

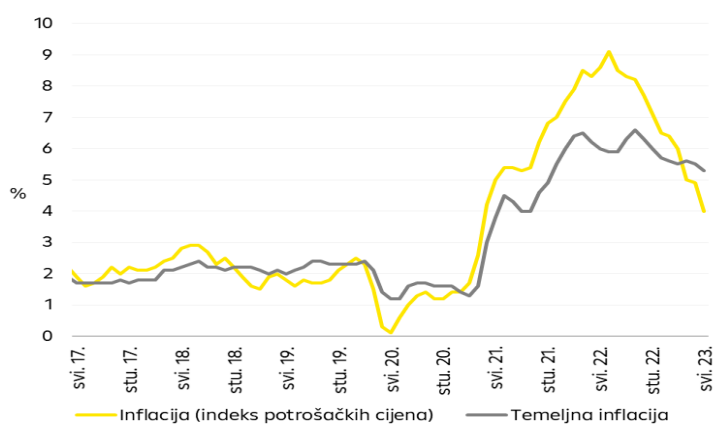
Dnevne financijske vijesti



14. lipani 2023

Graf dana

Potrošačke cijene u SAD-u, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.06.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,14	-0,01%
FLEXI USD	101,84	0,03%
CLASSIC	99,76	0,07%
HARMONIC	115,13	0,11%
SUSTAINABLE MIX	102,02	0,35%
SUSTAINABLE EQUITIES	123,45	0,62%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0791	1,0792
EUR/GBP	0,8557	0,8558
EUR/CHF	0,9766	0,9768
EUR/JPY	151,2700	151,2900
EUR/HUF	369,5900	370,6200
EUR/RON	4,9577	4,9670
EUR/CZK	23,8510	23,8680
EUR/PLN	4,4799	4,4886

Srednji tečaj ESB

	13.06.2023	12.06.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0793	0,26%	1,18%	3,76%
CHF	0,9784	0,34%	-0,64%	-1,80%
GBP	0,8585	0,20%	-3,31%	0,03%
HUF	371,1	0,80%	-8,01%	-6,98%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,1470			
1WK		3,1360	0,0764	1,4461
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		3,3150	5,1933	1,4399
3MTH		3,4780	5,5520	1,3638
6MTH		3,7530	5,6504	1,1495
12MTH		3,9380	5,8034	0,6091

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,91	5,52	2,02	5,60
2Y	3,65	4,88	2,00	5,55
3Y	3,41	4,45	1,95	5,33
5Y	3,15	4,07	1,90	4,89
10Y	3,02	3,83	1,95	4,36

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Industr. proizvod. (tra.)*	0,7%	-1,4%	11:00
SAD	Proizvođačke cij. (svi.)*	1,5%	2,3%	14:30
SAD	Fed: sastanak o kam. stopi			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u SAD-u, mjerene indeksom potrošačkih cijena, porasle su za 4% u svibnju na godišnjoj razini. Usporavanje rasta bilo je snažnije od tržišnog konsenzusa (4,1%), a godišnja inflacija tako se spustila na najnižu razinu od ožujka 2021. godine. Posljedica je to prvenstveno nižih cijena energije (-11,7% godišnje i -3,6% mjesečno). S druge strane, temeljna inflacija bila je viša za 5,3% godišnje, blago iznad procjene tržišnog konsenzusa (5,2%). Na mjesečnoj razini, u skladu s tržišnim očekivanjima, osnovna stopa inflacija iznosila je 0,1% (u odnosu na 0,4% u travnju), a temeljna stopa 0,4% (u odnosu na 0,4% u travnju). Snažne promjene temeljne inflacije u svibnju odraz su i viših cijena rabljenih automobila (+4,4% mjesečno), koje su kolebljive i za koje se očekuje da bi mogle popustiti u narednim mjesecima. S druge strane, dobrodošla vijest za kreatore monetarne politike je usporavanje godišnje inflacije temeljnih usluga isključujući smještaj na najblažu dinamiku rasta u posljednjih 15 mjeseci. Rast cijena hrane nastavio je usporavati na godišnjoj razini, dok su u odnosu na travanj cijene porasle za 0,2%, nakon što su tijekom ožujka i travnja zadržale stabilnost na mjesečnoj razini. S naše strane Atlantika, prema izvješću istraživačkog instituta ZEW, anketni pokazatelj očekivanja zabilježio je u lipnju poboljšanje nakon tri mjeseca pogoršanja zaredom (s -10,7 u svibnju na -8,5 u lipnju). Ipak, zadržao se u negativnom području što signalizira da sudionici na financijskim tržištima ne očekuju poboljšanje već nepovoljnih gospodarskih uvjeta u Njemačkoj u drugoj polovici godine. Blago poboljšanje sugerira da se ne očekuje zamjetnije pogoršanje gospodarskih aktivnosti. S druge strane, s obzirom na trenutno stanje u industriji, gospodarstvu i uz slabljenje globalne potražnje, pokazatelj trenutne situacije zabilježio je snažno pogoršanje, s -34,8 na -56,5 bodova.

