

Dnevne financijske vijesti

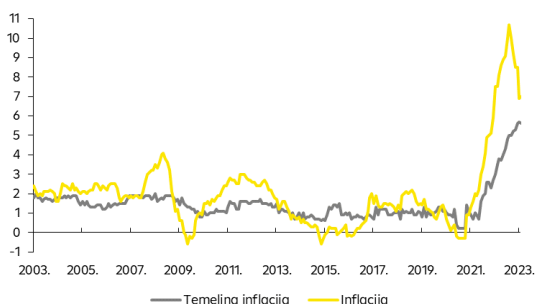
03. svibanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u europodručju, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.04.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,13	0,02%
FLEXI USD	101,83	-0,02%
CLASSIC	99,34	0,17%
HARMONIC	113,19	0,59%
SUSTAINABLE MIX	100,74	0,91%
SUSTAINABLE EQUITIES	120,69	1,29%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,1005	1,1006
EUR/GBP	0,8824	0,8825
EUR/CHF	0,9825	0,9827
EUR/JPY	150,2200	150,2500
EUR/HUF	374,2100	375,5400
EUR/RON	4,9258	4,9400
EUR/CZK	23,5810	23,6130
EUR/PLN	4,58	4,58

Srednji tečaj ESB

	02.05.2023	28.04.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0965	-0,15%	2,73%	5,27%
CHF	0,9841	0,02%	-0,06%	-1,21%
GBP	0,8787	-0,21%	-0,94%	2,33%
HUF	372,0	-0,48%	-7,77%	-6,74%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,8940			
1WK		2,8720	0,0764	1,4151
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,0520	5,0939	1,4104
3MTH		3,2650	5,3363	1,1436
6MTH		3,6450	5,4329	0,9228
12MTH		3,8800	5,4353	0,3616

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,75	5,04	1,83	4,78
2Y	3,42	4,26	1,81	4,45
3Y	3,19	3,86	1,79	4,22
5Y	2,99	3,56	1,79	3,94
10Y	2,94	3,46	1,88	3,64

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Stopa nezaposlenosti (ožu.)	6,6%	6,6%	11:00
SAD	ADP zaposlenost (tra.)	148 tis.	145 tis.	14:15
SAD	ISM uslužnog sektora (tra.)	51,8	51,2	16:00
SAD	Fed: sastanak o kam. stopi			20:00

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

Vijesti iz svijeta

Objava indeksa potrošačkih cijena u europodručju za travanj nije donijela veća iznenađenja na tržišta. Prema preliminarnim podacima Eurostata, temeljna inflacija blago se spustila s rekordno visokih razina, s 5,7% u ožujku na 5,6% u travnju na godišnjoj razini. To je bilo prvo usporavanje godišnje stope rasta temeljne inflacije od lipnja 2022. S druge strane, opća inflacija očekivano je blago ubrzala na godišnjoj razini. Potrošačke cijene tako su bile više za 7% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, što je za 0,1 pb više u odnosu na zabilježenu godišnju promjenu u ožujku. Cijene energije bile su više za 2,5% u odnosu na travanj 2022., dok su u odnosu na ožujak niže za 0,8%. Rast cijena hrane, alkoholnih pića i duhana usporio je s 15,5% u ožujku na 13,6% u travnju, a na mjesečnoj razini ostvaren je skroman rast od 0,2%. Godišnja stopa rasta ove kategorije prvi je put usporila od listopada 2021. godine, međutim, trend dvoznamenkastih stopa traje od kolovoza prošle godine. S druge strane, inflacija usluga nastavila je ubrzavati na godišnjoj razini, s 5,1% u ožujku na rekordnih 5,2% u travnju. U odnosu na ožujak cijene usluga više su za 1,2%. Doprinos inflacije usluga ustrajnosti temeljnih inflatornih pritisaka odražava još uvijek snažnu potražnju stranu u gospodarstvu koja nalazi potporu i u kontinuiranoj otpornosti tržišta rada. S druge strane Atlantika, prema anketnom pokazatelju američkog statističkog ureda, otvorena radna mjesta u SAD-u spustila su se u ožujku na 9,59 mil. (-380 tis. na mjesečnoj razini), snažnije od procjene tržišnog konsenzusa (9,74 mil.). U veljači je zabilježen pad ispod 10 milijuna prvi put od svibnja 2021. Kretanje ovog pokazatelja signalizira postepeno hlađenje potražnje na tržištu rada. Međutim, omjer otvorenih radnih mjesta i broja nezaposlenih zadržava se blizu rekordno visokih razina, a zapošljavanje je i dalje snažno. Stoga je danas naglasak na objavi istraživačkog instituta ADP o zapošljavanju u travnju. Također slijedi i objava ISM pokazatelja uslužnih aktivnosti, što će upotpuniti sliku o gospodarskim aktivnostima u travnju zajedno s već objavljenim pokazateljem prerađivačkog sektora.

