

Dnevne financijske vijesti

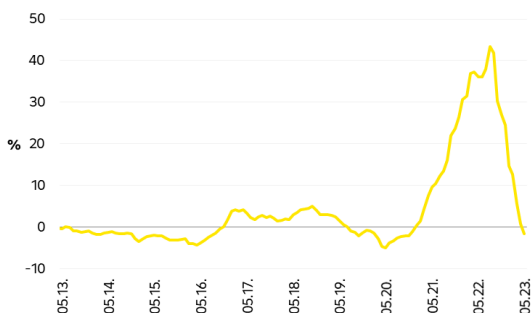
06. srpanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u europodručju, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.07.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,16	0,00%
FLEXI USD	101,89	0,01%
CLASSIC	99,97	-0,02%
HARMONIC	115,28	-0,04%
SUSTAINABLE MIX	101,37	0,03%
SUSTAINABLE EQUITIES	123,00	0,03%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0853	1,0854
EUR/GBP	0,8544	0,8545
EUR/CHF	0,9753	0,9755
EUR/JPY	156,8900	156,9100
EUR/HUF	380,3100	381,5100
EUR/RON	4,9457	4,9532
EUR/CZK	23,7250	23,7820
EUR/PLN	4,4620	4,4707

Srednji tečaj ESB

	05.07.2023	04.07.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0879	-0,15%	1,96%	4,52%
CHF	0,9782	0,20%	-0,66%	-1,82%
GBP	0,8569	0,01%	-3,51%	-0,16%
HUF	378,4	0,80%	-5,94%	-4,93%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,4010			
1WK		3,3780	0,0764	1,7065
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,3880	5,2598	1,5498
3MTH		3,6130	5,5384	1,4653
6MTH		3,8880	5,8100	1,2372
12MTH		4,1640	6,0414	0,7226

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,09	5,67	1,92	6,16
2Y	3,89	5,10	1,93	6,12
3Y	3,64	4,68	1,87	5,84
5Y	3,32	4,22	1,80	5,26
10Y	3,10	3,86	1,77	4,49

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvorničke narudžbe (svi.)*	-9,7%	-9,9%	08:00
europodručje	Trgovina na malo (svi.)*	-2,7%	-2,6%	11:00
SAD	ADP zapošljavanje (lip.)	225 tis.	278 tis.	15:15
SAD	Zah. za novonezap. (1. srp.)	245 tis.	239 tis.	14:30
SAD	Zah. za nezaposl. (24. lip.)	1.734 tis.	1.742 tis.	14:30
SAD	Otvorena radna mjesta (lip.)	9.885 tis.	10.103 tis.	16:00
SAD	ISM uslužnog sektora (lip.)	51,2	50,3	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim podacima Eurostata, proizvođačke cijene industrijskih proizvoda u europodručju pale su u svibnju za 1,5% u odnosu na isto razdoblje prošle godine, što je prvi pad na godišnjoj razini od prosinca 2020. Posljedica je to prvenstveno kontinuiranog pada cijena energije od početka godine i učinka baznog razdoblja, odnosno snažnih promjena cijena u istom razdoblju prošle godine. U odnosu na travanj, proizvođačke cijene niže su za 1,9%, a trend pada na mjesečnoj razini traje od siječnja 2023. Cijene energije tako su u odnosu na svibanj prethodne godine bile niže za 13,3% (u odnosu na -9,1% u travnju), dok je na mjesečnoj razini pad cijena u energetskom sektoru iznosio 5,0%. Isključujući cijene energije, proizvođačke cijene u europodručju bile su više za 3,4% godišnje i niže za 0,4% mjesečno. Pad proizvođačkih cijena na godišnjoj razini u svibnju predvode Grčka (-10,6%), Irska (-9,7%) i Belgija (-9,6%), dok je najveći rast zabilježen u Slovačkoj (+21,0%) i Latviji (+12,0%). Zabilježen pad na razini europodručja bio je snažniji od procjene tržišnog konsenzusa i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Prema američkom statističkom uredu, tvorničke narudžbe u SAD-u zabilježile su blagi rast u svibnju na mjesečnoj razini od 0,3% (sezonski prilagođeno). Istovremeno su prema konačnim podacima narudžbe trajnih dobara više za 1,8% mjesečno. Ipak, rast spomenutih narudžbi u svibnju ostvaren je na krilima kolebljive kategorije transporta, a tvorničke narudžbe isključujući transport niže su za 0,5%. Pad tvorničkih narudžbi isključujući navedenu kategoriju traje od studenog 2022., s izuzetkom u siječnju ove godine kada je zabilježen blagi rast. U skladu je to s rezultatima anketnih pokazatelja prerađivačkih aktivnosti (PMI, ISM, regionalna izvješća) prema kojima se smanjuju nove domaće i inozemne narudžbe. Na godišnjoj razini tvorničke narudžbe bez transporta niže su za 3,6% (originalni podaci).

