

Dnevne financijske vijesti

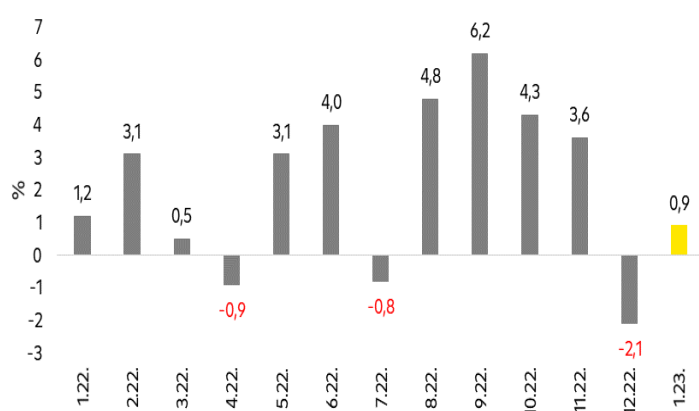
16. ožujak 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u europodručju, god. prom.



*kalendarski prilag. Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 14.03.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,04	0,03%
FLEXI USD	101,27	-0,07%
CLASSIC	98,30	-0,10%
HARMONIC	111,74	-0,34%
SUSTAINABLE MIX	99,33	0,32%
SUSTAINABLE EQUITIES	118,32	1,30%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0574	1,0575
EUR/GBP	0,8765	0,8765
EUR/CHF	0,9846	0,9848
EUR/JPY	140,4700	140,4900
EUR/HUF	395,1300	396,6100
EUR/RON	4,9118	4,9210
EUR/CZK	24,0150	24,0920
EUR/PLN	4,70	4,71

Srednji tečaj ESB

	15.03.2023	14.03.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0549	-1,78%	-1,11%	1,54%
CHF	0,9727	-0,59%	-1,23%	-2,40%
GBP	0,8724	-0,93%	-1,66%	1,63%
HUF	397,5000	1,51%	-0,85%	0,12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,4010			
1WK		2,3170	0,0764	0,9395
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		2,6010	4,7086	0,9403
3MTH		2,7530	4,9071	0,9377
6MTH		3,0350	4,8340	0,6613
12MTH		3,5090	4,7284	0,0953

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,34	4,59	1,38	4,19
2Y	3,33	4,14	1,35	4,05
3Y	3,24	3,94	1,46	3,95
5Y	3,07	3,68	1,51	3,72
10Y	2,94	3,52	1,60	3,39

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Zaht. za novonezap. (11. ožu.)	205 tis.	211 tis.	13:30
SAD	Zahtj. za nezaposl. (4. ožu.)	1.720 tis.	1.718 tis.	13:30
SAD	Započ. grad. stam. obj. (velj.)	0,1%	-4,5%	13:30
SAD	Građevinske dozvole (velj.)	0,3%	0,1%	13:30
SAD	Phil. Fed prerađ. akt. (ožu.)	-15,0	-24,3	13:30
europodručje	ESB: Sastanak o kam. stopi			14:15

*godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema podacima Eurostata, industrijska proizvodnja u europodručju ostvarila je rast na početku 2023. od 0,9% na godišnjoj razini (kalendarski prilagođeno), dok je u odnosu na kraj 2022. veća za 0,7% (sezonski prilagođeno). Stoga je rast industrijske proizvodnje tijekom siječnja nadmašio procjenu tržišnog konsenzusa (0,3% mjesečno i na godišnjoj razini). Industrijski sektor nastavlja pokazivati otpornost u izazovnom poslovnom okružju te će potencijalno doprinijeti gospodarskom rastu europodručja u prvom tromjesečju 2023. Zamah potražnje uslijed otvaranja kineskog gospodarstva u kombinaciji s nižim cijenama energije trebao bi podržavati daljnji rast industrijske proizvodnje europodručja u nadolazećim mjesecima. S druge strane Atlantika, proizvođačke cijene u SAD-u neočekivano su pale u veljači na mjesečnoj razini za 0,1%, dok je na godišnjoj razini ostvareno snažnije usporavanje od tržišnog konsenzusa. U odnosu na veljaču prošle godine, proizvođačke cijene više su za 4,6% (5,4% očekivano prema konsenzusu). Zabilježen mjesečni pad indeksa proizvođačkih cijena rezultat je nižih cijena i dobara i usluga. Rezultat je to poboljšanja učinkovitosti opskrbnih lanaca, kao i spuštanja cijena kod mnogih industrijskih dobara. U SAD-u je u veljači zabilježen pad prometa od trgovine na malo za 0,4% (nominalno), a smanjenje je bilo široko rasprostranjeno. Naime, osam od trinaest maloprodajnih kategorija zabilježilo je smanjenje prometa, uključujući prodaju u restoranima i barovima. Iako postoje naznake da potrošači prilagođavaju obrasce potrošnje novonastalim ekonomskim uvjetima ograničavajući potrošnju na kategorije osjetljivije na kamatne stope, osobna potrošnja pokazuje i dalje izrazitu otpornost.

