

Dnevne financijske vijesti

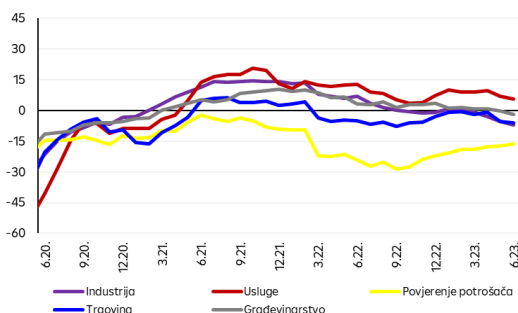
30. lipanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Poslovni optimizam u europodručju



Izvori: EK, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.06.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,15	-0,00%
FLEXI USD	101,94	0,02%
CLASSIC	100,13	0,02%
HARMONIC	114,56	0,21%
SUSTAINABLE MIX	100,94	0,54%
SUSTAINABLE EQUITIES	121,50	0,76%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0865	1,0866
EUR/GBP	0,8616	0,8617
EUR/CHF	0,9772	0,9774
EUR/JPY	157,2800	157,3000
EUR/HUF	370,9000	371,7100
EUR/RON	4,9592	4,9704
EUR/CZK	23,6980	23,7320
EUR/PLN	4,4464	4,4555

Srednji tečaj ESB

	29.06.2023	28.06.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0938	0,00%	2,49%	5,04%
CHF	0,9783	-0,40%	-0,65%	-1,81%
GBP	0,8640	-0,02%	-2,65%	0,67%
HUF	370,9	-0,22%	-8,08%	-7,05%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,4000			
1WK		3,3910	0,0764	1,6677
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,4180	5,2050	1,4912
3MTH		3,5980	5,5334	1,4458
6MTH		3,9300	5,7396	1,2103
12MTH		4,1190	5,9601	0,6910

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,09	5,67	1,95	6,04
2Y	3,88	5,09	1,97	5,92
3Y	3,62	4,65	1,93	5,62
5Y	3,28	4,19	1,83	5,05
10Y	3,03	3,86	1,79	4,35

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Indust. proizvod. (svi.)*	-	-3,5%	11:00
Hrvatska	Trg. na malo, realno (svi.)*	-	4,2%	11:00
Hrvatska	Potrošačke cijene (lip.)* P	-	7,9%	11:00
Hrvatska	Tekući račun pl. bil. (1. tr.)	-	-€1,44 mlrd.	-
Njemačka	Trg. na malo, realno (svi.)*	-4,9%	-8,7%	08:00
europodručje	Potrošačke cijene (lip.)* P	5,6%	6,1%	11:00
europodručje	Potrošačke cij., temelj. (lip.)* P	5,5%	5,3%	11:00
SAD	U. of Mich. sentiment (lip.)* **	63,9	63,9	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Indeks ekonomskog sentimenta (ESI) signalizira nastavak slabljenja ekonomskog povjerenja u europodručju. Indeks se spustio u lipnju na 95,3 indeksna boda (-1,1 bod u odnosu na svibanj), što je najniža razina pokazatelja od studenog prošle godine. Slabljenje poslovnog optimizma zabilježeno je kod industrije, usluga, građevinarstva i trgovine, a u pozitivnom području nalazi se jedino pokazatelj sentimenta u uslugama. Intenzivniji pad ukupnog indeksa spriječio je pokazatelj raspoloženja potrošača koji se blago poboljšao na mjesečnoj razini (s -17,4 na -16,1 bodova). Povjerenje u industriji oslabilo je peti mjesec zaredom kao posljedica pada novih narudžbi i očekivanja o slabijoj proizvodnji. Pogoršanje u uslugama odražava već prisutno i očekivano slabljenje potražnje. Pad u maloprodaji zrcali trenutno pogoršanje poslovne aktivnosti te primjetno povećanje zaliha. U građevinarstvu su ispitanici zabrinuti oko razine narudžbi, dok se nastavio smanjivati udio poduzeća koja prijavljuju nestajuće materijala i nedostatka radne snage kao čimbenike koji ograničavaju aktivnost. Prema preliminarnim podacima Destatisa, rast cijena dobara i usluga za osobnu potrošnju u Njemačkoj, mjeren harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, ubrzan je na godišnjoj razini u skladu s procjenom tržišnog konsenzusa, s s 6,3% na 6,8% (6,4% IPC). Potrošačke cijene porasle su na mjesečnoj razini za 0,4% (0,3% IPC). Prema dostupnim podacima statističkog ureda i nacionalnom indeksu potrošačkih cijena, očekuje se da će konačni podaci pokazati na ubrzanje temeljne inflacije (s 5,4% na 5,8%). Iznadprosječni rast na godišnjoj razini i dalje bilježe cijene hrane (13,7% u odnosu na 14,9% u svibnju), dok je rast cijena energije blago ubrzao (s 2,6% na 3,0%). S druge strane, prema prvoj procjeni, rast cijena usluga ubrzan je s 4,5% na 5,3% prvenstveno kao posljedica učinka baznog razdoblja s obzirom na mjeru jeftinijih karti za javni prijevoz koja je započela vrijediti prošle godine između lipnja i kolovoza.