Pregled financijskih tržišta

U utorak su cijene američkih referentnih dioničkih indeksa rasle nakon što je izvješće o inflaciji za svibanj u SAD-u pokazalo usporavanje cjenovnih pritisaka te time pojačalo očekivanja da će Fed vjerojatno zadržati kamatne stope nepromijenjene tijekom sastanka zakazanog za ovu srijedu. Veliki dio investitora vjeruje da to ne mora značiti konačni kraj ciklusa povećanja kamatnih stopa s obzirom na to da bi se Fed mogao odlučiti za još jedno povećanje kamatnih stopa u srpnju, ovisno o daljnjoj jačini inflatornih pritisaka. Dolar je oslabio te je tečaj EUR/USD dosegnuo 1,08 dolara za euro što odražava očekivanja da će Fed zaustaviti pooštavanje monetarne politike. Prinos na 10-godišnji američki Treasury porastao je 9bb na 3,82% dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund porastao 3bb na 2,42%.

Na krilima rasta pojedinih "blue chip" izdanja, dionički indeksi Zagrebačke burze porasli su četvrti dan zaredom. CROBEX je zaključio trgovanje na 2.313,58 bodova (+0,32%), a CROBEX10 na 1.333,57 bodova (+0,68%).

Dnevne financijske vijesti

Redovni promet dionicama iznosio je 1,19 mil. eura. U fokusu ulagača bile su dionice Valamar Riviere, Ericsson Nikole Tesle i Atlantske plovidbe, koje su redom ostvarile promete od 302,78 tis., 259,80 tis. i 168,55 tis. eura.

