

Dnevne financijske vijesti

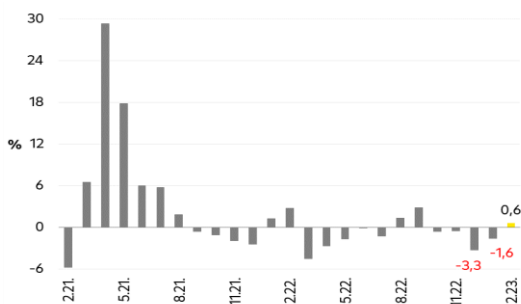
07. travanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u Njemačkoj, godišnja promjena



*kalendarski prilag.; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.04.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,08	0,01%
FLEXI USD	101,71	0,05%
CLASSIC	99,19	0,10%
HARMONIC	113,61	- 0,17%
SUSTAINABLE MIX	100,68	0,13%
SUSTAINABLE EQUITIES	120,01	- 0,15%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0917	1,0918
EUR/GBP	0,8778	0,8779
EUR/CHF	0,9876	0,9879
EUR/JPY	143,9800	144,0100
EUR/HUF	374,6800	376,8200
EUR/RON	4,9341	4,9419
EUR/CZK	23,3620	23,4290
EUR/PLN	4,68	4,69

Srednji tečaj ESB

	06.04.2023	05.04.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0915	- 0,23%	2,28%	4,84%
CHF	0,9878	- 0,23%	0,31%	- 0,83%
GBP	0,8750	- 0,22%	- 1,37%	1,91%
HUF	376,1000	- 0,02%	- 6,59%	- 5,57%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,9020			
1WK		2,8750	0,0764	1,4164
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		2,8880	4,9003	1,1316
3MTH		3,0550	5,1979	1,0080
6MTH		3,3390	5,2374	0,7845
12MTH		3,6280	5,1257	0,2104

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,51	4,89	1,77	4,49
2Y	3,26	4,16	1,74	4,13
3Y	3,07	3,78	1,75	3,93
5Y	2,91	3,44	1,77	3,67
10Y	2,84	3,31	1,83	3,37

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Proizvođačke cijene (ožu.)*	-	12,6%	11:00
Hrvatska	Robna razmjena (sij.)	-	-€1,4 mlrd.	11:00
Hrvatska	Turizam, dolasci (velj.)*	-	32,4%	11:00
SAD	Broj novozaposlenih (ožu.)	235 tis.	311 tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposlenosti (ožu.)	3,6%	3,6%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema preliminarnim podacima Destatisa, industrijska proizvodnja u Njemačkoj zabilježila je u veljači rast na mjesečnoj i godišnjoj razini, suprotno tržišnim očekivanjima. U odnosu na siječanj industrijska proizvodnja ostvarila je rast od 2% (sezonski i kalendarski prilagođeno). Istovremeno je na godišnjoj razini prekinut trend pada koji je trajao od listopada 2021., a industrijska proizvodnja porasla je za skromnih 0,6% (kalendarski prilagođeno). U odnosu na siječanj, promatrajući prema glavnoj industrijskoj grupaciji, rast su ostvarile sve promatrane kategorije. U veljači je većina djelatnosti ostvarila rast proizvodnje, a pozitivna kretanja predvodi automobilska industrija, što je u skladu s nedavnom objavom tvorničkih narudžbi. Poboljšanja u spomenutoj kapitalno intenzivnoj industriji, koja zapošljava velik broj ljudi i predstavlja lidera u tehničkim inovacijama, odraz je poboljšanja učinkovitosti opskrbenih lanaca i dostupnosti inputa u proizvodnji. Naime, globalno integrirana automobilska industrija bila je snažno pogođena u posljednje tri godine naglim promjenama potražnje, ekonomskim zatvaranjima u gospodarstvima i poremećajima u transportnim mrežama budući da proces proizvodnje snažno ovisi o kompleksnoj mreži opskrbenog lanca. S druge strane Atlantika, prema sezonski prilagođenim podacima ukupni zahtjevi za naknade nezaposlenima u SAD-u revidirani su na više, a u tjednu koji je završio 25. ožujka iznosili su 1,82 milijuna. Novi zahtjevi skromniji su za 18 tisuća na tjednoj razini te su prethodni tjedan iznosili 228 tisuća. Pokazatelji su nadmašili procjenu tržišnog konsenzusa, a nalaze se blago iznad pretpandemijskog prosjeka iz 2019. Tako su na tržišta nastavili pristizati signali o mogućem ublažavanju potražnje na američkom tržištu rada u okružju prigušenih poslovnih aktivnosti i slabijih ekonomskih izgleda.