Pregled financijskih tržišta

Pad broja zahtjeva na naknade nezaposlenima i revizija rasta BDP-a u 1tromjesečju navise ukazuje na visoku otpornost američkog gospodarstva. To je potaknulo rast prinosa na državne obveznice u četvrtak s obzirom na to da se povećavaju izgledi za daljnje stezanje monetarne politike. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 13bb na 3,84%, dok je prinos na 10-godišnji Bund porastao 10bb na 2,42%. Dionički indeksi su također porasli, a predvodnice rasta bile su bankarske dionice jer su vodeće američke banke uspješno prošle godišnji stres test Fed-a. Američki dolar je ojačao te se tečaj EUR/USD spustio ispod 1,09 dolara za euro.

Domaći dionički indeksi pred kraj tjedna zabilježili su pozitivna kretanja te je Crobex zaključio trgovanje na 2.366,84 boda (+0,11%), a Crobex10 na 1.389,62 bodova (+0,27%). Redovni promet dionicama iznosio je 452 tis. eura, a u fokusu ulagača bile su povlaštene dionice Adris Grupe (+0,68%)



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

i Atlantske plovidbe (-1,01%). Atlantic Grupa izvijestila je investicijsku javnost o isplati dividende u iznosu od 1 EUR po dionici, što u odnosu na posljednju cijenu dionice na dan prije objave predstavlja dividendni prinos od 1,98%. Datum od kojeg će se trgovati dionicom Društva bez prava na isplatu dividende je 06. srpnja 2023. godine (ex date).

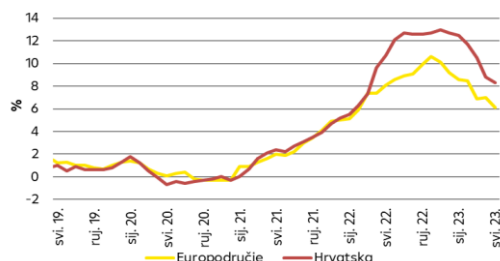
Makroekonomska analiza

Nastavak usporavanja inflacije u Hrvatskoj na godišnjoj razini?