Pregled financijskih tržišta

Dionički indeksi u srijedu su trgovanje uglavnom zatvorili u crvenom, pod utjecajem najavljenog smanjenja proizvodnje nafte članica OPEC+ te objave zapisnika sa zasjedanja Fed-a. Zapisnik je potvrdio da je većina članova bila za pauzu u stezanju monetarne politike, kako bi se ocijenio učinak visokih kamatnih stopa na gospodarstvo. Investitore brine zaključak da će biti potrebna dodatna povećanja kamatnih stopa zbog i dalje visokih stopa inflacije i robusnog tržišta rada, dok objavljeni američki ekonomski podaci u ovom tjednu (ISM prerađivačkog sektora, tvorničke narudžbe) upućuju na usporavanje gospodarstva. Pažnja investitora sada se okreće izvješćima s tržišta rada, koja bi trebala dati smjernice o potezima Fed-a na sljedećem sastanku. Prinosi na referentne obveznice reagirali su rastom. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 8bb na 3,93%, dok je prinos na 10-godišnji Bund porastao 2bb na 2,48%. Američki dolar je ojačao u odnosu na košaricu valuta te se tečaj EUR/USD spustio na 1,0854 dolara za euro.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

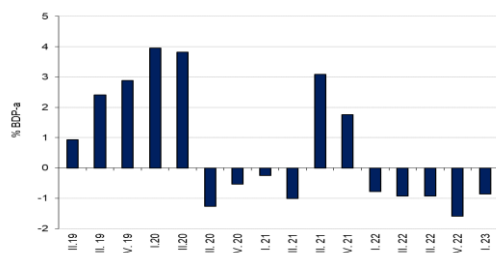
Sredinu tjedna domaći indeksi zatvorili su mješovitom izvedbom. CROBEX je porastao 0,05% i dan završio na 2.348,30 bodova, dok je CROBEX10 izgubio -0,15% vrijednosti i dan završio na 1.373,65 boda. Najviše se trgovalo dionicom Hrvatske poštanske banke i to u ukupnom iznosu os 188,2 tis. eura uz porast cijene dionice od 2,70%. Uz dionicu HPB-a, dionice koje su ostvarile promet iznad 100 tis. eura su dionice Ericsson Nikole Tesle (0,00%), Adris grupe (+0,34%) i Atlantske plovidbe (+0,34%).

