

Dnevne financijske vijesti

05. svibanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u europodručju



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.05.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,13	0,00%
FLEXI USD	101,95	0,05%
CLASSIC	99,49	0,11%
HARMONIC	112,97	-0,41%
SUSTAINABLE MIX	100,21	-0,15%
SUSTAINABLE EQUITIES	119,17	-0,29%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,1020	1,1021
EUR/GBP	0,8761	0,8762
EUR/CHF	0,9759	0,9761
EUR/JPY	147,9100	147,9400
EUR/HUF	372,4000	373,6600
EUR/RON	4,9232	4,9331
EUR/CZK	23,4310	23,4740
EUR/PLN	4,59	4,59

Srednji tečaj ESB

	04.05.2023	03.05.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,1074	0,28%	3,68%	6,20%
CHF	0,9802	-0,07%	-0,46%	-1,61%
GBP	0,8802	-0,28%	-0,77%	2,49%
HUF	373,9	-0,45%	-7,20%	-6,18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	2,8960			
1WK		2,9100	0,0764	1,4165
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,0880	5,0987	1,4104
3MTH		3,2750	5,3237	1,1541
6MTH		3,6440	5,3910	0,9358
12MTH		3,8430	5,2601	0,3732

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,70	4,86	1,79	4,69
2Y	3,32	4,05	1,74	4,33
3Y	3,07	3,68	1,74	4,12
5Y	2,89	3,44	1,76	3,86
10Y	2,89	3,42	1,88	3,62

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Turizam, dolasci (ožu.)*	-	20,8%	11:00
Njemačka	Tvorničke narudžbe (ožu.)*	-3,1%	-5,7%	08:00
europodručje	Trg. na malo, realno (ožu.)*	-3,3%	-3,0%	11:00
SAD	Broj novozaposlenih (tra.)	185 tis.	236 tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposlenosti (tra.)	3,6%	3,5%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim podacima Eurostata, proizvođačke cijene industrijskih proizvoda u europodručju usporile su rast u ožujku na godišnjoj razini sedmi mjesec zaredom. U odnosu na ožujak prethodne godine više su za 5,9% (u odnosu na 13,2% u veljači). Najniža je to godišnja promjena u posljednje dvije godine, a prekinut je i trend dvoznamenkastih stopa rasta koji je trajao od lipnja 2021. Najveći doprinos usporavanju generiran je od strane skromnijih godišnjih promjena cijena energije, koje su u odnosu na ožujak prethodne godine bile više za 0,7% (u odnosu na 17,4% u veljači), dok su na mjesečnoj razini pale za 4,8%. U odnosu na veljaču proizvođačke cijene industrijskih proizvoda pale su za 1,6%, a pad je na mjesečnoj razini zabilježen treći mjesec zaredom. Isključujući cijene energije, proizvođačke cijene u europodručju bile su više za 8% godišnje i 0,2% mjesečno. S druge strane Atlantika, zahtjevi za naknade novonezaposlenima u SAD-u iznosili su 242 tisuće u tjednu koji je završio 29. travnja (+13 tisuća na tjednoj razini) te su tako zadržani blago iznad pretpandemijskog prosjeka. S druge strane, ukupni zahtjevi spustili su se na 1,81 mil. u tjednu koji je završio 22. travnja, a pad od 38 tisuća na tjednoj razini bio je najveći od srpnja 2022. Pokazatelj ukupnih zahtjeva uključuje osobe koje su tjedan dana ili više primale naknadu za nezaposlene, a može signalizirati koliko je potrebno vremena otpuštenim radnicima za pronalaženje novog posla. Dosad objavljeni podaci s tržišta rada pružaju mješovitu sliku. Iako su u ožujku slobodna radna mjesta pala više od očekivanja, a otpuštanja porasla, izvješće ADP instituta signalizira u travnju najsnažnije zapošljavanje u posljednjih devet mjeseci. Ipak, primjetno je smanjenje broja zaposlenih u prerađivačkom i tehnološkom sektoru te financijskoj industriji. S druge strane, zapošljavanje u, primjerice, ugostiteljstvu i dalje je snažno. S obzirom na ekonomsko okruženje, američko tržište rada i dalje nastavlja pokazivati iznimnu otpornost.

Pregled financijskih tržišta

Europska središnja banka je na zasjedanju jučer nakon tri uzastopna povećanja kamatnih stopa za 50bp odlučila povećati ključne kamatne stope za 25bp, u skladu s našim i tržišnim očekivanjima. Najavljeno je i da se od srpnja 2023. više neće provoditi reinvestiranje u sklopu APP-a. Predsjednica ESB-a, C. Lagarde zadržala je oštru retoriku te naglasila da zasad završetak ciklusa podizanja kamatnih stopa nije na vidiku s obzirom da su temeljni cjenovni pritisci i dalje snažni. S obzirom na izgleda inflacije, očekujemo nova povećanja kamatnih stopa za 25bp na zasjedanjima u lipnju i srpnju te njihovo zadržavanje na terminalnim razinama dulje vrijeme, odnosno i u prvom dijelu 2024. godine. Europske burze su na odluke ESB-a reagirale minusima vodećih indeksa, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao 6bp na 2,19%. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 3bp na 3,36%. Američki dolar je ojačao te se tečaj EUR/USD spustio prema 1,1 dolar za euro.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