Pregled financijskih tržišta

Četvrtak je prošao u znaku iščekivanja novih signala s američkog tržišta rada, dok su investitori pratili i komentare jednog od čelnika Fed-a. Predsjednik ogranka Fed-a, J. Bullard, naglasio je da stroži kreditni uvjeti kao posljedica nedavnih nestabilnosti u financijskom sustavu neće imati značajniji utjecaj na usporavanje gospodarstva, a naglašena je i potreba nastavka uspostavljanja stabilnosti cijena. Prinosi duž krivulje američkih referentnih obvezničkih izdanja zabilježili su mješovitu izvedbu. Iako je prinos na dvogodišnju referentnu američku obveznicu ostvario rast, nastavio se pad prinosa na 10-godišnji Treasury koji se spustio na 3,3%. S naše strane Atlantika, prinos na 10-godišnji njemački Bund ostao je gotovo nepromijenjen na 2,18%. Jučerašnji dan također je protekao bez značajnijih dnevnih pomaka u kretanju tečaja EUR/USD, koji se zadržao na razinama od oko 1,09 američkih dolara za euro. Navedeno ocrtava suzdržanost tržišnih sudionika odnosno iščekivanje današnjih podataka s američkog tržišta rada.

Pozitivan sentiment na Zagrebačkoj burzi nastavljen je u četvrtak treći dan zaredom. CROBEX je ojačao 0,13% na 2.253,10 bodova, dok je vrijednost



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

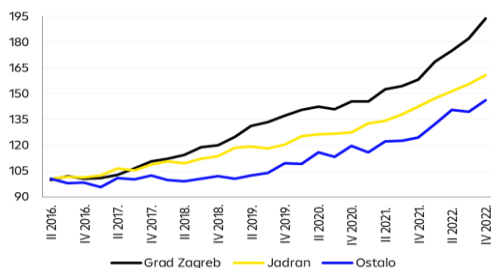
užeg CROBEX10 indeksa uvećana za 0,04% na 1.284,51 bodova. Najlikvidnija je bila dionica Zagrebačke banke s ukupnim prometom od 200,7 tis. eura, uz rast cijene dionice od 0,42% na 12,05 eura. Na drugom mjestu bila je dionica Ericsson Nikola Tesla, kojom je protrgovano 129,05 tis. eura, uz pad cijene na 231 euro po dionici (-0,86%).

