

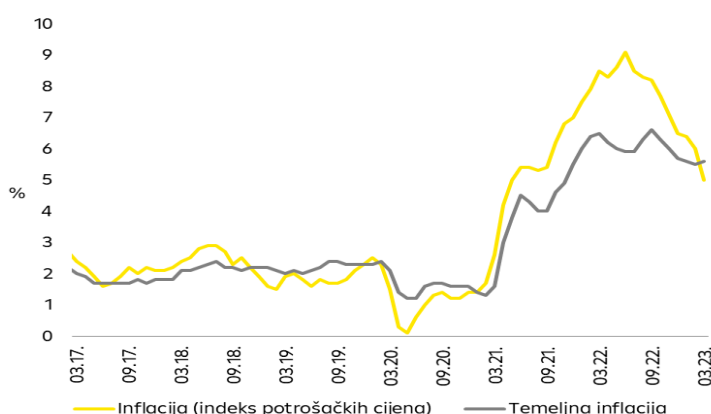
Dnevne financijske vijesti

13. travanj 2023



Graf dana

Potrošačke cijene u SAD-u, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.04.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,10	0,04%
FLEXI USD	101,73	0,07%
CLASSIC	99,09	-0,13%
HARMONIC	113,79	0,02%
SUSTAINABLE MIX	100,66	-0,38%
SUSTAINABLE EQUITIES	120,60	-0,18%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0995	1,0996
EUR/GBP	0,8803	0,8804
EUR/CHF	0,9849	0,9851
EUR/JPY	146,3000	146,3200
EUR/HUF	373,9200	374,9500
EUR/RON	4,9342	4,9442
EUR/CZK	23,2950	23,3650
EUR/PLN	4,65	4,66

Srednji tečaj ESB

	12.04.2023	11.04.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0922	0,16%	2,34%	4,90%
CHF	0,9853	-0,15%	0,06%	-1,09%
GBP	0,8804	0,34%	-0,74%	2,52%
HUF	376,2	0,27%	-6,55%	-5,53%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,8970			
1WK		2,9020	0,0764	1,4087
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		2,8890	4,9457	1,2048
3MTH		3,1080	5,2513	1,0390
6MTH		3,3560	5,3420	0,8165
12MTH		3,5820	5,3664	0,2452

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,69	5,00	1,87	4,60
2Y	3,47	4,32	1,88	4,28
3Y	3,28	3,89	1,89	4,07
5Y	3,09	3,53	1,91	3,81
10Y	3,00	3,38	1,96	3,52

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Potrošačke cij., HIPC (ožu.)**	7,8%	7,8%	08:00
europodručje	Indust. proizvod. (velj.)*	1,9%	0,9%	11:00
SAD	Zah. za novonezap. (8. tra.)	235 tis.	228 tis.	14:30
SAD	Zah. za nezaposlene (1. tra.)	1.835 tis.	1.823 tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučerašnjoj objavi indeksa potrošačkih cijena u SAD-u, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju usporile su u veljači rast na 5% godišnje (u odnosu na 6% u veljači). Opća inflacija na godišnjoj razini usporava od lipnja prošle godine, a sada se spustila na najnižu razinu od svibnja 2021. Na mjesečnoj razini inflacija je iznosila 0,1%, što je niže za 0,3 postotna boda u odnosu na zabilježenu promjenu u veljači. Odras je to nižih cijena goriva za motorna vozila i prirodnog plina. Naime, cijene energije zabilježile su pad na godišnjoj razini od 6,4%, dok su na mjesečnoj razini niže za 3,5%. Pad na godišnjoj razini posljedica je i učinka baznog razdoblja, budući da je rast cijena energije u ožujku 2022. dodatno intenziviran nakon početka rata u Ukrajini. Doprinos cijena energije spuštajući opće inflacije mogao bi biti kratkotrajan nakon najave OPEC+ zemalja o smanjenju proizvodnje i ponovnog rasta cijena nafte. Cijene hrane blago su usporile na 8,3% godišnje (u odnosu na 9,5% u veljači), dok su na mjesečnoj razini ostale nepromijenjene. S druge strane, temeljna inflacija, koja isključuje cijene energije i hrane, blago je ubrzala na 5,6% godišnje, za 0,1 postotni bod u odnosu na godišnju promjenu u veljači. Temeljna inflacija viša je od opće inflacije prvi put od siječnja 2021. U odnosu na veljaču ostvaren je rast od 0,4%, a ustrajnost inflatornih pritisaka nastavlja se zrcaliti u cijenama usluga. Cjenovni pritisci od strane radno intenzivnih uslužnih djelatnosti ocrtavaju otporno tržište rada koje karakterizira nesklad ponude i potražnje. Iako umjereniji nego prijašnjih mjeseci, mjesečni rast cijena smještaja i stanovanja također doprinosi širokoj rasprostranjenosti i tvrdoglavosti inflatornih pritisaka u gospodarstvu. Danas je na rasporedu objava obujma industrijske proizvodnje u europodručju za veljaču. Prema našim očekivanjima, na temelju objavljenih podataka u pojedinim državama članicama, industrijska proizvodnja ostvarit će rast od 1,4% na mjesečnoj razini.

