50
PODRAVKA d.d.	90,00	1,81%	▲	48.010,00
ADRIJS GRUPE d.d.	57,00	- 1,72%	▼	39.905,00
INGRA d.d.	2,59	- 3,36%	▼	34.420,47
AUTO HRVATSKA d.d.	118,00	1,72%	▲	22.704,00
TURISTHOTEL d.d.	595,00	1,71%	▲	21.570,00
ADRIJS GRUPE d.d.	50,40	- 1,18%	▼	13.068,60
ATLANTIC GRUPE d.d.	47,00	1,73%	▲	12.713,00
Arena Hospitality Group dd	31,80	- 1,85%	▼	12.537,20
Valamar Riviera d.d.	4,00	- 0,50%	▼	12.116,88
Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	2.058,46	- 0,48%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.199,11	- 0,18%	▼
BUX	Mađarska	46.691,80	- 0,35%	▼
ATX	Austrija	3.279,78	- 1,86%	▼
RTS	Rusija	993,08	- 1,32%	▼
SBI TOP	Slovenija	1.110,06	- 0,30%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.754,45	0,27%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.044,56	- 0,76%	▼
S&P 500	SAD	3.898,85	- 0,76%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.852,27	- 0,96%	▼
NIKKEI 225	Japan	26.405,23	- 1,44%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.094,28	- 1,92%	▼
DAX INDEX	Njemačka	14.920,36	- 1,72%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7.747,29	- 1,07%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

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
	19.01.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	47,00	1,7%	3,5%	625	21,8	1,4	0,8	0,9	9,0	106,4%
Čakovečki mlinovi	10,40	0,0%	5,9%	107	19,8	1,4	0,6	0,5	7,4	48,1%
Granolio	8,00	0,0%	0,5%	15	1,7	0,9	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	88,50	5,4%	7,5%	126	29,5	1,2	0,9	0,9	10,0	11,3%
Podravka	90,00	1,8%	7,0%	632	14,9	1,3	1,0	1,0	8,3	14,4%
Viro Tvornica Šećera	8,40	0,0%	-23,3%	11	1,7	0,3	1,4	5,7	6,2	0,0%
Median		0,9%	4,7%		17,4	1,2	0,8	0,9	7,9	12,9%
Holding										
Adris Grupa (P)	50,40	-1,2%	4,3%	791	15,5	0,7	1,0	1,1	5,5	30,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	13,00	0,0%	23,4%	54	neg.	0,5	0,5	0,8	33,7	0,0%
Đuro Đaković Grupa	22,20	-9,8%	11,5%	629	neg.	neg.	11,3	11,6	n.a.	0,0%
INA	460,00	0,0%	1,9%	4.600	11,6	2,7	1,0	1,1	6,5	21,3%
Končar-Elektroindustrija	123,00	0,0%	7,1%	313	10,5	0,9	0,5	0,6	6,1	10,6%
Median		0,0%	9,3%		11,0	0,9	0,8	0,9	6,5	5,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	31,80	-1,9%	0,7%	161	12,8	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	250,00	0,0%	-2,9%	654	6,3	1,8	3,6	3,3	9,1	33,7%
Valamar Riviera	4,00	-0,5%	-1,2%	488	18,7	1,4	1,5	2,6	7,9	30,0%
Median		0,0%	-0,6%		14,1	1,3	1,9	2,8	8,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	230,00	-0,9%	1,6%	305	16,2	5,7	1,0	0,9	9,1	27,8%
Hrvatski Telekom	23,80	-2,1%	1,0%	1.874	20,8	1,2	1,9	1,5	3,7	33,6%
Median		-1,5%	1,3%		18,5	3,4	1,5	1,2	6,4	30,7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	49,80	-0,8%	1,4%	69	1,0	0,4	0,9	1,7	1,6	40,2%
Jadroplov	9,00	-4,8%	1,2%	15	1,1	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	785,00	0,0%	0,2%	791	18,0	1,2	6,9	5,9	8,1	9,6%
Luka Ploče	90,00	0,0%	4,3%	38	3,9	0,6	0,4	0,6	4,1	0,0%
Luka Rijeka	9,55	-0,5%	4,3%	129	16,5	2,2	4,9	5,4	20,8	0,0%
Alpha Adriatic	15,80	0,0%	15,6%	9	0,8	neg.	0,5	3,5	2,5	0,0%
Median		n.a.	2,8%		2,5	0,6	0,7	2,6	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	12,60	5,0%	8,5%	8	neg.	neg.	0,4	1,4	12,5	0,0%
Ingra	2,59	-3,4%	2,2%	35	4,2	0,9	13,7	29,4	30,7	0,0%
Tehnika	16,20	-6,4%	-6,1%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		-1,7%	0,9%		4,2	0,9	0,4	1,2	30,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	875,00	0,0%	-0,1%	376	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	120,00	-3,2%	9,6%	243	1,6	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	9,38	-1,1%	9,7%	3.004	11,1	1,1	4,7	n.a.	n.a.	66,8%
Median		-1,1%	9,6%		7,8	0,7	2,1	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Ana Lesar, ekonomski analitičar
 Silvija Kranjec, financijski analitičar
 Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 6174 335
 Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Trgovanje

Marko Germin, direktor Trgovanja
 Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
 Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
 Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX

Tel.: 01 4695 076
 Tel.: 01 4695 058
 Tel.: 01 4695 081

Prodaja

Brokerski poslovi

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Igor Mataić, direktor Investicijskog bankarstva

Tel.: 01 4695 073
 Tel.: 01 6174 332

Urednik

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: 20.01.2023 godine u 07:59 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 20.01.2023 godine u 08:10 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan 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

Opće napomene

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/povijestpreporuka>

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 pripadajuć 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.