

Dnevne financijske vijesti

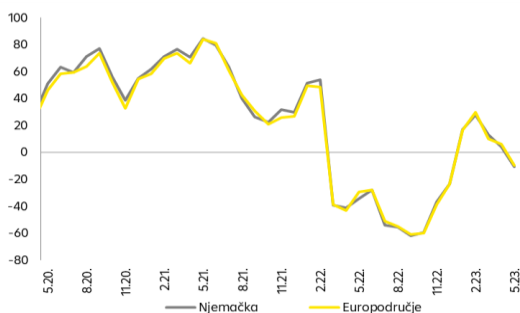
17. svibanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW pokazatelj ekonomskih očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.05.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,15	0,00%
FLEXI USD	101,99	0,01%
CLASSIC	99,71	-0,03%
HARMONIC	113,71	0,07%
SUSTAINABLE MIX	101,12	0,10%
SUSTAINABLE EQUITIES	121,18	0,34%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0862	1,0863
EUR/GBP	0,8700	0,8701
EUR/CHF	0,9738	0,9740
EUR/JPY	148,1600	148,1800
EUR/HUF	368,0500	369,0300
EUR/RON	4,9442	4,9539
EUR/CZK	23,6360	23,6840
EUR/PLN	4,48	4,49

Srednji tečaj ESB

	16.05.2023	15.05.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0881	0,05%	1,98%	4,54%
CHF	0,9732	-0,15%	-1,18%	-2,34%
GBP	0,8694	-0,01%	-2,02%	1,29%
HUF	369,2	-0,03%	-8,58%	-7,54%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,1450			
1WK		3,1450	0,0764	1,4153
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,1500	5,1113	1,4119
3MTH		3,3580	5,3451	1,2198
6MTH		3,6630	5,3791	1,0000
12MTH		3,8050	5,2781	0,4432

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,78	5,05	1,78	4,80
2Y	3,44	4,27	1,73	4,48
3Y	3,20	3,88	1,73	4,26
5Y	3,03	3,61	1,76	3,98
10Y	3,00	3,53	1,90	3,74

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Potrošačke cijene (tra.)**	7,0%	6,9%	11:00
europodručje	Potroš. cij., temelj. (tra.)**	5,6%	5,6%	11:00
SAD	Zap. grad. stam. obj. (tra.)	-1,4%	-0,8%	14:30
SAD	Građevinske dozvole (tra.)	0,0%	-7,7%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Prema izvješću istraživačkog instituta ZEW, anketni pokazatelj očekivanja zabilježio je pogoršanje u svibnju treći mjesec zaredom te se spustio u negativno područje prvi put u 2023. godini (s 4,1 u travnju na -10,7 u svibnju). Stoga sudionici na financijskim tržištima očekuju pogoršanje već nepovoljnih gospodarskih uvjeta u Njemačkoj u narednih 6 mjeseci. Međutim, i pokazatelj trenutne situacije zabilježio je pogoršanje, s -32,5 na -34,8 bodova. Prema izvješću, padu pokazatelja doprinosi očekivan nastavak zaoštavanje monetarne politike Europske središnje banke. Neizvjesnost dodatno pojačava rasprava o gornjoj granici duga u SAD-u, odnosno potencijalna prijetnja od neispunjavanja obveza. S druge strane Atlantika, fokus tržišnih dionika bio je na objavama visokofrekventnih pokazatelja američkog gospodarstva. Sezonski prilagođena trgovina na malo ostvarila je u travnju nominalan rast prometa na mjesečnoj razini za 0,4% (u odnosu na -0,7% u ožujku), skromnije od procjene tržišnog konsenzusa (+0,8%). S druge strane, temeljna maloprodaja nadmašila je tržišni konsenzus s rastom prometa za 0,7% na mjesečnoj razini (u odnosu na -0,4% u ožujku). Realan promet trgovine na malo ostao je gotovo nepromijenjen u odnosu na ožujak, dok je promet temeljne maloprodaje porastao za skromnih 0,3%. Iako američka osobna potrošnja nastavlja pokazivati otpornost s obzirom na izazovno ekonomsko okruženje, rast kamatnih stopa i široko rasprostranjeni cjenovni pritisci postepeno utječu na hlađenje potrošačke potražnje u gospodarstvu, posebice na dobra koja nisu neophodna. Američka industrijska proizvodnja ostvarila je u travnju blagi rast od 0,5% u odnosu na ožujak unatoč očekivanjima o stagnaciji na mjesečnoj razini. Rast u travnju dolazi nakon što je industrijska proizvodnja gotovo stagnirala kroz veljaču i ožujak. Poboljšanje industrijske proizvodnje generirano je od strane proizvodnje trajnih dobara, posebice automobila i dijelova za automobile.