Pregled financijskih tržišta

Glavni dionički indeksi na američkom tržištu zabilježili su pad u srijedu nakon objave podataka o inflaciji te objave zapisnika sa sastanka Feda iz ožujka. Unatoč nešto boljoj slici trenutnog stanja inflacije u SAD-u, temeljna inflacija ostaje daleko iznad ciljne razine. Stoga tržišta očekuju podizanje referentne kamatne stope za 25bb na sljedećem zasjedanju Feda u svibnju. Dionička tržišta također su negativno reagirala i na objavu zapisnika sa sastanka Feda prema kojem se predviđa "blaga recesija" koja će započeti kasnije ove godine. Prinos na američki 10-godišnji Treasury pao je za 2bb na 3,40%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund porastao 6bb na 2,37%. Američki dolar je oslabio te je tečaj EUR/USD porastao na 1,0989 dolara za euro.

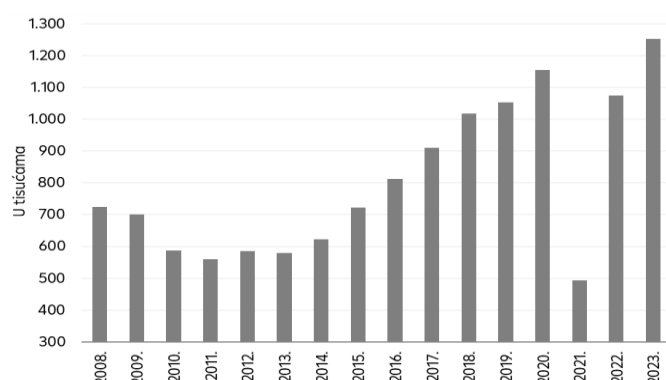
Vodeći domaći indeksi srijedu su zatvorili mješovitom izvedbom. CROBEX je oslabio 0,31% na 2.251,08 bod, dok je CROBEX10 nadodao 0,68% na 1.293,78 bodova. Redovni promet iznosio je 1,4 mil. eura. Najviše se trgovalo izdanjem SPAN-a koje je ostvarilo ukupan

promet od 624 tis. eura uz rast od 5,49%. Pratili su ju dionice AD Plastika uz rast od 10,75% i ZABA-e, čije su dionice izgubile na vrijednosti 14,40%. Trgovačko društvo MON PERIN d.d. iz Bala objavilo je poziv na Glavnu skupštinu koja će se održati 16. lipnja 2023. godine. Među predloženim odlukama nalazi se i ona o isplati dividende u bruto iznosu od 0,18 eura po dionici. Datum presjeka za primitak dividende je 16. lipnja, odnosno tzv. „ex-dividend“ dan je 15. lipnja. Dionica Mon Perina trgovanje je zaključila na 5,95 eura, što daje bruto dividendni prinos od 3,03%.