Danas će Državni zavod za statistiku objaviti prvu procjenu kretanja potrošačkih cijena u lipnju. Istovremeno će i Europski statistički ured, Eurostat, objaviti preliminarne podatke indeksa potrošačkih cijena. Prema konačnim podacima objavljenim za svibanj, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u Hrvatskoj, mjerene harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena, bile su više u prosjeku za 8,3% godišnje (7,9% IPC). U odnosu na travanj, potrošačke cijene porasle su za 0,6% (+0,5% IPC). S druge strane, potrošačke cijene u europodručju bile su više za 6,1% godišnje, dok su na mjesečnoj razini zadržale stabilnost. Prema dostupnim podacima Eurostata, Hrvatska se u svibnju našla u gornjem dijelu ljestvice zemalja članica europodručja prema visini godišnje inflacije, ispred Slovenije (8,1%), a iza Austrije (+8,8%). Prema konačnim podacima harmoniziranog indeksa potrošačkih cijena, najznačajniji inflatorni pritisak na godišnjoj razini zabilježen je u Latviji (+12,3%). S druge strane, najskromniji porast cijena dobara i usluga za osobnu potrošnju na godišnjoj razini ostvaren je u Luksemburgu (+2,0%). Temeljna inflacija, koja isključuje cijene energije, hrane, alkohola i duhanskih proizvoda, iznosila je u europodručju (EA20) 5,4% godišnje (+0,2% mjesečno), a najizraženiji rast u odnosu na svibanj 2022. ostvaren je u Litvi (+10,9%). Najmanji godišnji rast temeljne inflacije ostvaren je u Španjolskoj (+3,8%). U Hrvatskoj je temeljna inflacija, prema harmoniziranom indeksu potrošačkih cijena, iznosila u svibnju 9,5% na godišnjoj razini. Na razini europodručja, procjena tržišnog konsenzusa upućuje na spuštanje opće inflacije s 6,1% u svibnju na 5,6% godišnje u lipnju i ubrzanje temeljne inflacije s 5,3% u svibnju na 5,5% u lipnju na godišnjoj razini (EA19). U Hrvatskoj očekujemo nastavak usporavanja inflacije na godišnjoj razini, pri čemu bi se godišnja stopa rasta potrošačkih cijena trebala spustiti ispod 7%. Usporavanju ukupne inflacije najviše pridonose cijene energije uslijed nižih cijena naftnih derivata, ali i učinak baznog razdoblja budući da je u istom razdoblju prošle godine zabilježen snažan rast cijena energenata. Na razini cijele 2023. očekujemo prosječnu stopu rasta potrošačkih cijena na razini oko 7% godišnje.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Potrošačke cijene u europodručju i Hrvatskoj, god. prom.



Izvor: Eurostat, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	23,42	ZLATO	1.907,3
2Y	45,13	SREBRO	22,6
3Y	59,99	BAKAR	8.177,5
5Y	87,16	PLATINA	897,8
10Y	119,67	ČELIK	2.009,8
		ALUMINIJ	2.160,0
		NAFTA (WTI)	69,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	101,91	102,50	25	3,26
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,60	90,43	98	3,42
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,98	97,22	141	3,61
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	73,27	74,45	151	3,78
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,88	66,48	171	4,03
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,62	86,84	128	3,50
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,46
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,75
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,86	97,66	-	3,43
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,78	93,52	-	3,58

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	99,92	100,26	67	5,41
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,74	99,19	48	3,49
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,71	99,10	62	3,26
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,67	97,24	71	3,31
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,35	88,18	101	3,34
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,39	96,03	106	3,43
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,62	79,46	138	3,69
CRO. 2041 EUR 1.750%	70,11	71,01	164	4,08

Njemačke

	YTM, %
3M	3,44
1Y	3,65
3Y	2,82
5Y	2,57
10Y	2,42

USD

2Y	4,86
5Y	4,13
10Y	3,84
30Y	3,90

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	58,60	-1,01%	107.142,60
ADRIJSKA GRUPA d.d.	59,20	0,68%	62.492,80
HT d.d.	25,50	0,00%	60.158,50
SPAN d.d.	60,40	-1,31%	53.036,00
PODRAVKA d.d.	120,00	0,84%	49.418,50
Dalekovod, d.d.	2,68	3,08%	28.876,14
Cakovečki mlinovi d.d.	10,50	0,00%	24.246,40
ATLANTIC GRUPA d.d.	50,50	1,41%	14.746,00
CATEKS d.d.	30,60	0,00%	10.974,20
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	208,00	0,00%	10.812,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.366,84	0,11%
CROBEX10	Hrvatska	1.389,62	0,27%
BUX	Mađarska	50.616,25	0,23%
ATX	Austrija	3.111,16	0,43%
RTS	Rusija	1.006,83	-0,77%
SBI TOP	Slovenija	1.229,90	0,63%
BELEX LINE	Srbija	1.754,33	-0,33%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.122,42	0,80%
S&P 500	SAD	4.396,44	0,45%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.591,33	-0,00%
NIKKEI 225	Japan	33.234,14	0,12%
EUROSTOXX 50	Europa	4.354,69	0,23%
DAX INDEX	Njemačka	15.946,72	-0,01%
FTSE 100	V. Britanija	7.471,69	-0,38%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I THINK THAT ONE POSSIBLE DEFINITION OF OUR MODERN CULTURE IS THAT IT IS ONE IN WHICH NINE-TENTHS OF OUR INTELLECTUALS CAN'T READ ANY POETRY."