Pregled financijskih tržišta

S naše strane Atlantika, jučer se trgovalo oprezno u očekivanju podataka o inflaciji te uoči zasjedanja Fed-a i ESB-a. S druge strane Atlantika, američki su dionički indeksi oštro pali nakon što su problemi u First Republic Bank potaknuli rasprodaju dionica regionalnih banaka te ponovno aktualizirali pitanje stabilnosti financijskog sustava. Jačanje potražnje za sigurnijim klasama imovine utjecalo je na snažan pad prinosa na američke obveznice. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 13bb na 3,44%, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao 5bb na 2,26%. Tečaj EUR/USD porastao je nadomak 1,10 dolara za euro. Danas završava dvodnevno zasjedanje Fed-a na kojemu očekujemo podizanje referentnog kamatnjaka za 25bb, no podaci koji upućuju na usporavanje gospodarstva te nova previranja u financijskom sustavu jačaju očekivanja tržišnih dionika o mogućem ublažavanju retorike Fed-a.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

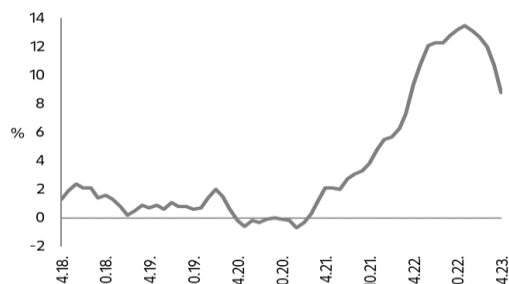
U utorak su domaći dionički indeksi zabilježili pozitivna kretanja na Zagrebačkoj burzi. CROBEX je nadodao 0,26% na 2.236,63 bodova, dok je CROBEX10 narastao 0,04% na 1.282,40 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je solidnih 1.239 tis. eura. U fokusu ulagača bile su dionice Hrvatskog telekoma (+0,79%), povlaštene dionice Adris Grupe (0,0%) i dionice Spana (+3,23%).

