

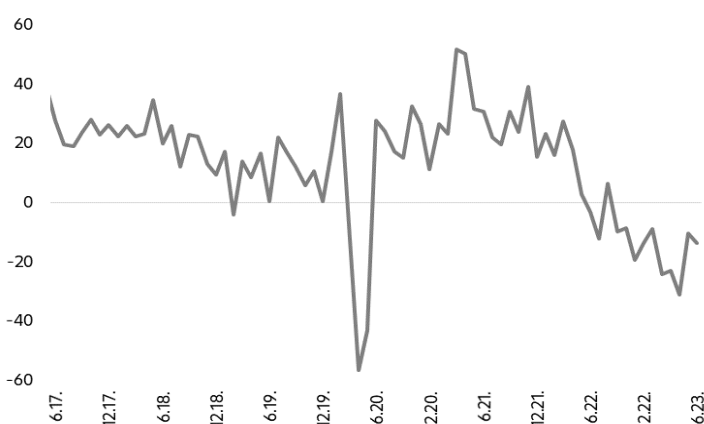
Dnevne financijske vijesti

16. lipani 2023



Graf dana

SAD: Phil. Fed pokazatelj prerađivačkih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 14.06.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,14	0,02%
FLEXI USD	101,85	0,01%
CLASSIC	99,78	-0,00%
HARMONIC	115,55	0,05%
SUSTAINABLE MIX	101,88	-0,14%
SUSTAINABLE EQUITIES	123,66	-0,07%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0950	1,0951
EUR/GBP	0,8562	0,8563
EUR/CHF	0,9760	0,9762
EUR/JPY	153,4300	153,4500
EUR/HUF	372,8600	374,2500
EUR/RON	4,9570	4,9652
EUR/CZK	23,7590	23,8020
EUR/PLN	4,4483	4,4551

Srednji tečaj ESB

	15.06.2023	14.06.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0819	0,09%	1,41%	3,99%
CHF	0,9761	0,10%	-0,88%	-2,04%
GBP	0,8556	0,12%	-3,67%	-0,31%
HUF	376,0	1,39%	-6,61%	-5,59%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,1500			
1WK		3,1590	0,0764	1,4451
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		3,3380	5,1463	1,4425
3MTH		3,5220	5,5137	1,3751
6MTH		3,7900	5,6284	1,1604
12MTH		3,9440	5,8789	0,6209

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,98	5,52	2,08	5,59
2Y	3,76	4,86	2,07	5,53
3Y	3,54	4,41	2,06	5,30
5Y	3,25	3,99	2,01	4,86
10Y	3,08	3,75	2,01	4,29

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Potrošačke cijene (svi.)* **	7,9%	8,9%	11:00
SAD	U. of Mich. sentiment (lip.) P	60,0	59,2	16:00
SAD	U. of Mich. trenut. situac. (lip.)	65,1	64,9	16:00
SAD	U. of Mich. očekivanja (lip.) P	55,2	55,4	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer objavljeni ekonomski podaci iz SAD-a pružili su mješovitu sliku o kretanju gospodarskih aktivnosti. Podaci o **trgovini na malo** za svibanj pokazali su da je američka osobna potrošnja i dalje široko rasprostranjena. Rast prometa od trgovine na malo nadmašio je procjenu tržišnog konsenzusa, a u odnosu na travanj bio je nominalno veći za 0,3% (-0,2% konsenzus). Temeljna maloprodaja, koja isključuje prodaju automobila, goriva za motorna vozila, hrane i građevinskog materijala, ostvarila je rast prometa od 0,2% (nominalno) i na taj način podržala rast BDP-a u drugom tromjesečju 2023. godine (+0,7% mjesečno u travnju). Potrošnja u restoranima i barovima signalizira još uvijek snažnu sklonost potrošnji za uslužnim dobrima (s 0,3% u travnju na 0,4% u svibnju), a djelomično je to odraz i rastućih dohodovnih očekivanja američkih potrošača. Promet od trgovine na malo zabilježio je blago povećanje na mjesečnoj razini i u realnom izrazu. Međutim, promatrajući dulje vremensko razdoblje ipak je, u prosjeku, primjetna umjerenija osobna potrošnja. Ograničavajuće na intenzivnije slabljenje potrošnje djeluje solidan rast plaća i kontinuirana otpornost tržišta rada.

Tako je i rast zahtjeva za naknade novonezaposlenima bio neznatan tijekom prošlog tjedna u odnosu na prethodni (+1 tisuću na tjednoj razini, na 262 tisuće), a ukupni zahtjevi zadržani su ispod 1,8 mil. u tjednu koji je završio 3. lipnja (na 1.775 tisuća, +20 tisuća na tjednoj razini). Postepen rast zahtjeva za naknade od početka godine zrcali tek neznatno popuštanje potražnje na tržištu rada, a nezaposleni radnici još uvijek brzo pronalaze novi posao.