Pregled financijskih tržišta

Jučer je financijska tržišta uzdrmala vijest da saudijski suvlasnici švicarske banke Credit Suisse više neće financijski pomagati odnosno sudjelovati u dokapitalizaciji banke koju u posljednje vrijeme potresaju brojni skandali. Strah od lančane reakcije potaknuo je oštar pad bankarskih dionica s obje strane Atlantika, kao i jačanje potražnje za tzv. sigurnim utočištima. Istodobno tržišni dionici više ne računaju s nastavkom podizanja kamatnih stopa središnjih banaka, naprotiv, očekivanja idu u smjeru smanjenja kamatnih stopa Fed-a za 100bb do kraja godine. Posljedično, prinosi na referentne obveznice snažno su pali. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 22bb na 3,47%, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao 29bb na 2,13%. Američki dolar je ojačao u odnosu na košaricu valuta te se tečaj EUR/USD spustio na ispod 1,06 dolara za euro.

Pad europskih tržišta, odnosno negativan početak trgovanja na američkim burzama, uslijed zabrinutosti zbog pada dionice švicarske banke Credit Suisse povukli su vodeće indekse Zagrebačke burze u „crveno“ na sredini trgovinskog tjedna. CROBEX je oslabio 1,76% na 2.218,30 bodova, a CROBEX10 1,73% na 1.267,29 bodova.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

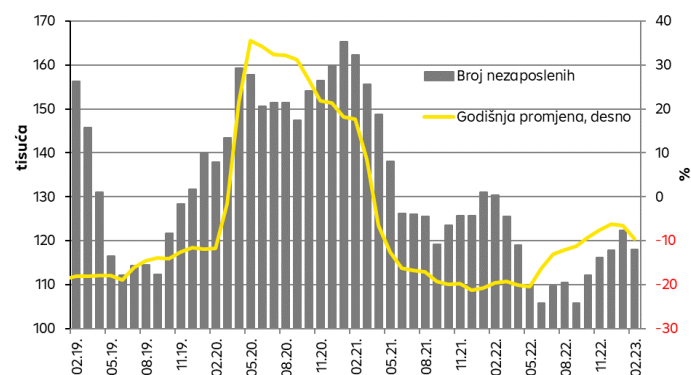
Redovni promet dionicama iznosio je 1,4 mil. eura, a u fokusu ulagača bile su dionice Hrvatskog Telekom (0,78%), Spana (-2,58%), Podravke (-2,17%) i Atlantske plovidbe (-2,98%).