Makroekonomska analiza

U veljači 14,3% više noćenja turista na godišnjoj razini. Prema posljednjim podacima DZS-a, u veljači je nastavljen rast fizičkih pokazatelja u turizmu na godišnjoj razini. Naime, u komercijalnim smještajima ostvareno je 272 tisuće dolazaka i 651 tisuća noćenja turista, što predstavlja porast dolazaka za 20,8% i porast noćenja za 14,3% u odnosu na veljaču 2022. U odnosu na rekordnu 2019., ostvareno je za 3% više dolazaka odnosno 18,5% više noćenja. Od ukupnog broja ostvarenih noćenja u veljači, gotovo 60% odnosilo se na strane goste. Strani turisti ostvarili su 143 tisuće dolazaka i 390 tisuća noćenja, što je za 23,8% više dolazaka odnosno 16,5% više noćenja u odnosu na veljaču prošle godine. S druge strane, domaći turisti ostvarili su 129 tisuća dolazaka i 262 tisuće noćenja, što je porast dolazaka za 17,7% i noćenja za 11,1% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Tijekom veljače najviše noćenja ostvarili su turisti iz Slovenije (75 tisuća ili 19,2% od ukupno ostvarenih noćenja stranih turista), a slijede turisti iz Austrije (12,2%), Njemačke (9,6%), Italije (6,5%) te Bosne i Hercegovine (5,1%). Najviše noćenja bilježi Istarska županija (154 tisuće), odnosno 23,6% od ukupno ostvarenih noćenja u Hrvatskoj. Slijedi Grad Zagreb s 124 tisuće noćenja te Primorsko-goranska županija s 110 tisuća noćenja. Najviše noćenja ostvareno je u hotelima, i to 61% od ukupno ostvarenih noćenja. Nastavak izvrsnih turističkih rezultata i na početku 2023. potiču optimizam oko još jedne uspješne turističke sezone i time podupiru raspoloživi dohodak stanovništva s obzirom na to da se 60% turističkog smještaja odnosi na privatne apartmane i sobe. Tome u prilog idu i pokazatelji rezervacija za središnji dio turističke sezone. Dodatan poticaj pozitivnim trendovima u hrvatskom turizmu generiran je ulaskom u šengenski prostor i uvođenjem eura. S druge strane, negativni rizici proizlaze iz intenziteta usporavanja gospodarskih aktivnosti i obuzdavanja inflacije kod najvažnijih emitivnih tržišta Hrvatske. Navedeno određuje izgleda rasta izvoza usluga, ali i osobne potrošnje zbog strukture turističkih kapaciteta i utjecaja na raspoloženje i očekivanja hrvatskih kućanstava. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Broj turističkih noćenja u razdoblju siječanj-veljača



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba		
	USD		USD	
1Y	25,68	ZLATO	2.016,0	
2Y	43,64	SREBRO	25,5	
3Y	64,69	BAKAR	8.916,5	
5Y	93,34	PLATINA	1.018,0	
10Y	121,87	ČELIK	1.929,6	
		ALUMINIJ	2.325,0	
		NAFTA (WTI)	83,3	
Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
			SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,63	103,24	49	3,07
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,32	90,20	122	3,35
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,49	96,58	154	3,69
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,76	73,85	158	3,80
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,64	65,75	175	4,07
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,79	85,98	150	3,59
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,56
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,91
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,48	97,43	-	3,46
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,08	93,08	-	3,62
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2024 USD 6.000%	100,60	101,01	44	4,62
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,92	99,38	82	3,34
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,69	99,12	93	3,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,01	96,63	105	3,42
CRO. 2029 EUR 1.125%	85,86	86,69	138	3,56
CRO. 2030 EUR 2.750%	93,90	94,45	144	3,69
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,15	79,05	146	3,69
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,14	70,12	175	4,15
Njemačke	YTM, %			
3M	2,92			
1Y	3,30			
3Y	2,56			
5Y	2,40			
10Y	2,37			
USD				
2Y	3,96			
5Y	3,46			
10Y	3,39			
30Y	3,62			
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
SPAN d.d.	57,60	5,49%	▲	624.834,00
AD PLASTIK d.d.	15,45	10,75%	▲	196.921,85
Zagrebacka banka d.d.	10,40	- 14,40%	▼	174.644,35
HT d.d.	25,20	0,00%	■	63.549,30
Valamar Riviera d.d.	4,48	- 0,22%	▼	47.751,86
PODRAVKA d.d.	93,00	0,00%	■	45.075,40
ADRIJS GRUPA d.d.	56,40	1,08%	▲	44.802,60
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	236,00	1,29%	▲	34.343,00
INGRA d.d.	2,58	4,03%	▲	31.576,34
MON PERIN d.d.	5,95	10,19%	▲	26.779,90
Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	2.251,08	- 0,31%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.293,78	0,68%	▲
BUX	Mađarska	43.375,43	- 2,33%	▼
ATX	Austrija	3.226,03	- 0,20%	▼
RTS	Rusija	975,46	0,21%	▲
SBI TOP	Slovenija	1.227,80	0,40%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.770,23	0,14%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.646,50	- 0,11%	▼
S&P 500	SAD	4.091,95	- 0,41%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.929,34	- 0,85%	▼
NIKKEI 225	Japan	28.082,70	0,57%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.334,03	0,02%	▲
DAX INDEX	Njemačka	15.703,60	0,31%	▲
FTSE 100	V. Britanija	7.824,84	0,50%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NO MATTER WHAT SIDE OF THE ARGUMENT YOU ARE ON, YOU ALWAYS FIND PEOPLE ON YOUR SIDE THAT YOU WISH WERE ON THE OTHER."