Makroekonomska analiza

U travnju inflacija usporila na 8,8% godišnje. Državni zavod za statistiku, u skladu s kalendarom Eurostata koji objavljuje harmonizirani indeks potrošačkih cijena, jučer je objavio prvu procjenu nacionalnog indeksa potrošačkih cijena za travanj. Prema preliminarnim podacima potrošačke cijene u Hrvatskoj, u travnju, mjerene harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, u prosjeku su bile više za 8,8% (8,8% IPC) u odnosu na travanj 2022., što predstavlja usporavanje godišnje dinamike peti uzastopni mjesec. Štoviše, jednoznačnoka godišnja stopa rasta zabilježena je prvi put nakon travnja 2022. Na mjesečnoj razini, u odnosu na ožujak, potrošačke cijene bile su više za 1,1% (0,9% IPC). Prema komponentama indeksa, procijenjena godišnja stopa rasta cijena Hrane, piće i duhana iznosila je u travnju 14%, za Industrijske neprehrambene proizvode bez energije 8,6%, za Usluge 7,8% te za Energiju 1,1%. U razdoblju od siječnja do travnja potrošačke cijene su u prosjeku bile više za 11,1% u odnosu na isto razdoblje 2022. Hrvatska se tako, prema podacima s Eurostata, uz nastavak usporavanja godišnje stope rasta spustila u srednji dio ljestvice zemalja članica europskog područja prema visini godišnje inflacije u travnju 2023. Gornji dio ljestvice, s dvoznamenkastim stopama rasta predvode Latvija (+15%), Slovačka (+14%), Litva (+13,3%) te Estonija (+13,2%). S druge strane, najskromniji porast cijena dobara i usluga za osobnu potrošnju i dalje bilježi Luksemburg (+2,7%). U Njemačkoj je u travnju, prema preliminarnom harmoniziranom indeksu potrošačkih cijena, inflacija iznosila 7,6% godišnje. I dok će u Hrvatskoj osnovna stopa inflacije prema kraju godine zamjetno opadati i u posljednjem tromjesečju dosegnuti razinu oko 3 posto, temeljna stopa inflacije, koja isključuje energiju, hranu, pića i duhan, mogla bi se kao i u mnogim europskim državama tvrdoglavo zadržavati na povišenim razinama. Na razini cijele 2023. očekujemo prosječnu stopu rasta potrošačkih cijena od 6,6% godišnje. S jedne strane, prijenos od proizvođačkih cijena na potrošače događa se s vremenskim odmakom i smatramo da još uvijek nije završio. S druge strane, potražnja je i dalje jaka i postojana, a u slučaju Hrvatske prostora za konvergenciju cijena prema europskom prosjeku ima u nizu proizvoda, osobito usluga.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Inflacija, godišnja promjena



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27,31	ZLATO	2.015,8
2Y	50,80	SREBRO	25,3
3Y	66,33	BAKAR	8.514,0
5Y	94,49	PLATINA	1.078,3
10Y	127,54	ČELIK	1.893,6
		ALUMINIJ	2.366,5
		NAFTA (WTI)	71,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,50	103,19	54	3,00
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,71	90,42	129	3,32
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,50	96,50	166	3,70
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	73,25	73,98	162	3,80
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,52	65,57	184	4,10
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,42	85,68	172	3,66
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,54
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,87
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,93	97,72	-	3,40
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,62	93,55	-	3,54

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	100,56	100,99	37	4,54
CRO. 2025 EUR 3.000%	99,04	99,52	82	3,27
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,57	99,01	111	3,27
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,36	96,96	113	3,36
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,26	87,05	146	3,51
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,12	94,66	154	3,66
CRO. 2033 EUR 1.125%	77,83	78,74	162	3,75
CRO. 2041 EUR 1.750%	68,59	69,46	189	4,22

Njemačke

	YTM, %
3M	3,02
1Y	3,21
3Y	2,42
5Y	2,25
10Y	2,26

USD

2Y	3,96
5Y	3,45
10Y	3,42
30Y	3,71

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIJSKA GRUPE d.d.	57,20	0,00%	217.401,20
SPAN d.d.	57,60	3,23%	215.511,00
HT d.d.	25,50	0,79%	124.711,50
Valamar Riviera d.d.	4,39	0,46%	113.560,56
PODRAVKA d.d.	92,80	-0,64%	112.176,60
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	58,80	4,26%	89.971,60
ISTARSKA KRED. BANKA UMA	348,00	4,82%	70.734,00
TURISTHOTEL d.d.	610,00	0,00%	37.210,00
KONCAR d.d.	127,00	-1,55%	37.130,00
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	3,80	-2,56%	28.128,48

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.236,63	0,26%
CROBEX10	Hrvatska	1.282,40	0,04%
BUX	Mađarska	45.490,01	1,49%
ATX	Austrija	3.185,77	-2,24%
RTS	Rusija	1.019,67	-1,35%
SBI TOP	Slovenija	1.229,81	-0,59%
BELEX LINE	Srbija	1.806,97	-0,34%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.684,53	-1,08%
S&P 500	SAD	4.119,58	-1,16%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.080,51	-1,08%
NIKKEI 225	Japan	29.157,95	0,12%
EUROSTOXX 50	Europa	4.294,85	-1,48%
DAX INDEX	Njemačka	15.726,94	-1,23%
FTSE 100	V. Britanija	7.773,03	-1,24%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TELEVISION IS FOR APPEARING ON - NOT FOR LOOKING AT."