Pregled financijskih tržišta

Dionički indeksi s obje strane Atlantika u utorak su trgovanje zaključili s minusom budući da nema pomaka u pregovorima oko visine gornje granice američkog duga. S približavanjem 1. lipnja (datum nakon kojega SAD više ne bi bile u mogućnosti ispunjavati financijske obveze), u slučaju nepostizanja dogovora, izgledan je i snažniji rast volatilnosti, kao i jačanje potražnje za sigurnijim klasama imovine. Američki dolar je ojačao te se tečaj EUR/USD spustio na 1,0863 dolara za euro. Prinos na američki 10-godišnji Treasury porastao je 3bp na 3,53%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund porastao 4bp na 2,35%.

Zagrebačka burza slijedila je europske burze te su vodeći indeksi pali drugi dan zaredom. CROBEX i CROBEX10 su oslabili po 0,6%, i zaključili trgovanje na 2.242,31 bod, odnosno 1.281,66 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 970,3 tis. eura. U fokusu ulagača bile su dionice Spana koje su prikupile 206,20 tis. eura prometa zaključivši trgovanje na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

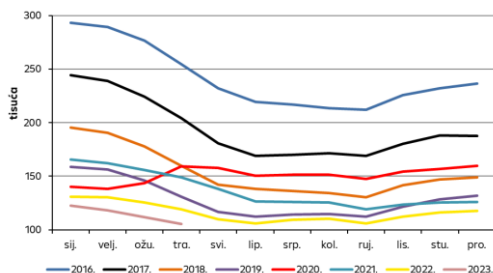
Dnevne financijske vijesti

59,0 eura (-0,34%). Atlantic grupa je objavila poziv na Glavnu skupštinu koja bi se trebala održati 29. lipnja. Nadzorni odbor Atlantic Grupe prihvatio je prijedlog Uprave u vezi isplate dividende u bruto iznosu od 1,0 euro po dionici.

Makroekonomska analiza

U travnju 105.350 registriranih nezaposlenih osoba pri HZZ-u. Prema posljednjim podacima HZZ-a, u travnju je zabilježen pad registriranih nezaposlenih osoba u odnosu na isto razdoblje prošle godine i u odnosu na ožujak. Trend pada na godišnjoj razini nastavlja se i 25 mjesec zaredom, a u odnosu na travanj 2022. broj registriranih nezaposlenih osoba smanjio se za 13.572 osoba ili 11,4%. Na mjesečnoj razini zabilježeno je smanjenje registriranih nezaposlenih treći mjesec zaredom. U odnosu na ožujak 2023. broj registriranih nezaposlenih skromniji je za 6.630 osoba ili 5,9%. U skladu s navedenim, broj registriranih nezaposlenih spustio se na rekordno niskih 105.350 osoba. U odnosu na prethodni mjesec, broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih smanjio se u travnju za 1.079 osoba ili 8,8% te je iznosio 11.149 osoba. S druge strane, iz evidencije je izašlo 17.779 osoba, što je smanjenje u odnosu na ožujak za 454 osoba ili 2,5%. Stoga je mjesečno smanjenje odraz snažnijeg izlaska iz evidencije od ulaska u evidenciju nezaposlenih osoba. Izlazak iz evidencije zbog sezonskog zapošljavanja bilježi u travnju uobičajeno snažan mjesečni rast, a povećanje je ostvareno i na godišnjoj razini (+3,8%). Od ukupnog broja nezaposlenih koji su tijekom travnja ušli u evidenciju, njih 7.802 (70%) pristiglo je iz radnog odnosa. S druge strane, od ukupnog broja izlazaka iz evidencije, 14.545 osoba (81,8%) kao razlog izlaska navelo je zapošljavanje na temelju radnog odnosa i drugih poslovnih aktivnosti. Kao najčešći razlog prestanka radnog odnosa naveden je istek ugovora o radu na određeno vrijeme, i to kod 5.644 osobe ili 50,6%. Na kraju travnja slobodnih radnih mjesta bilo je 21,6 tisuća, što je za 4,3% više na godišnjoj razini. Od toga se 12,8% odnosilo na sezonske poslove. Prema podacima HZZ-a broj zaprimljenih zahtjeva za boravak i rad stranih radnika u prva četiri mjeseca 2023. iznosio je gotovo 74 tisuće. Zaprmljeni zahtjevi odnosili su se za 325 zanimanja, a najtraženija su bila iz građevinskih i uslužnih djelatnosti. Tržište rada nastavlja pokazivati otpornost u uvjetima usporavanja aktivnosti u realnom sektoru, a broj registriranih nezaposlenih osoba u travnju se spustio na rekordno nisku razinu. Uz uobičajene sezonske obrasce kretanja, tijekom 2023. očekujemo nastavak pozitivnih trendova, međutim, skromnijim intenzitetom u odnosu na prethodnu godinu, osobito prema kraju godine. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Kretanje registriranih nezaposlenih pri HZZ-u