Makroekonomska analiza

U veljači pad registriranih nezaposlenih osoba pri HZZ-u. Prema posljednjim podacima HZZ-a, u veljači je zabilježen pad registriranih nezaposlenih osoba u odnosu na isto razdoblje prošle godine i u odnosu na siječanj. Na godišnjoj razini nastavljen je trend pada koji traje od travnja 2021., dok je na mjesečnoj razini prekinut trend rasta registriranih nezaposlenih osoba koji je trajao od listopada 2022. Naime, u odnosu na isto razdoblje 2022. broj registriranih nezaposlenih osoba smanjio se za 12.468 osoba ili 9,6%, a u odnosu na siječanj 2023. zabilježeno je smanjenje za 4.384 osobe ili 3,6%. U odnosu na veljaču 2021. broj nezaposlenih pri HZZ-u manji je za 44.401 osobu ili 27,3%, dok je i u odnosu na veljaču 2020. broj nezaposlenih pri HZZ-u manji za 19.992 osobe ili 14,5%. 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 zamaha pandemije. U odnosu na siječanj 2023., broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih manji je za 5863 osoba ili 34,8% te je krajem veljače iznosio 10.999 osoba. S druge strane, iz evidencije je izašlo 15.383 osobe, što je povećanje u odnosu na siječanj za 3074 osobe ili 25%. U odnosu na veljaču 2022., broj ulazaka u evidenciju manji je za 1189 osoba ili 9,8%, dok je broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih veći za 2655 osobe ili 20,9%. Od ukupnog broja nezaposlenih koji su tijekom veljače ušli u evidenciju, njih 7.841 (71,3%) pristiglo je iz radnog odnosa. S druge strane, od ukupnog broja izlazaka iz evidencije, 11.321 osoba (73,6%) kao razlog izlaska navelo je zapošljavanje na temelju radnog odnosa i drugih poslovnih aktivnosti. Nedostatak radne snage u pojedinim djelatnostima pokušava se nadomjestiti radnicima iz trećih zemalja (izvan Europske unije). Prema podacima HZZ-a broj zaprimljenih zahtjeva tijekom siječnja i veljače za boravak i rad stranih radnika iznosio 30 tisuća zahtjeva. Zaprmljeni zahtjevi odnosili su se za 212 zanimanja, a najtraženija su bila iz građevinskih i uslužnih djelatnosti. Najviše zaprimljenih zahtjeva pristiglo je iz Grada Zagreba, a slijedi Istarska i Splitsko-dalmatinska županija. Tržište rada za sada ne pokazuje slabosti u okruženju nepovoljnih ekonomskih i geopolitičkih kretanja te je u skladu s prisutnim trendovima u Europskoj uniji. Broj nezaposlenih osoba zadržava se blizu rekordno niskih razina i u novoj godini, a pozitivni trendovi zrcale se u skromnom nastavku godišnje stope rasta broja zaposlenih.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Kretanje broja registriranih nezaposlenih



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	26,12	ZLATO	1.920,6
2Y	49,36	SREBRO	21,8
3Y	67,50	BAKAR	8.504,5
5Y	96,62	PLATINA	970,3
10Y	117,52	ČELIK	1.864,9
		ALUMINIJ	2.277,0
		NAFTA (WTI)	67,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,53	103,28	123	3,20
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	88,46	89,57	169	3,48
RHMF-O-327A EUR 3.250%	94,73	95,78	189	3,79
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,11	72,89	190	3,91
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	63,38	64,57	215	4,19
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	83,32	84,58	200	3,82
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%	95,73	96,74	-	3,61
RHMF-O-297A EUR 2.375%	91,25	91,92	-	3,83

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 USD 5.500%	99,93	100,27	334	0,51
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,86	99,30	123	3,37
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,17	98,68	135	3,36
CRO. 2028 EUR 2.700%	95,32	95,97	145	3,55
CRO. 2029 EUR 1.125%	84,68	85,51	185	3,76
CRO. 2030 EUR 2.750%	93,10	93,78	183	3,79
CRO. 2033 EUR 1.125%	76,73	77,66	189	3,87
CRO. 2041 EUR 1.750%	67,81	68,70	217	4,28

Njemačke

YTM, %	
3M	2,60
1Y	2,69
3Y	2,26
5Y	2,14
10Y	2,13

USD

2Y	3,88
5Y	3,55
10Y	3,45
30Y	3,64

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	25,50	-0,78%	177.231,70
SPAN d.d.	49,10	-2,58%	163.484,30
PODRAVKA d.d.	90,00	-2,17%	146.254,20
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	58,60	-2,98%	118.837,60
HPB d.d.	115,00	-1,71%	84.211,00
ADRIJS GRUPA d.d.	55,00	-2,14%	78.439,60
Zagrebacka banka d.d.	11,85	-2,07%	65.451,95
PLAVA LAGUNA d. d.	278,00	0,00%	62.578,00
AD PLASTIK d.d.	14,20	0,00%	54.528,60
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	3,12	-8,77%	54.235,56

