

Dnevne financijske vijesti

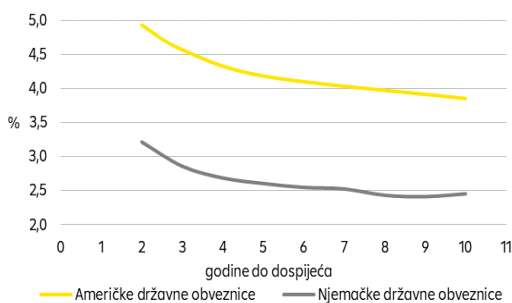
05. srpanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Krivulje prinosa referentnih obveznica



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.07.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,16	0,01%
FLEXI USD	101,88	0,02%
CLASSIC	99,99	- 0,02%
HARMONIC	115,32	0,33%
SUSTAINABLE MIX	101,33	- 0,12%
SUSTAINABLE EQUITIES	122,96	- 0,08%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0880	1,0881
EUR/GBP	0,8558	0,8559
EUR/CHF	0,9760	0,9762
EUR/JPY	157,1800	157,2000
EUR/HUF	374,3400	375,7300
EUR/RON	4,9484	4,9562
EUR/CZK	23,7350	23,7520
EUR/PLN	4,4320	4,4402

Srednji tečaj ESB

	04.07.2023	03.07.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0895	- 0,04%	2,10%	4,66%
CHF	0,9762	- 0,39%	- 0,87%	- 2,03%
GBP	0,8567	- 0,36%	- 3,53%	- 0,17%
HUF	375,4	0,10%	- 6,79%	- 5,77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,3990			
1WK		3,3880	0,0764	1,7075
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,3850	5,2569	1,5351
3MTH		3,5970	5,5304	1,4622
6MTH		3,9130	5,8091	1,2330
12MTH		4,1450	6,0414	0,7173

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,09	5,67	1,92	6,10
2Y	3,89	5,10	1,92	6,01
3Y	3,65	4,68	1,87	5,72
5Y	3,31	4,22	1,80	5,15
10Y	3,07	3,86	1,75	4,41

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Proizvođačke cij. (svi.)*	-1,3%	1,0%	11:00
SAD	Tvorničke narudžbe (svi.)	0,8%	0,4%	16:00
SAD	Zapisnik sa sastanka Fed-a			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema posljednjim sezonski i kalendarski prilagođenim podacima Destatisa, u svibnju je višak robne razmjene Njemačke s inozemstvom iznosio 14,4 mlrd. eura, što je 2,1 mlrd. manje nego u travnju. Posljedica je to pada vrijednosti izvoza za 0,1% i rasta vrijednosti uvoza roba za 1,7% na mjesečnoj razini. Njemačka je na tržište Europske unije u svibnju 2023. izvezla robe u vrijednosti od 70,8 mlrd. eura ili gotovo 54% vrijednosti ukupnog izvoza. S druge strane, vrijednost uvoza roba iz EU iznosila je 61,6 mlrd. eura ili 53% vrijednosti ukupnog uvoza. Prema privremenim podacima, u odnosu na isto razdoblje prethodne godine ukupan izvoz roba smanjio se za 0,7%, dok je uvoz pao za 8,6%. U svibnju 2022. višak u robnoj razmjeni iznosio je tek 4,4 mlrd. eura. Promatrajući robnu razmjenu sa zemljama izvan EU, najveći udio ukupne vrijednosti robe Njemačka je u svibnju 2023. izvezla u SAD (12,7 mlrd.), a najviše uvezla iz Kine (13,3 mlrd.). Danas je na rasporedu objava proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda u europodručju za svibanj. Prema procjeni tržišnog konsenzusa, očekuje se pad proizvođačkih cijena za 1,3% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine i 1,7% u odnosu na travanj. Na godišnjoj razini bio bi to prvi pad od kraja 2020. godine. Od važnijih objava ekonomskih podataka u SAD-u, možemo izdvojiti tek tvorničke narudžbe u svibnju (konsenzus: +0,8% mjesečno), dok će fokus tržišnih dionika biti na objavi zapisnika s posljednjeg sastanka Fed-a.

Pregled financijskih tržišta

Tržišta u SAD-u jučer su bila zatvorena zbog praznika, dok su europski indeksi porasli na znatno nižem prometu od uobičajenog. Predvodnice rasta bile su dionice nekretninskog sektora. Snažno je porasla cijena nafte nakon što su Rusija i Saudijska Arabija najavile da će nastaviti sa smanjenom proizvodnjom i u kolovozu. Investitori su oprezni uoči današnje objave zapisnika sa sastanka Fed-a jer jača zabrinutost da bi više kamatne stope uz pogoršanje makroekonomskog okruženja negativno utjecale na dionička tržišta nakon snažnog rasta u prvoj polovici godine. Prinos na 10-godišnji Bund porastao je 2bb na 2,45%, dok se tečaj EUR/USD spustio na 1,0887 dolara za euro.