Izvor: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,29	ZLATO	1.989,7
2Y	51,89	SREBRO	23,7
3Y	66,96	BAKAR	8.121,5
5Y	94,91	PLATINA	1.066,9
10Y	127,29	ČELIK	1.904,9
		ALUMINIJ	2.259,5
		NAFTA (WTI)	70,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,44	103,19	47	2,91
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,71	90,79	126	3,24
RHMF-O-327A EUR 3.250%	96,06	97,22	149	3,61
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	74,04	74,47	142	3,75
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	63,98	65,37	176	4,13
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,95	86,39	156	3,54
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,53
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,84
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,23	98,12	-	3,31
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,75	93,92	-	3,48

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	100,51	100,95	17	4,52
CRO. 2025 EUR 3.000%	99,01	99,48	81	3,30
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,77	99,27	101	3,20
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,60	97,23	101	3,30
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,68	87,51	132	3,43
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,50	95,13	140	3,58
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,16	79,06	149	3,71
CRO. 2041 EUR 1.750%	68,37	69,27	177	4,24

Njemačke

	YTM, %
3M	3,11
1Y	3,27
3Y	2,46
5Y	2,31
10Y	2,35

USD

2Y	4,08
5Y	3,53
10Y	3,53
30Y	3,85

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
SPAN d.d.	59,00	-0,34%	206.166,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	50,00	-3,85%	162.207,00
ADRIJS GRUPE d.d.	58,40	-0,34%	115.129,80
Valamar Riviera d.d.	4,38	-0,45%	64.859,66
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	220,00	-0,45%	51.552,00
HT d.d.	24,70	0,00%	48.738,90
LUKA PLOCE d.d.	124,00	7,83%	45.568,00
ADRIJS GRUPE d.d.	66,50	1,53%	38.231,50
PLAVA LAGUNA d. d.	296,00	-1,33%	25.772,00
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	3,84	-4,00%	22.946,20

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.242,31	-0,62%
CROBEX10	Hrvatska	1.281,66	-0,59%
BUX	Mađarska	45.848,12	-0,18%
ATX	Austrija	3.131,38	-1,41%
RTS	Rusija	1.030,68	-0,62%
SBI TOP	Slovenija	1.227,71	0,52%
BELEX LINE	Srbija	1.821,41	0,18%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.012,14	-1,01%
S&P 500	SAD	4.109,90	-0,64%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.343,05	-0,18%
NIKKEI 225	Japan	29.842,99	0,73%
EUROSTOXX 50	Europa	4.315,51	-0,02%
DAX INDEX	Njemačka	15.897,93	-0,12%
FTSE 100	V. Britanija	7.751,08	-0,34%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FOR A LIST OF ALL THE WAYS TECHNOLOGY HAS FAILED TO IMPROVE THE QUALITY OF LIFE, PLEASE PRESS THREE."