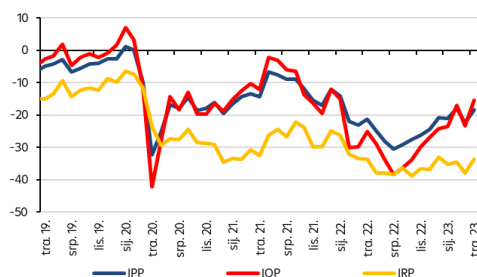
Četvrtak je donio mješovitu izvedbu glavnih dioničkih indeksa Zagrebačke burze s obzirom na to da je Crobex zaključio trgovanje na 2.244,68 bodova (-0,08%), a Crobex10 na 1.290,07 bodova (+0,09%). Redovni promet dionicama iznosio je 632 tis. eura, a u fokusu ulagača bile su dionice Podravke (+0,43%), Valamara (+0,69%) i Turisthotela (0,00%).

Makroekonomska analiza

U travnju poboljšanje pokazatelja optimizma potrošača U usporedbi s vrijednostima iz ožujka, kompozitni indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača zabilježili su poboljšanje. U odnosu na travanj prethodne godine, indeksi pouzdanja i očekivanja bilježe rast treći mjesec zaredom. Kompozitni indeks raspoloženja ostao je nepromijenjen na godišnjoj razini te je tako prekinut trend pogoršanja koji je trajao od ožujka 2022. Pokazatelji očekivanja i raspoloženja zadržani su u travnju ispod dugogodišnjeg prosjeka. Indeks pouzdanja potrošača (IPP) u travnju je porastao na negativnih 18,4 boda (+4 bodova u odnosu na ožujak). Od područja koje pokriva ovaj indeks poboljšanje u odnosu na ožujak zabilježeno je kod svih pitanja, odnosno kod pitanja kako se tijekom proteklih 12 mjeseci promijenila financijska situacija u kućanstvu te kako će se tijekom sljedećih 12 mjeseci promijeniti, kod pitanja vezano za očekivanja o promijeni ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj tijekom sljedećih 12 mjeseci i kod pitanja glede očekivanja o promjeni ispitaničeve kupnje trajnih dobara u sljedećih 12 mjeseci u odnosu na proteklih 12 mjeseci. Pitanja o očekivanju promjene financijske situacije u kućanstvu u idućih 12 mjeseci i o promjeni ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj u sljedećih 12 mjeseci povoljno su se odrazila i na Indeks očekivanja potrošača koji je u travnju bio na razini od -15,5 bodova (+7,7 bodova na mjesečnoj razini). Promatrani pokazatelj je u travnju poskočio na najveću razinu od početka 2022. Naposljetku, Indeks raspoloženja potrošača poboljšao se za 4,3 boda na mjesečnoj razini, na negativnih 33,6 bodova. Negativno na ovaj indeks djelovalo je pitanje vezano za isplativost investiranja u trajna dobra za kućanstvo u Hrvatskoj u okruženju trenutne ekonomske situacije. Poboljšanje očekivanja i pouzdanja u odnosu na vrijeme početka rata u Ukrajini odražava smanjenje zabrinutosti o eskaliranju geopolitičkih napetosti, relativno dobru prilagodbu na novonastalu energetska situaciju, kao i otpornost gospodarstva na izazovno okruženje. U pozitivnom smjeru djeluje i otporno tržište rada koje djelomično ublažava pad raspoloživog dohotka kućanstava. S druge strane, kontinuiran rast cijena u potrošačkoj košarici i ekonomska neizvjesnost ne dozvoljavaju zamjetnije poboljšanje trenutnog raspoloženja.

E.S. Resanović, Ž.Ž. Matijević

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvor: HNB, Ipsos, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27,65	ZLATO	2.049,3
2Y	51,22	SREBRO	26,1
3Y	66,91	BAKAR	8.493,5
5Y	95,32	PLATINA	1.050,3
10Y	128,02	ČELIK	1.891,7
		ALUMINIJ	2.287,0
		NAFTA (WTI)	68,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,47	103,20	64	2,98
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,71	90,45	142	3,32
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,29	96,55	176	3,70
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,39	74,23	167	3,77
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,18	65,42	192	4,12
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,96	85,77	173	3,65
RHMF-O-23BA 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%	96,78	97,71	-	3,40
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,62	93,53	-	3,55

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	100,36	100,95	68	4,59
CRO. 2025 EUR 3.000%	99,08	99,52	93	3,27
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,75	99,18	119	3,23
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,51	97,14	121	3,32
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,46	87,32	153	3,46
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,36	94,94	161	3,61
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,10	79,04	166	3,71
CRO. 2041 EUR 1.750%	68,68	69,54	192	4,21