Makroekonomska analiza

U 2022. prosječan rast cijena stambenih nekretnina 14,8%. Prema posljednjim podacima DZS-a, u posljednjem tromjesečju 2022. cijene stambenih nekretnina zabilježile su ubrzanje rasta na godišnjoj razini kao i u odnosu na razdoblje srpanj-rujan 2022. Indeks cijena stambenih nekretnina, koji mjeri kretanje tržišnih cijena stambenih objekata koja su kupila kućanstva, neovisno o prethodnom vlasniku ili svrsi upotrebe (uključujući i vrijednost zemljišta), u razdoblju od listopada do prosinca zabilježio je rast od 4,7% u odnosu na treće tromjesečje 2022. U odnosu na isto razdoblje 2021. godine, nakon rasta u trećem tromjesečju od 14,8%, u posljednjem tromjesečju 2022. godišnja stopa rasta ubrzala je na visokih 17,3%. Na tromjesečnoj razini, cijene novih stambenih objekata u četvrtom tromjesečju bile su više za 3,1%, dok su one postojećih stambenih objekata zabilježile rast od 5,0%. S druge strane, promatrano na godišnjoj razini, nakon rasta od 17,4% u razdoblju od srp.-ruj. 2022., cijene novih stambenih objekata blago su usporile s rastom na 16,5%. S druge strane, cijene postojećih stambenih objekata zabilježile su ubrzanje rasta na 17,4%. Nakon prosječne godišnje stope rasta od 7,3% u 2021. godini, prosječna cijena stambenih nekretnina u 2022. godine bila je 14,8% viša u odnosu na 2021. godinu. U Gradu Zagrebu zabilježeno je ubrzanje rasta na tromjesečnoj i godišnjoj razini, na 6,4% odnosno 22,5%. Na Jadranu su cijene na tromjesečnoj razini bile više za 3,3%, dok je u odnosu na razdoblje lis.-pro. 2021. rast cijena iznosio 12,9%. Uz rast od 4,7% tromjesečnoj razini, u ostalim dijelovima Hrvatske zabilježeno je ubrzanje rasta cijena na godišnjoj razini na 17,5%. Rast cijena stambenih nekretnina prisutan je još od 2016. godine, a snažnim dvoznamenastim godišnjim stopama nastavio se i u 2022. godini. Ovdje je važno napomenuti kako se radi o prosječnim cijenama na razini cijele Hrvatske te da tržište nekretnina karakterizira visoka segmentiranost. Kao i ranijih godina, rast cijena tijekom 2022. godine bio je rezultat i dalje prisutne izrazito visoke likvidnosti te niskih kamatnih stopa koje su se u Hrvatskoj zadržavale i prošle godine. Takvim kretanjima u određenoj mjeri pridonio je i manjak alternativnih ulaganja budući da se određeni dio nekretnina kupuje kao investicija. Uz to, Vladine subvencije za stambene kredite također su pridonosile rastu potražnje i cijena.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Indeksi cijena stambenih nekretnina (2015.=100)



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	26,41	ZLATO	2.007,9
2Y	44,67	SREBRO	25,0
3Y	66,19	BAKAR	8.800,0
5Y	95,53	PLATINA	1.006,9
10Y	124,17	ČELIK	1.910,4
		ALUMINIJ	2.333,5
		NAFTA (WTI)	80,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,65	103,25	66	3,10
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,19	90,12	148	3,36
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,68	96,47	171	3,70
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	72,89	73,46	174	3,85
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,37	65,54	194	4,09
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,59	85,81	173	3,61
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,56
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,92
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,48	97,43	-	3,46
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,10	93,08	-	3,62

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	100,53	100,96	76	4,72
CRO. 2025 EUR 3.000%	99,01	99,49	100	3,28
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,91	99,40	111	3,16
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,33	96,93	120	3,35
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,09	86,91	154	3,51
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,20	94,81	159	3,62
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,15	79,05	164	3,69
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,76	70,70	186	4,09

Njemačke

	YTM, %
3M	2,86
1Y	3,12
3Y	2,33
5Y	2,18
10Y	2,18

USD

2Y	3,83
5Y	3,38
10Y	3,31
30Y	3,55

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Zagrebačka banka d.d.	12,05	0,42% ▲	200.657,55
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	231,00	-0,86% ▼	129.052,00
SPAN d.d.	52,80	1,15% ▲	72.427,40
ATLANTIC GRUPA d.d.	51,50	-0,96% ▼	66.510,50
Arena Hospitality Group dd	38,40	1,05% ▲	56.409,60
PODRAVKA d.d.	93,60	0,00% ■	49.122,00
AD PLASTIK d.d.	13,95	1,82% ▲	41.367,50
KONCAR d.d.	125,00	-0,79% ▼	39.287,00
HT d.d.	25,20	0,40% ▲	16.633,50
ADRIIS GRUPA d.d.	63,00	-1,56% ▼	15.750,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.253,10	0,13% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.284,51	0,04% ▲
BUX	Mađarska	44.217,85	0,77% ▲
ATX	Austrija	3.195,70	0,82% ▲
RTS	Rusija	967,11	-2,07% ▼
SBI TOP	Slovenija	1.211,36	1,23% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.783,31	0,17% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.485,29	0,01% ▲
S&P 500	SAD	4.105,02	0,36% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.087,96	0,76% ▲
NIKKEI 225	Japan	27.472,63	-1,23% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.309,45	0,26% ▲
DAX INDEX	Njemačka	15.597,89	0,50% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.741,56	1,03% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HAPPINESS ISN'T SOMETHING YOU EXPERIENCE; IT'S SOMETHING YOU REMEMBER."