Alice Kahn

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	
	16.05.2023	1 dan	ytd								
Sektor proizvodnje hrane i pića											
Atlantic Grupa	50,00	-3,8%	10,2%	665	23,2	1,5	0,8	0,9	9,5	13,3%	
Čakovečki mlinovi	10,40	-1,0%	5,9%	107	19,8	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%	
Granolio	7,10	5,2%	-10,8%	14	1,5	0,8	0,1	0,4	2,9	0,0%	
Kraš	71,00	0,0%	-13,7%	101	23,7	1,0	0,7	0,7	8,1	1,9%	
Podravka	94,00	0,0%	11,7%	660	15,6	1,3	1,0	1,1	8,7	1,8%	
Viro Tvornica Šećera	7,10	0,0%	-35,2%	10	1,4	0,2	1,1	5,5	6,0	0,0%	
Median		0,0%	-2,5%		17,7	1,1	0,7	0,8	7,8	1,9%	
Holding											
Adris Grupa (P)	58,40	-0,3%	20,9%	917	18,0	0,8	1,1	1,2	6,4	3,5%	
Industrijski sektor											
AD Plastik	15,65	0,3%	48,5%	65	neg.	0,6	0,5	0,9	37,6	0,0%	
Đuro Đaković Grupa	21,00	0,0%	5,5%	595	neg.	neg.	10,7	11,0	n.a.	0,0%	
INA	456,00	0,0%	1,1%	4.560	11,5	2,7	1,0	1,1	6,5	2,9%	
Končar-Elektroindustrija	128,00	0,0%	11,5%	326	10,9	0,9	0,5	0,7	6,3	1,3%	
Median		0,0%	8,5%		11,2	0,9	0,8	1,0	6,5	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	1,85	0,0%	23,3%	52	neg.	0,7	1,6	2,2	6,3	0,0%	
Liburnia Riviera Hoteli	380,00	0,0%	19,3%	115	neg.	1,6	2,6	3,4	13,9	0,0%	
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%	
Plava Laguna	296,00	-1,3%	15,0%	774	7,5	2,1	4,3	4,0	11,0	3,8%	
Valamar Riviera	4,38	-0,5%	8,2%	534	20,5	1,6	1,7	2,7	8,3	3,6%	
Median		-0,2%	16,0%		15,2	1,5	2,0	3,0	9,7	0,0%	
Telekomunikacijski sektor											
Ericsson Nikola Tesla	220,00	-0,5%	-2,8%	291	15,5	5,5	1,0	0,8	8,6	3,9%	
Hrvatski Telekom	24,70	0,0%	4,8%	1.945	21,5	1,2	2,0	1,6	3,9	4,3%	
Median		-0,2%	1,0%		18,5	3,3	1,5	1,2	6,3	4,1%	
Sektor transporta i prekrcaja tereta											
Atlantska Plovidba	58,40	-0,3%	18,9%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%	
Jadroplov	10,00	0,0%	12,5%	16	1,2	0,4	0,4	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	124,00	7,8%	43,7%	52	5,3	0,8	0,6	0,7	5,1	0,0%	
Luka Rijeka	8,20	-3,5%	-10,5%	111	14,2	1,9	4,2	4,7	18,1	0,0%	
Alpha Adriatic	22,20	-6,7%	62,4%	12	1,2	neg.	0,6	3,7	2,7	0,0%	
Median		n.a.	15,7%		3,3	0,8	0,8	2,8	4,0	0,0%	
Građevinski sektor											
Dalekovod	2,26	0,0%	-5,4%	56	neg.	0,9	0,4	0,5	48,0	0,0%	
Institut IGH	10,40	5,1%	-10,4%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%	
Ingra	2,78	-0,7%	9,7%	38	4,5	1,0	14,7	30,4	31,8	0,0%	
Tehnika	23,00	0,0%	33,3%	4	neg.	neg.	0,3	1,1	n.a.	0,0%	
Median		0,0%	2,1%		4,5	0,9	0,4	1,2	31,8	0,0%	
Financijski sektor											
Croatia Osiguranje	840,00	0,0%	-4,1%	361	7,5	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%	
Hrvatska Poštanska Banka	124,00	0,8%	13,2%	251	1,7	0,6	2,2	n.a.	n.a.	0,0%	
Zagrebačka Banka	11,20	0,0%	31,0%	3.586	13,2	1,3	5,7	n.a.	n.a.	7,4%	
Median		0,0%	13,2%		7,5	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: 17.05.2023 godine u 08:19 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.05.2023 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 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/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 okolost 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.