Njemačke

	YTM, %
3M	3,06
1Y	3,14
3Y	2,28
5Y	2,12
10Y	2,19

USD

2Y	3,79
5Y	3,33
10Y	3,38
30Y	3,73

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	93,40	0,43% ▲	97.130,20
Valamar Riviera d.d.	4,38	0,69% ▲	79.705,42
TURISTHOTEL d.d.	610,00	0,00% ■	61.000,00
SPAN d.d.	57,80	-1,37% ▼	60.066,60
Čakovečki mlinovi d.d.	10,30	-1,90% ▼	47.556,10
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	3,84	4,92% ▲	43.592,36
HT d.d.	25,60	0,00% ■	35.585,60
INGRA d.d.	2,80	4,48% ▲	28.096,62
Arena Hospitality Group dd	37,00	-0,54% ▼	23.241,60
AD PLASTIK d.d.	15,20	-1,30% ▼	20.186,45

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.244,68	-0,08% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.290,07	0,09% ▲
BUX	Mađarska	46.322,50	-0,42% ▼
ATX	Austrija	3.157,63	-0,73% ▼
RTS	Rusija	1.018,72	1,01% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.224,76	-0,18% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.809,50	-0,00% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.127,74	-0,86% ▼
S&P 500	SAD	4.061,22	-0,72% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.966,40	-0,49% ▼
NIKKEI 225	Japan	29.157,95	0,12% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.287,03	-0,54% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.734,24	-0,51% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.702,64	-1,10% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"PEOPLE SEEM TO ENJOY THINGS MORE WHEN THEY KNOW A LOT OF OTHER PEOPLE HAVE BEEN LEFT OUT OF THE PLEASURE."

Russell Baker (1925 -)

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
	04.05.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	50,00	0,0%	10,2%	665	23,2	1,5	0,8	0,9	9,5	13,3%
Čakovečki mlinovi	10,30	-1,9%	4,9%	106	19,6	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	7,80	0,0%	-2,0%	15	1,7	0,9	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	76,00	0,0%	-7,6%	108	25,3	1,1	0,7	0,8	8,6	1,7%
Podravka	93,40	0,4%	11,0%	656	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%	1,4%		17,6	1,2	0,8	0,8	8,0	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	58,00	0,0%	20,1%	910	17,9	0,8	1,1	1,2	6,3	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	15,20	-1,3%	44,2%	63	neg.	0,6	0,5	0,9	36,9	0,0%
Đuro Đaković Grupa	19,80	0,0%	-0,5%	561	neg.	neg.	10,1	10,4	n.a.	0,0%
INA	446,00	-0,4%	-1,2%	4.460	11,2	2,6	1,0	1,1	6,3	2,9%
Končar-Elektroindustrija	129,00	0,0%	12,4%	328	11,0	0,9	0,5	0,7	6,3	1,3%
Median		-0,2%	5,9%		11,1	0,9	0,8	1,0	6,3	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	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	298,00	-0,7%	15,7%	779	7,5	2,1	4,3	4,0	11,1	3,8%
Valamar Riviera	4,38	0,7%	8,2%	534	20,5	1,6	1,7	2,7	8,3	3,6%
Median		0,0%	13,7%		15,2	1,4	2,0	3,0	9,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	223,00	-0,4%	-1,5%	295	15,7	5,6	1,0	0,8	8,8	3,8%
Hrvatski Telekom	25,60	0,0%	8,7%	2.016	22,3	1,2	2,1	1,7	4,1	4,1%
Median		-0,2%	3,6%		19,0	3,4	1,5	1,3	6,4	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	59,40	0,3%	21,0%	82	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	10,30	-1,9%	15,8%	17	1,3	0,5	0,4	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	760,00	0,0%	-2,9%	766	17,4	1,2	6,7	5,7	7,8	1,3%
Luka Ploče	121,00	-5,5%	40,3%	51	5,2	0,8	0,5	0,7	5,0	0,0%
Luka Rijeka	8,75	1,7%	-4,5%	118	15,1	2,0	4,5	4,9	19,2	0,0%
Alpha Adriatic	23,20	0,0%	69,7%	13	1,2	neg.	0,7	3,7	2,7	0,0%
Median		n.a.	18,4%		3,2	0,8	0,8	2,8	3,9	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	10,00	0,0%	-13,9%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,8	0,0%
Ingra	2,80	4,5%	10,5%	38	4,5	1,0	14,8	30,5	31,9	0,0%
Tehnika	23,00	0,0%	33,3%	4	neg.	neg.	0,3	1,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	5,0%		4,5	1,0	0,4	1,2	31,9	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	120,00	-0,8%	9,6%	243	1,6	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	10,95	-0,5%	28,1%	3.506	12,9	1,3	5,5	n.a.	n.a.	7,6%
Median		-0,5%	9,6%		7,3	0,6	2,1	-	-	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: 05.05.2023 godine u 08:20 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 05.05.2023 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.

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. 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 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

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.