Oscar Levant (1906 - 1972)

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
	06.04.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	51,50	-1,0%	13,5%	685	23,9	1,6	0,8	0,9	9,8	12,9%
Čakovečki mlinovi	10,30	0,0%	4,9%	106	19,6	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	8,00	0,0%	0,5%	15	1,7	0,9	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	78,00	0,0%	-5,2%	111	26,0	1,1	0,7	0,8	8,8	1,7%
Podravka	93,60	0,0%	11,2%	657	15,5	1,3	1,0	1,1	8,6	1,8%
Viro Tvornica Šećera	6,60	0,0%	-39,7%	9	1,3	0,2	1,1	5,4	5,9	0,0%
Median		0,0%	2,7%		17,6	1,2	0,8	0,9	8,0	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	55,80	0,4%	15,5%	876	17,2	0,7	1,1	1,2	6,1	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	13,95	1,8%	32,4%	58	neg.	0,5	0,5	0,8	35,1	0,0%
Đuro Đaković Grupa	20,60	0,0%	3,5%	584	neg.	neg.	10,5	10,8	n.a.	0,0%
INA	452,00	0,0%	0,2%	4.520	11,4	2,7	1,0	1,1	6,4	2,9%
Končar-Elektroindustrija	125,00	-0,8%	8,9%	318	10,7	0,9	0,5	0,7	6,2	1,4%
Median		0,0%	6,2%		11,0	0,9	0,8	1,0	6,4	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	38,40	1,1%	21,6%	194	15,5	0,9	1,9	3,4	11,3	0,0%
Jadran	1,69	0,0%	12,7%	47	neg.	0,6	1,4	2,1	5,9	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	360,00	0,0%	13,0%	109	neg.	1,5	2,4	3,3	13,4	0,0%
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	278,00	-0,7%	8,0%	727	7,0	2,0	4,0	3,7	10,3	4,0%
Valamar Riviera	4,49	0,9%	10,9%	547	21,0	1,6	1,7	2,8	8,5	3,5%
Median		0,0%	11,8%		15,5	1,4	2,0	3,0	9,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	231,00	-0,9%	2,1%	306	16,2	5,8	1,0	0,9	9,2	3,7%
Hrvatski Telekom	25,20	0,4%	7,0%	1.985	22,0	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		-0,2%	4,5%		19,1	3,5	1,5	1,3	6,6	3,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	58,80	0,3%	19,7%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	10,80	-2,7%	21,5%	18	1,3	0,5	0,5	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	780,00	0,0%	-0,4%	786	17,9	1,2	6,9	5,9	8,0	1,3%
Luka Ploče	97,50	0,0%	13,0%	41	4,2	0,6	0,4	0,6	4,3	0,0%
Luka Rijeka	9,20	0,0%	0,5%	124	15,9	2,1	4,8	5,2	20,1	0,0%
Alpha Adriatic	24,00	-0,8%	75,6%	13	1,3	neg.	0,7	3,8	2,7	0,0%
Median		n.a.	16,4%		2,8	0,6	0,9	2,8	3,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,32	-0,9%	-2,9%	57	neg.	0,9	0,4	0,5	49,2	0,0%
Institut IGH	10,60	0,0%	-8,7%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%
Ingra	2,48	-0,8%	-2,2%	34	4,0	0,9	13,1	28,8	30,1	0,0%
Tehnika	12,50	0,0%	-27,6%	2	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	-5,8%		4,0	0,9	0,4	1,1	30,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	835,00	0,0%	-4,7%	359	7,4	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	116,00	-2,5%	5,9%	235	1,6	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	12,05	0,4%	41,0%	3.859	14,2	1,4	6,1	n.a.	n.a.	6,9%
Median		0,0%	5,9%		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: 07.04.2023 godine u 07:54 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 07.04.2023 godine u 08:20 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.