Vodeći domaći indeksi završili su dan u „plusu“. CROBEX je nadodao +0,16% i dan završio na 2.347,13 bodova, dok je CROBEX10 nadodao +0,28% i dan završio na 1.375,78 bodova. U fokusu ulagača najviše je bilo izdanje Atlantske plovidbe ostvarivši promet od 144 tis. eura uz nepromijenjenu cijenu u odnosu na prethodni dan. U fokusu ulagača bile su još dionice SPAN-a (+1,00%) i HT-a (0,40%).

Zagrebački holding d.o.o. objavio je javni poziv na upis obveznica povezanih sa održivim poslovanjem društva. Minimalni iznos upisa Obveznica u razdoblju ponude Obveznica ("Razdoblje ponude") je 15.000,00 eura po ulagatelju ("Minimalni iznos upisa"), za svaku pojedinačnu ponudu.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

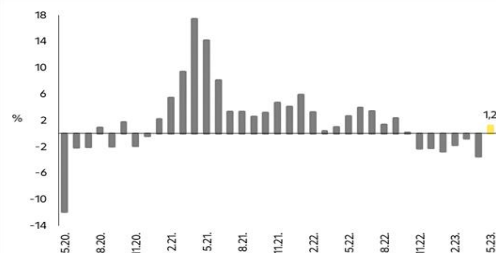
Makroekonomska analiza

U svibnju rast industrijske proizvodnje za 1,2% na godišnjoj razini*

Nakon šest mjeseci uzastopnog pada na godišnjoj razini, industrijska proizvodnja zabilježila je u svibnju 2023. naj snažniji rast od rujna 2022. Naime, prema podacima Državnog zavoda za statistiku, obujam industrijske proizvodnje u usporedbi s istim razdobljem 2022. porastao je u svibnju za 1,2% (kalendarski prilagođeno). U odnosu na travanj, sezonski i kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja ostvarila je snažan rast od 4,4%, naj snažniji u posljednjih 35 mjeseci. Promatrano na mjesečnoj razini, prema glavnim industrijskim grupacijama (GIG), solidne pozitivne promjene u svibnju ostvarene su kod proizvodnje Intermedijarnih proizvoda (+6,2%), Energije (+5,9%), Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (+4,6%) i Kapitalnih proizvoda (+2,4%). Negativna promjena evidentirana je u kategoriji Trajni proizvodi za široku potrošnju (-6,9%). U odnosu na isto razdoblje prethodne godine solidan rast u svibnju bilježi proizvodnja Energije (+5,9%), Kapitalnih proizvoda (+4,7%) i Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (+2,9%). S druge strane, snažno smanjenje je zabilježeno u kategoriji Trajni proizvodi za široku potrošnju (-13,2%), a pad proizvodnje na godišnjoj razini bilježe i Intermedijarni proizvodi (-2,1%). Na godišnjoj razini Trajni proizvodi za široku potrošnju bilježe kontinuiran pad od rujna 2022., dok proizvodnja intermedijarnih proizvoda pada sedmi mjesec zaredom. Prema NKD-u, kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja porasla je u Opskrbi električnom energijom, plinom, parom i klimatizaciji za 9,1% na godišnjoj razini, dok je u Rudarstvu i vađenju obujam industrijske proizvodnje smanjen za 4,6%. U Prerađivačkoj industriji, koja čini otprilike 85% ukupne industrijske proizvodnje, rast je iznosio skromnih 0,8% godišnje. Prvi je to godišnji rast proizvodnje u Prerađivačkoj industriji od listopada 2022. U razdoblju od siječnja do svibnja kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja pala je za 1,5% u odnosu na isto razdoblje 2022. Trend usporavanja potražnje započet krajem prošle godine u najvećim gospodarstvima zasigurno će se nastaviti odražavati i na domaću proizvodnju. Iščezavanjem postojećih narudžbi, skromnija potražnja djeluje na trenutnu i planiranu proizvodnju, a izazovni poslovni uvjeti u prerađivačkom sektoru dolaze do izražaja. Osim ekonomskih uvjeta, slabljenje aktivnosti u industriji odražava i rotiranje potražnje prema uslugama nakon potpunog ukidanja mjera povezanih s pandemijom. U skladu s navedenim, u nastavku godine prevladavaju negativni rizici povezani sa slabljenjem robnog izvoza.