Noel Coward (1899 - 1973)

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
	02.05.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	49,80	-1,4%	9,7%	662	23,1	1,5	0,8	0,9	9,5	13,3%
Čakovečki mlinovi	10,80	-0,9%	10,0%	111	20,6	1,5	0,6	0,6	7,7	6,1%
Granolio	7,80	0,0%	-2,0%	15	1,7	0,9	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	80,00	0,0%	-2,8%	114	26,7	1,1	0,8	0,8	9,0	1,7%
Podravka	92,80	-0,6%	10,3%	652	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		-0,3%	3,8%		18,0	1,2	0,8	0,9	8,2	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	57,20	0,0%	18,4%	898	17,6	0,7	1,1	1,2	6,2	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	15,35	-1,6%	45,7%	64	neg.	0,6	0,5	0,9	37,1	0,0%
Đuro Đaković Grupa	19,80	0,0%	-0,5%	561	neg.	neg.	10,1	10,4	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	127,00	-1,6%	10,6%	323	10,9	0,9	0,5	0,7	6,3	1,4%
Median		-1,0%	5,0%		11,1	0,9	0,8	1,0	6,4	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	37,00	0,5%	17,1%	187	14,9	0,8	1,8	3,3	11,1	0,0%
Jadran	1,80	0,0%	20,0%	50	neg.	0,6	1,5	2,2	6,2	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	356,00	0,0%	11,8%	108	neg.	1,5	2,4	3,2	13,2	0,0%
Maistra	40,00	-2,4%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	294,00	2,8%	14,2%	769	7,4	2,1	4,3	3,9	10,9	3,8%
Valamar Riviera	4,39	0,5%	8,4%	535	20,5	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,2%	13,0%		15,2	1,4	2,0	3,0	9,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	224,00	1,8%	-1,0%	297	15,7	5,6	1,0	0,8	8,8	3,8%
Hrvatski Telekom	25,50	0,8%	8,2%	2.008	22,2	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		1,3%	3,6%		19,0	3,4	1,5	1,3	6,4	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	58,80	4,3%	19,7%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	10,80	0,0%	21,5%	18	1,3	0,5	0,5	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	750,00	0,0%	-4,2%	756	17,2	1,2	6,6	5,6	7,6	1,3%
Luka Ploče	102,00	2,0%	18,2%	43	4,4	0,6	0,5	0,6	4,4	0,0%
Luka Rijeka	8,50	-1,7%	-7,2%	115	14,7	1,9	4,4	4,8	18,7	0,0%
Alpha Adriatic	24,20	0,0%	77,0%	13	1,3	neg.	0,7	3,8	2,7	0,0%
Median		n.a.	19,0%		2,9	0,6	0,9	2,8	3,6	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	10,60	5,0%	-8,7%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%
Ingra	2,68	-1,5%	5,7%	36	4,4	0,9	14,2	29,8	31,2	0,0%
Tehnika	23,00	0,0%	33,3%	4	neg.	neg.	0,3	1,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	2,7%		4,4	0,9	0,4	1,2	31,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	825,00	0,0%	-5,8%	355	7,3	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	123,00	-0,8%	12,3%	249	1,7	0,6	2,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,00	0,0%	28,7%	3.522	13,0	1,3	5,6	n.a.	n.a.	7,6%
Median		0,0%	12,3%		7,3	0,6	2,2	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

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

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 811
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: 03.05.2023 godine u 08:26 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 03.05.2023 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 ulagačima 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/povijesnipreporuka>

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.