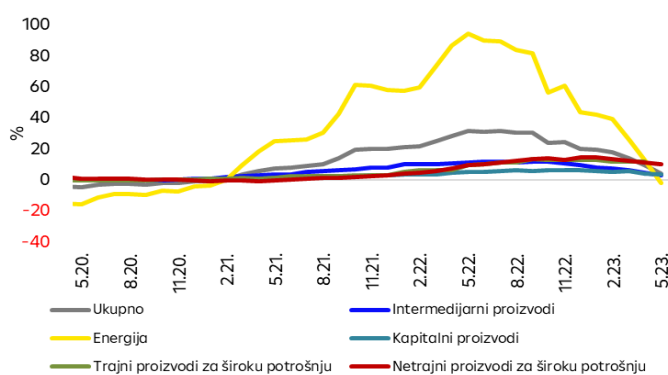
Makroekonomska analiza

Proizvođačke cijene energije pale prvi put od veljače 2021. na godišnjoj razini

Prema posljednjim podacima DZS-a, proizvođačke cijene industrijskih proizvoda niže su u svibnju za 1,4% na mjesečnoj razini, dok je godišnja stopa rasta usporila na 2,5% (u odnosu na 6,5% u travnju). Prema kategorijama GIG-a cijene Energije bile su u svibnju niže za 6,7% godišnje (-6,9% mjesečno), što je prvi pad na godišnjoj razini od veljače 2021. Godišnja stopa rasta cijena Intermedijarnih proizvoda u svibnju je nastavila usporavati osmi mjesec zaredom, odnosno ostvaren je rast od 2,5% (-0,6% mjesečno). Rast cijena u Netrajnim proizvodima za široku potrošnju nastavio je usporavati četvrti mjesec zaredom na godišnjoj razini uz stopu rasta od 8,3% godišnje (+0,4% mjesečno). Cijene trajnih proizvoda za široku potrošnju porasle su za 1,6% godišnje (nepromijenjene u odnosu na travanj). Isključimo li cijene energije, proizvođačke cijene porasle su za 4,9% godišnje (-1,3pb u odnosu na rast u travnju), dok su na mjesečnoj razini zadržale stabilnost. Proizvođačke cijene industrijskih proizvoda na domaćem tržištu nastavile su u svibnju usporavati na godišnjoj razini šesti mjesec za redom, a u odnosu na svibanj 2022. više su za 3,8% (u odnosu na 9,2% zabilježenih u travnju). Na mjesečnoj razini zabilježen je pad od 1,7%. Pri tome su cijene Energije u odnosu na svibanj 2022. pale za 2,1% (-6,2% mjesečna promjena), što je prvi pad promatrane kategorije na godišnjoj razini od veljače 2021. Isključujući cijene energije, proizvođačke cijene na domaćem tržištu bile su u svibnju više za 6,4% godišnje (+0,2% mjesečno). U kategoriji intermedijarnih proizvoda rast je usporio za 1,6pb na 2,6% godišnje (-0,4% mjesečno). Prema NKD-u, rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu na godišnjoj razini potaknut je ponajviše višim cijenama u Opskrbi električnom energijom, plinom parom i klimatizaciji (u svibnju +20,3%). Pad cijena energije i kontinuirano usporavanje rasta cijena intermedijarnih proizvoda na godišnjoj razini ohrabruje u pogledu intenziteta inflatornih pritisaka u gospodarstvu. Osim visoke baze, rezultat je to i postupnog poboljšanja učinkovitosti opskrbenih lanaca koji smanjuje problem nabave intermedijarnih dobara u pojedinim prerađivačkim djelatnostima. Ublažavanje poremećaja u opskrbnim lancima zrcali i skromniju potražnju uslijed lošijih ekonomskih izgleda, što sve više ulazi u središte pozornosti tržišnih dionika i nositelja ekonomskih politika.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Proizvođačke cijene*, godišnja promjena



*na domaćem tržištu; Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	24,75	ZLATO	1.943,3
2Y	45,70	SREBRO	23,7
3Y	60,21	BAKAR	8.460,0
5Y	85,53	PLATINA	981,9
10Y	115,62	ČELIK	2.065,5
		ALUMINIJ	2.232,0
		NAFTA (WTI)	69,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,21	102,70	28	3,17
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,71	90,45	109	3,39
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,72	96,98	147	3,64
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,40	74,59	146	3,75
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	63,90	65,50	175	4,13
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,41	86,40	139	3,57
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,49
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,78
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,85	97,64	-	3,43
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,73	93,52	-	3,57

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	100,02	100,39	65	5,24
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,80	99,29	66	3,42
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,71	99,16	79	3,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,52	97,11	86	3,34
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,07	87,92	114	3,38
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,90	95,57	122	3,51
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,39	79,16	141	3,72
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,14	70,07	167	4,17

Njemačke

	YTM, %
3M	3,33
1Y	3,47
3Y	2,65
5Y	2,48
10Y	2,42

USD

2Y	4,67
5Y	3,99
10Y	3,81
30Y	3,92

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	4,43	1,14%	302.780,47
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	218,00	0,00%	259.800,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	59,80	1,36%	168.549,60
ADRIJSKA GRUPA d.d.	59,40	0,00%	84.805,00
SPAN d.d.	61,40	0,99%	80.684,00
HT d.d.	25,50	1,59%	65.294,20
Arena Hospitality Group dd	37,60	0,00%	58.868,60
PODRAVKA d.d.	102,00	0,99%	36.000,50
SLATINSKA BANKA d.d.	10,00	0,00%	28.740,00
Zagrebacka banka d.d.	11,80	-0,84%	18.532,80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.313,58	0,32%
CROBEX10	Hrvatska	1.333,57	0,68%
BUX	Mađarska	49.866,76	-0,29%
ATX	Austrija	3.184,94	0,43%
RTS	Rusija	1.030,64	-0,16%
SBI TOP	Slovenija	1.239,48	-0,15%
BELEX LINE	Srbija	1.781,02	-0,88%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.212,12	0,43%
S&P 500	SAD	4.369,01	0,69%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.573,32	0,83%
NIKKEI 225	Japan	33.018,65	1,80%
EUROSTOXX 50	Europa	4.347,55	0,72%
DAX INDEX	Njemačka	16.230,68	0,83%
FTSE 100	V. Britanija	7.594,78	0,32%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MISERY NO LONGER LOVES COMPANY. NOWADAYS IT INSISTS ON IT."