*kalendarski prilagođeni indeksi

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena*

*kalendarski prilagođeno; Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba		
	USD		USD	
1Y	23,05	ZLATO	1.925,8	
2Y	44,33	SREBRO	23,0	
3Y	58,83	BAKAR	8.359,5	
5Y	85,41	PLATINA	909,3	
10Y	117,47	ČELIK	2.042,9	
		ALUMINIJ	2.167,5	
		NAFTA (WTI)	69,8	
Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
		SPREAD	YTM (ASK)	
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	101,84	102,45	28	3,28
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,70	90,45	93	3,43
RHMF-O-327A EUR 3.250%	96,06	97,29	138	3,60
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	73,37	74,55	148	3,77
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,88	66,48	172	4,03
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,81	87,02	123	3,47
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,45
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,74
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,05	97,80	-	3,40
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,78	93,52	-	3,58
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2024 USD 6.000%	99,86	100,20	78	5,49
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,64	99,09	51	3,56
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,70	99,12	59	3,25
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,59	97,22	69	3,32
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,30	88,15	100	3,35
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,31	95,93	105	3,45
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,44	79,31	139	3,71
CRO. 2041 EUR 1.750%	70,24	71,14	163	4,07
Njemačke		YTM, %		
3M	3,46			
1Y	3,70			
3Y	2,86			
5Y	2,60			
10Y	2,45			
USD				
2Y	4,94			
5Y	4,19			
10Y	3,85			
30Y	3,86			
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	59,00	0,00%	🟡	144.455,00
SPAN d.d.	60,40	1,00%	▲	94.556,20
HT d.d.	25,40	0,40%	▲	84.870,20
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	210,00	0,48%	▲	54.102,00
Valamar Riviera d.d.	4,45	0,00%	🟡	52.593,88
ATLANTIC GRUPA d.d.	49,80	-0,40%	▼	39.419,80
KONCAR - D&ST dd	605,00	0,00%	🟡	20.570,00
Zagrebačka banka d.d.	11,70	0,00%	🟡	20.464,10
MEDIKA, d.d.	6.350,00	-0,78%	▼	18.550,00
PLAVA LAGUNA d. d.	310,00	1,31%	▲	15.802,00
Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	2.347,13	0,16%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.375,78	0,28%	▲
BUX	Mađarska	50.206,79	-0,29%	▼
ATX	Austrija	3.205,93	0,87%	▲
RTS	Rusija	987,43	-0,56%	▼
SBI TOP	Slovenija	1.229,12	-0,55%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.764,08	0,12%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.418,47	0,03%	▲
S&P 500	SAD	4.455,59	0,12%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.816,77	0,21%	▲
NIKKEI 225	Japan	33.422,52	-0,98%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.390,99	-0,16%	▼
DAX INDEX	Njemačka	16.039,17	-0,26%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7.519,72	-0,10%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A GOOD FRIEND CAN TELL YOU WHAT IS THE MATTER WITH YOU IN A MINUTE. HE MAY NOT SEEM SUCH A GOOD FRIEND AFTER TELLING."

Arthur Brisbane, "The Book of Today"

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (EUR)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. EUR)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	04.07.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	49,80	-0,4%	9,7%	662	23,1	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	7,35	0,0%	-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	117,50	1,3%	39,6%	825	19,5	1,6	1,3	1,3	10,7	1,5%
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%	-0,9%		19,7	1,2	0,8	0,8	7,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	58,80	0,0%	21,7%	923	18,1	0,8	1,2	1,2	6,4	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	16,15	-0,3%	53,3%	67	neg.	0,6	0,6	0,9	38,3	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	149,00	-0,7%	29,8%	379	12,7	1,1	0,6	0,8	7,1	1,2%
Median		-0,2%	41,5%		12,2	1,1	0,8	1,0	7,1	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	36,40	0,0%	15,2%	184	14,7	0,8	1,8	3,3	11,0	0,0%
Jadran	1,60	1,9%	6,7%	45	neg.	0,6	1,4	2,0	5,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	320,00	1,3%	0,5%	97	neg.	1,3	2,2	3,0	12,2	0,0%
Maistra	40,00	0,0%	-2,2%	438	15,5	1,4	2,2	2,5	7,3	0,0%
Plava Laguna	310,00	1,3%	20,4%	811	7,8	2,2	4,5	4,2	11,6	3,6%
Valamar Riviera	4,45	0,0%	9,9%	542	20,8	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,6%	8,3%		15,1	1,3	2,0	2,9	9,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	210,00	0,5%	-7,2%	278	14,8	5,2	0,9	0,8	8,2	4,0%
Hrvatski Telekom	25,40	0,4%	7,8%	2.000	22,2	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		0,4%	0,3%		18,5	3,2	1,5	1,2	6,1	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	59,00	0,0%	20,1%	81	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	10,40	4,0%	17,0%	17	1,3	0,5	0,5	1,3	2,8	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	0,0%	54,2%	56	5,7	0,8	0,6	0,8	5,4	0,0%
Luka Rijeka	8,60	1,8%	-6,1%	116	14,9	1,9	4,4	4,9	18,9	0,0%
Alpha Adriatic	18,70	0,0%	36,8%	10	1,0	neg.	0,5	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	18,6%		3,5	0,8	0,8	2,7	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,64	0,0%	10,5%	65	neg.	1,1	0,5	0,6	55,3	0,0%
Institut IGH	10,40	10,1%	-10,4%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%
Ingra	3,00	-0,7%	18,3%	41	4,9	1,0	15,8	31,5	33,0	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	1,6%		4,9	1,1	0,4	1,2	33,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	845,00	0,6%	-3,5%	363	7,5	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	148,00	0,7%	35,2%	300	2,0	0,7	2,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,70	0,0%	36,9%	3.747	13,8	1,4	5,9	n.a.	n.a.	7,1%
Median		0,6%	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

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: 05.07.2023 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.07.2023 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 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.