Pregled financijskih tržišta

Europske burze našle su se jučer pod pritiskom nakon objave odluka sa sastanka ESB-a. S druge strane, euro je snažno ojačao u odnosu na dolar te je tečaj porastao iznad 1,09 dolara za euro. Porasli su i prinosi na njemačke državne obveznice pa je prinos na 10-godišnji Bund porastao 5bb na 2,50%. S druge strane Atlantika, prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 7bb na 3,71%. Američki dionički indeksi nastavili su uzlazni trend, a dobroj izvedbi tehnoloških dionica pridružili su se i ostali sektori, što je potaknulo jačanje zabrinutosti zbog visokog vrednovanja američkih dionica.

Pad europskih burzi, potaknut očekivanim povećanjem kamatne stope od strane ECB-a, odrazio se i na domaće tržište vrijednosnica. Vodeći indeksi tako bilježe blagi pad pa je CROBEX trgovanje zaključio na 2.313,04 bodova (-0,16%), a CROBEX10 na 1.328,79 bodova (-0,14%). Redovni promet dionicama iznosio je tek 816,37 tis. eura te su u fokusu investitora bile dionice Ericsson Nikola Tesla i Spana od kojih su prve zabilježile pad od 1,82%, dok su dionice Spana porasle 0,64% na zaključnih 63,0 eura.

Makroekonomska analiza

ESB nastavlja stezati monetarnu politiku

Kao što se i očekivalo, Europska Središnja Banka odlučila je na jučerašnjem sastanku podići referentne kamatne stope za 25 baznih bodova. Stezanje monetarne politike nastavlja se i kroz bilancu ESB-a gdje se od srpnja 2023. nadalje otkupi u sklopu APP-a više neće reinvestirati. Nove ekonomske prognoze ukazuju na nastavak inflatornih pritiska uz slabiji gospodarski rast. Ovo je okruženje u kojem će ESB nastaviti svoj ciklus pooštavanja, iako oprezno.

Na jučerašnjoj sjednici o monetarnoj politici Upravno vijeće ESB-a odlučilo je dodatno povećati ključne kamatne stope. Nakon usporavanja dinamike ciklusa povećanja kamata s 50 bb na 25 bb u svibnju, u lipnju je nastavljena ista dinamika. Glavna stopa refinanciranja podignuta je na 4%, a depozitna stopa na 3,5%. ESB je ponovno potvrdila svoj pristup temeljen na ekonomskim podacima. Daljnje odluke o kamatnim stopama donosit će se ovisno o izgledima inflacije, dinamici temeljne inflacije i snazi transmisije monetarne politike. Što se tiče daljnjeg kretanja kamatnih stopa, predsjednica Lagarde je na tiskovnoj konferenciji bila iznenađujuće jasna: ako se makroekonomski izgledi materijalno ne promijene, ESB će nastaviti podizati ključne stope na sljedećem sastanku.

Osim o ključnim kamatnim stopama, donesena je i odluka o portfelju obveznica. Od srpnja 2023. otkupi iz udjela APP-a više se neće ponovno ulagati. Do kraja lipnja 2023. udjeli će se smanjivati u prosjeku za 15 milijardi eura mjesečno. Završetak ponovnog ulaganja u APP znači ubrzanje smanjenja udjela u APP-u na 25 milijardi eura za drugu polovicu 2023. (prosječno mjesečno). Što se tiče Programa kupnje u slučaju pandemije (PEPP), retorika nije promijenjena. Podsjetimo, ESB namjerava nastaviti s reinvestiranjem otkupa u sklopu PEPP-a barem do kraja 2024. Također nije bilo novosti o (ciljanim) dugoročnim operacijama refinanciranja.

Odluke sa jučerašnjeg zasjedanja nisu bile iznenađenje. Svakako je zanimljivo da izjava o monetarnoj politici djeluje nešto uravnoteženije s obzirom na rizike inflacije. Na primjer, naglašeno je da inflacija pada i da temeljna inflacija također pokazuje privremene znakove popuštanja. Retorika o snažnoj transmisiji zaoštavanja koje se već dogodila, a ESB je dodao da ona postupno utječe i na realno gospodarstvo (rast kredita usporava) je zadržana. S druge strane, međutim, izgledi inflacije su još uvijek opisani kao "previsoka za predugo". A snažno tržište rada dovelo Franz Zobl, RBI

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

ESB: ekonomske prognoze (lipanj 2023.)

	BDP		Inflacija*	
	prognoze iz		prognoze iz	
	6.23.	3.23.	6.23.	3.23.
2023.	0,9	1,0	5,4 (5,1)	5,3 (4,6)
2024.	1,5	1,6	3,0 (3,0)	2,9 (2,5)
2025.	1,6	1,6	2,2 (2,3)	2,1 (2,2)

*u zagradama temeljna inflacija; Izvor: ESB, RBI/Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	24,36	ZLATO	1.958,9
2Y	44,80	SREBRO	23,9
3Y	59,07	BAKAR	8.558,0
5Y	84,06	PLATINA	991,9
10Y	113,85	ČELIK	2.078,8
		ALUMINIJ	2.249,5
		NAFTA (WTI)	70,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,15	102,59	19	3,26
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,86	90,60	90	3,35
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,73	96,96	138	3,65
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,31	74,48	141	3,76
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	63,87	65,36	170	4,14
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,58	86,37	124	3,58
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,48
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,78
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,01	97,75	-	3,40
RHMF-O-297A EUR 2.375%	93,01	93,64	-	3,55