Jascha Heifetz (1901 - 1987)

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
	12.04.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	51,00	-1,0%	12,4%	678	23,7	1,6	0,8	0,9	9,7	13,0%
Čakovečki mlinovi	10,40	1,0%	5,9%	107	19,8	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	7,95	-0,6%	-0,2%	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	93,00	0,0%	10,5%	653	15,4	1,3	1,0	1,1	8,6	1,9%
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%	2,9%		17,6	1,2	0,8	0,9	8,0	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	56,40	1,1%	16,7%	885	17,4	0,7	1,1	1,2	6,2	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	15,45	10,8%	46,6%	64	neg.	0,6	0,5	0,9	37,3	0,0%
Đuro Đaković Grupa	21,40	3,9%	7,5%	606	neg.	neg.	10,9	11,2	n.a.	0,0%
INA	454,00	0,0%	0,6%	4.540	11,4	2,7	1,0	1,1	6,5	2,9%
Končar-Elektroindustrija	131,00	4,0%	14,1%	334	11,2	0,9	0,5	0,7	6,4	1,3%
Median		3,9%	10,8%		11,3	0,9	0,8	1,0	6,5	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	38,20	0,5%	20,9%	193	15,4	0,8	1,9	3,4	11,3	0,0%
Jadran	1,75	0,0%	16,7%	49	neg.	0,6	1,5	2,2	6,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	360,00	2,9%	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	0,0%	8,0%	727	7,0	2,0	4,0	3,7	10,3	4,0%
Valamar Riviera	4,48	-0,2%	10,7%	546	20,9	1,6	1,7	2,8	8,5	3,6%
Median		0,0%	11,8%		15,4	1,4	2,0	3,0	9,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	236,00	1,3%	4,3%	313	16,6	5,9	1,1	0,9	9,4	3,6%
Hrvatski Telekom	25,20	0,0%	7,0%	1.985	22,0	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		0,6%	5,6%		19,3	3,6	1,5	1,3	6,7	3,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	58,40	0,0%	18,9%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	10,60	-3,6%	19,2%	17	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	9,05	0,0%	-1,2%	122	15,6	2,0	4,7	5,1	19,8	0,0%
Alpha Adriatic	23,80	-0,8%	74,1%	13	1,3	neg.	0,7	3,7	2,7	0,0%
Median		n.a.	16,0%		2,7	0,6	0,8	2,8	3,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,34	0,0%	-2,1%	58	neg.	0,9	0,5	0,5	49,5	0,0%
Institut IGH	10,50	0,0%	-9,6%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%
Ingra	2,58	4,0%	1,8%	35	4,2	0,9	13,6	29,3	30,7	0,0%
Tehnika	12,50	0,0%	-27,6%	2	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-5,8%		4,2	0,9	0,4	1,1	30,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	825,00	-1,2%	-5,8%	355	7,3	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	115,00	0,0%	5,0%	233	1,6	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	10,40	-14,4%	21,7%	3.330	12,3	1,2	5,3	n.a.	n.a.	8,0%
Median		-1,2%	5,0%		7,3	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

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: 13.04.2023 godine u 08:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 13.04.2023 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.

Ekonomska i financijska 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.