Randall Jarrell (1914 - 1965)

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
	29.06.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	50,50	1,4%	11,3%	672	23,4	1,5	0,8	0,9	9,6	13,1%
Čakovečki mlinovi	10,50	0,0%	6,9%	108	20,0	1,4	0,6	0,6	7,5	6,3%
Granolio	7,35	16,7%	-7,7%	14	1,6	0,9	0,1	0,4	2,9	0,0%
Kraš	73,00	0,0%	-11,3%	104	24,3	1,0	0,7	0,7	8,3	1,8%
Podravka	120,00	0,8%	42,6%	843	19,9	1,7	1,3	1,4	10,9	1,4%
Viro Tvornica Šećera	8,10	0,0%	-26,0%	11	1,6	0,3	1,3	5,6	6,2	0,0%
Median		0,4%	-0,4%		20,0	1,2	0,8	0,8	7,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	59,20	0,7%	22,5%	929	18,2	0,8	1,2	1,2	6,4	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	16,30	0,0%	54,7%	68	neg.	0,6	0,6	0,9	38,5	0,0%
Đuro Đaković Grupa	32,00	0,0%	60,7%	906	neg.	neg.	16,3	16,6	n.a.	0,0%
INA	460,00	0,0%	1,9%	4.600	11,6	2,7	1,0	1,1	6,5	2,8%
Končar-Elektroindustrija	152,00	0,0%	32,4%	387	13,0	1,1	0,6	0,8	7,2	1,1%
Median		0,0%	43,5%		12,3	1,1	0,8	1,0	7,2	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	37,00	0,0%	17,1%	187	14,9	0,8	1,8	3,3	11,1	0,0%
Jadran	1,57	-6,0%	4,7%	44	neg.	0,6	1,3	2,0	5,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	326,00	0,0%	2,3%	99	neg.	1,3	2,2	3,0	12,4	0,0%
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	308,00	-0,6%	19,6%	806	7,8	2,2	4,5	4,1	11,5	3,6%
Valamar Riviera	4,44	-0,9%	9,7%	541	20,8	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		-0,3%	7,2%		15,2	1,3	2,0	2,9	9,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	208,00	0,0%	-8,1%	275	14,6	5,2	0,9	0,8	8,1	4,1%
Hrvatski Telekom	25,50	0,0%	8,2%	2.008	22,2	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		0,0%	0,1%		18,4	3,2	1,5	1,2	6,0	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	58,60	-1,0%	19,3%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	9,30	-1,1%	4,6%	15	1,1	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	133,00	3,1%	54,2%	56	5,7	0,8	0,6	0,8	5,4	0,0%
Luka Rijeka	8,40	0,0%	-8,3%	113	14,5	1,9	4,3	4,8	18,5	0,0%
Alpha Adriatic	18,20	-1,1%	33,1%	10	1,0	neg.	0,5	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	12,0%		3,5	0,8	0,8	2,7	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,68	3,1%	12,2%	66	neg.	1,1	0,5	0,6	56,1	0,0%
Institut IGH	9,00	0,0%	-22,5%	5	neg.	neg.	0,3	1,3	11,5	0,0%
Ingra	2,94	0,0%	16,0%	40	4,8	1,0	15,5	31,2	32,7	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	2,5%		4,8	1,1	0,4	1,1	32,7	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	148,00	0,0%	35,2%	300	2,0	0,7	2,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,90	0,0%	39,2%	3.811	14,0	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,0%
Median		0,0%	35,2%		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

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: 30.06.2023 godine u 08:39 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.06.2023 godine u 08:45 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.