Russell Baker (1925 -)

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
	13.06.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	49,80	0,0%	9,7%	662	23,1	1,5	0,8	0,9	9,5	13,3%
Čakovečki mlinovi	10,50	1,0%	6,9%	108	20,0	1,4	0,6	0,6	7,5	6,3%
Granolio	6,20	0,0%	-22,1%	12	1,3	0,7	0,1	0,4	2,7	0,0%
Kraš	73,50	0,0%	-10,7%	104	24,5	1,0	0,7	0,8	8,4	1,8%
Podravka	102,00	1,0%	21,2%	716	16,9	1,4	1,1	1,2	9,4	1,7%
Viro Tvornica Šećera	8,10	0,0%	-26,0%	11	1,6	0,3	1,3	5,6	6,2	0,0%
Median		0,0%	-1,9%		18,5	1,2	0,8	0,8	7,9	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	59,40	0,0%	23,0%	932	18,3	0,8	1,2	1,2	6,5	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	15,30	-1,9%	45,2%	64	neg.	0,6	0,5	0,9	37,1	0,0%
Đuro Đaković Grupa	25,80	0,0%	29,6%	731	neg.	neg.	13,1	13,4	n.a.	0,0%
INA	480,00	0,0%	6,4%	4.800	12,1	2,9	1,1	1,1	6,8	2,7%
Končar-Elektroindustrija	142,00	0,0%	23,7%	362	12,1	1,0	0,6	0,7	6,9	1,2%
Median		0,0%	26,6%		12,1	1,0	0,8	1,0	6,9	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	37,60	0,0%	19,0%	190	15,2	0,8	1,8	3,3	11,2	0,0%
Jadran	1,69	0,0%	12,7%	47	neg.	0,6	1,4	2,1	5,9	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	366,00	0,0%	14,9%	111	neg.	1,5	2,5	3,3	13,5	0,0%
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	302,00	1,3%	17,3%	790	7,6	2,1	4,4	4,1	11,2	3,7%
Valamar Riviera	4,43	1,1%	9,4%	540	20,7	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,0%	13,8%		15,3	1,4	2,0	3,0	9,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	218,00	0,0%	-3,7%	289	15,3	5,4	1,0	0,8	8,5	3,9%
Hrvatski Telekom	25,50	1,6%	8,2%	2.008	22,2	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		0,8%	2,3%		18,8	3,3	1,5	1,2	6,3	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	59,80	1,4%	21,8%	83	1,2	0,5	1,0	1,9	1,8	4,4%
Jadroplov	9,55	2,7%	7,4%	16	1,2	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	800,00	0,0%	2,2%	806	18,3	1,2	7,0	6,0	8,2	1,3%
Luka Ploče	130,00	0,0%	50,7%	55	5,6	0,8	0,6	0,8	5,3	0,0%
Luka Rijeka	8,30	0,6%	-9,4%	112	14,3	1,9	4,3	4,7	18,3	0,0%
Alpha Adriatic	20,60	5,1%	50,7%	11	1,1	neg.	0,6	3,7	2,6	0,0%
Median		n.a.	14,6%		3,4	0,8	0,8	2,8	4,0	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,30	-0,9%	-3,7%	57	neg.	0,9	0,4	0,5	48,8	0,0%
Institut IGH	9,50	1,1%	-18,2%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,6	0,0%
Ingra	3,16	-0,6%	24,7%	43	5,1	1,1	16,7	32,4	33,9	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	-5,5%		5,1	1,0	0,4	1,2	33,9	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	150,00	0,0%	37,0%	304	2,0	0,7	2,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,80	-0,8%	38,1%	3.779	13,9	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,1%
Median		0,0%	37,0%		7,5	0,7	2,6	-	-	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

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: 14.06.2023 godine u 08:24 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.06.2023 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 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.