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.218,30	-1,76%
CROBEX10	Hrvatska	1.267,29	-1,73%
BUX	Mađarska	41.807,29	0,02%
ATX	Austrija	3.148,43	-6,30%
RTS	Rusija	936,95	-2,19%
SBI TOP	Slovenija	1.175,81	-1,08%
BELEX LINE	Srbija	1.792,73	-0,22%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.874,57	-0,87%
S&P 500	SAD	3.891,93	-0,70%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.434,05	0,05%
NIKKEI 225	Japan	27.229,48	0,03%
EUROSTOXX 50	Europa	4.034,92	-3,46%
DAX INDEX	Njemačka	14.735,26	-3,27%
FTSE 100	V. Britanija	7.344,45	-3,83%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE SKILL OF WRITING IS TO CREATE A CONTEXT IN WHICH OTHER PEOPLE CAN THINK."

Edwin Schlossberg

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
	15.03.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	48,60	-1,2%	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	0,0%	0,9%	118	27,7	1,1	0,8	0,8	9,4	1,6%
Podravka	90,00	-2,2%	7,0%	632	14,9	1,3	1,0	1,0	8,3	1,9%
Viro Tvornica Šećera	6,85	0,0%	-37,4%	9	1,4	0,2	1,1	5,4	6,0	0,0%
Median		0,0%	3,0%		17,3	1,2	0,8	0,9	7,8	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	55,00	-2,1%	13,8%	863	16,9	0,7	1,1	1,2	6,0	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	14,20	0,0%	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	448,00	0,4%	-0,7%	4.480	11,3	2,7	1,0	1,1	6,4	2,9%
Končar-Elektroindustrija	126,00	-3,8%	9,8%	321	10,8	0,9	0,5	0,7	6,2	1,4%
Median		0,0%	5,1%		11,0	0,9	0,8	1,0	6,4	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	35,20	-2,2%	11,4%	178	14,2	0,8	1,7	3,2	10,8	0,0%
Jadran	1,64	0,0%	9,3%	46	neg.	0,6	1,4	2,1	5,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	340,00	0,0%	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	278,00	0,0%	8,0%	727	7,0	2,0	4,0	3,7	10,3	4,0%
Valamar Riviera	4,55	-0,7%	12,4%	555	21,3	1,6	1,7	2,8	8,5	3,5%
Median		0,0%	8,7%		14,8	1,4	2,0	3,0	9,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	236,00	-0,8%	4,3%	313	16,6	5,9	1,1	0,9	9,4	3,6%
Hrvatski Telekom	25,50	-0,8%	8,2%	2.008	22,2	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		-0,8%	6,3%		19,4	3,6	1,6	1,3	6,7	3,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	58,60	-3,0%	19,3%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	11,00	-6,0%	23,7%	18	1,3	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	99,00	0,0%	14,8%	42	4,3	0,6	0,4	0,6	4,3	0,0%
Luka Rijeka	9,50	-1,0%	3,7%	128	16,4	2,1	4,9	5,3	20,7	0,0%
Alpha Adriatic	23,80	-10,5%	74,1%	13	1,3	neg.	0,7	3,7	2,7	0,0%
Median		n.a.	17,0%		2,8	0,6	0,8	2,8	3,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,22	-6,7%	-7,1%	55	neg.	0,9	0,4	0,5	47,2	0,0%
Institut IGH	11,00	-6,8%	-5,3%	7	neg.	neg.	0,3	1,3	12,0	0,0%
Ingra	2,40	-0,8%	-5,3%	33	3,9	0,8	12,7	28,4	29,7	0,0%
Tehnika	15,00	0,0%	-13,1%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		-3,8%	-6,2%		3,9	0,9	0,4	1,2	29,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	830,00	0,6%	-5,2%	357	7,4	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	115,00	-1,7%	5,0%	233	1,6	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,85	-2,1%	38,6%	3.795	14,0	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,0%
Median		-1,7%	5,0%		7,4	0,6	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

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: 16.03.2023 godine u 08:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 16.03.2023 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 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.