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	99,88	100,40	96	5,21
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,80	99,27	52	3,43
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,65	99,04	67	3,27
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,54	97,15	72	3,33
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,97	87,88	105	3,39
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,94	95,56	110	3,51
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,18	79,06	136	3,73
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,15	70,08	162	4,17

Njemačke

	YTM, %
3M	3,37
1Y	3,57
3Y	2,79
5Y	2,61
10Y	2,50

USD

2Y	4,64
5Y	3,91
10Y	3,72
30Y	3,84

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	216,00	- 1,82%	230.835,00
SPAN d.d.	63,00	0,64%	170.475,00
PODRAVKA d.d.	101,50	- 0,49%	71.867,50
ADRIJS GRUPA d.d.	59,60	0,00%	69.475,40
KONCAR d.d.	142,00	0,71%	60.920,00
KONCAR - D&ST dd	510,00	0,99%	48.275,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	59,00	- 0,67%	42.638,60
Valamar Riviera d.d.	4,39	- 0,68%	27.516,58
Arena Hospitality Group dd	37,60	0,00%	21.915,80
HT d.d.	25,20	0,00%	19.479,60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.313,04	- 0,16%
CROBEX10	Hrvatska	1.328,79	- 0,14%
BUX	Mađarska	50.234,91	0,55%
ATX	Austrija	3.185,17	- 0,81%
RTS	Rusija	1.054,30	1,79%
SBI TOP	Slovenija	1.240,33	0,85%
BELEX LINE	Srbija	1.778,91	- 0,08%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.408,06	1,26%
S&P 500	SAD	4.425,84	1,22%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.782,82	1,15%
NIKKEI 225	Japan	33.485,49	- 0,05%
EUROSTOXX 50	Europa	4.365,12	- 0,25%
DAX INDEX	Njemačka	16.290,12	- 0,13%
FTSE 100	V. Britanija	7.628,26	0,34%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE ONLY PEOPLE WHO FIND WHAT THEY ARE LOOKING FOR IN LIFE ARE THE FAULT FINDERS."

Foster's Law



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	(EUR)	1 dan	ytd	kapitalizacija						
15.06.2023 (mil. EUR)										
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	50,00	0,4%	10,2%	665	23,2	1,5	0,8	0,9	9,5	13,3%
Čakovečki mlinovi	10,40	0,0%	5,9%	107	19,8	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	6,20	0,0%	-22,1%	12	1,3	0,7	0,1	0,4	2,7	0,0%
Kraš	73,00	0,0%	-11,3%	104	24,3	1,0	0,7	0,7	8,3	1,8%
Podravka	101,50	-0,5%	20,6%	713	16,8	1,4	1,1	1,2	9,3	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%	-2,7%		18,3	1,2	0,8	0,8	7,9	1,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	59,60	0,0%	23,4%	935	18,4	0,8	1,2	1,3	6,5	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	15,55	0,3%	47,6%	65	neg.	0,6	0,5	0,9	37,4	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	0,7%	23,7%	362	12,1	1,0	0,6	0,7	6,9	1,2%
Median		0,2%	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	350,00	-4,4%	9,9%	106	neg.	1,4	2,4	3,2	13,1	0,0%
Maistra	40,20	0,0%	-1,7%	440	15,5	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	302,00	0,0%	17,3%	790	7,6	2,1	4,4	4,1	11,2	3,7%
Valamar Riviera	4,39	-0,7%	8,4%	535	20,5	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,0%	11,3%		15,4	1,4	2,0	3,0	9,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	216,00	-1,8%	-4,5%	286	15,2	5,4	1,0	0,8	8,4	3,9%
Hrvatski Telekom	25,20	0,0%	7,0%	1.985	22,0	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		-0,9%	1,2%		18,6	3,3	1,5	1,2	6,2	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	59,00	-0,7%	20,1%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	9,65	0,0%	8,5%	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	132,00	3,9%	53,0%	56	5,7	0,8	0,6	0,8	5,4	0,0%
Luka Rijeka	8,30	0,0%	-9,4%	112	14,3	1,9	4,3	4,7	18,3	0,0%
Alpha Adriatic	19,60	-4,9%	43,4%	11	1,0	neg.	0,6	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	14,3%		3,5	0,8	0,8	2,7	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,38	8,2%	-0,4%	59	neg.	1,0	0,5	0,5	50,3	0,0%
Institut IGH	9,50	0,0%	-18,2%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,6	0,0%
Ingra	3,18	0,0%	25,4%	43	5,2	1,1	16,8	32,5	34,0	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-3,8%		5,2	1,0	0,4	1,2	34,0	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	149,00	0,7%	36,1%	302	2,0	0,7	2,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,90	-0,4%	39,2%	3.811	14,0	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,0%
Median		0,0%	36,1%		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: 16.06.2023 godine u 08:19 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 16.06.2023 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.

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

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.