Makroekonomska analiza

Na kraju 1. tromjesečja manjak na tekućem računu platne bilance 0,9% BDP-a

Prema posljednjim podacima HNB-a, na kraju prvog tromjesečja saldo na tekućem računu bilance plaćanja zabilježio je poboljšanje u odnosu na isto razdoblje 2022. Manjak na tekućem računu suzio se za 0,5 mlrd. eura na 2,3 mlrd. eura. Promatrajući kumulativno, u zadnja četiri tromjesečja, na kraju ožujka 2023. manjak na tekućem računu je u relativnom izrazu iznosio 0,9% BDP-a (u odnosu na -1,6% BDP-a na kraju 2022.). Ukupni saldo na tekućem i kapitalnom računu poboljšao se na 1,8% BDP-a (sa 1,0% na kraju 2022.). Navedena kretanja rezultat su rasta neto izvoza usluga (turizma). Istodobno je zabilježen i rast ukupnog viška na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija uslijed nastavka rasta isplata sredstava krajnjim korisnicima iz EU fondova. Nadalje, rast viška zabilježen je i na računu primarnog dohotka najvećim dijelom zahvaljujuću rastu prihoda od doznaka osoba privremeno zaposlenih u inozemstvu. S druge strane, negativno su na rezultat na tekućem računu platne bilance utjecala kretanja na području roba čiji manjak se blago produbio u odnosu na isto razdoblje 2023. Iako se pad cijena energenata na svjetskim tržištima odrazio na smanjenje neto uvoza energenata, snažan rast neto uvoza ostale robe nastavio je produbljivati manjak u robnoj razmjeni RH s inozemstvom. U ovoj godini očekujemo poboljšanje salda na tekućem računu bilance plaćanja iako će se on i dalje zadržavati u negativnom području. Glavni pokretač pozitivnih kretanja bit će očekivani daljnji rast prihoda od turizma i rast neto priljeva sredstava iz proračuna EU gdje očekujemo vrhunac isplata sredstava iz EU fondova. Osim toga, očekujemo značajne učinke intenziviranja korištenja sredstava iz programa Next Generation EU. S druge strane, zaoštavanje monetarnih politika i rast troškova zaduživanja (kamata) na inozemni dug kao i veći profiti banaka i kompanijama u stranom vlasništvu djelovat će u suprotnom smjeru. Konačno, slabija inozemna potražnja uslijed očekivanog zamjetnijeg gospodarskog usporavanja u zemljama važnim trgovinskim partnerima i dalje će nepovoljno utjecati na kretanja na području roba. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	23,11	ZLATO	1.915,8
2Y	44,46	SREBRO	23,1
3Y	58,99	BAKAR	8.319,0
5Y	85,62	PLATINA	918,1
10Y	117,69	ČELIK	2.030,6
		ALUMINIJ	2.142,5
		NAFTA (WTI)	71,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	101,84	102,45	28	3,27
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,87	90,66	91	3,37
RHMF-O-327A EUR 3.250%	96,11	97,35	138	3,60
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,24	74,41	150	3,79
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,88	66,48	171	4,03
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,84	87,03	124	3,47
RHMF-O-23BA 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%	97,00	97,79	-	3,40
RHMF-O-297A EUR 2.375%	93,09	93,83	-	3,52

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	99,88	100,20	76	5,49
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,67	99,11	51	3,55
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,67	99,05	63	3,27
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,57	97,16	73	3,33
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,21	88,05	104	3,37
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,23	95,83	109	3,47
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,28	79,17	142	3,73
CRO. 2041 EUR 1.750%	70,18	71,10	163	4,08

Njemačke

	YTM, %
3M	3,46
1Y	3,69
3Y	2,87
5Y	2,61
10Y	2,48

USD

2Y	4,94
5Y	4,25
10Y	3,93
30Y	3,93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HPB d.d.	152,00	2,70% ▲	188.194,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	210,00	0,00% ■	158.750,00
ADRIJS GRUPE d.d.	59,00	0,34% ▲	123.896,40
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	59,20	0,34% ▲	123.161,00
SPAN d.d.	61,80	2,32% ▲	67.659,40
Valamar Riviera d.d.	4,45	0,00% ■	63.939,35
LUKA PLOCE d.d.	137,00	3,01% ▲	35.536,00
MAISTRA d.d.	40,00	0,00% ■	32.083,40
Cakovečki mlinovi d.d.	10,30	-0,96% ▼	27.785,20
MEDIKA, d.d.	6.600,00	3,94% ▲	26.400,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.348,30	0,05% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.373,65	-0,16% ▼
BUX	Mađarska	50.074,40	-0,26% ▼
ATX	Austrija	3.158,00	-1,50% ▼
RTS	Rusija	969,33	-1,83% ▼
SBI TOP	Slovenija	1.237,44	0,68% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.761,90	-0,12% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.288,64	-0,38% ▼
S&P 500	SAD	4.446,82	-0,20% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.791,65	-0,18% ▼
NIKKEI 225	Japan	33.338,70	-0,25% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.350,71	-0,92% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.937,58	-0,63% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.442,10	-1,03% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FAMOUS REMARKS ARE VERY SELDOM QUOTED CORRECTLY."

Simeon Strunsky (1879 - 1948), No Mean City (1944)

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
	05.07.2023	1 dan	ytd							
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	10,30	-1,0%	4,9%	106	19,6	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	118,00	0,4%	40,2%	829	19,6	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%	-1,4%		19,6	1,2	0,8	0,8	7,8	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	59,00	0,3%	22,1%	926	18,2	0,8	1,2	1,2	6,4	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	16,40	1,5%	55,6%	68	neg.	0,6	0,6	0,9	38,7	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	147,00	-1,3%	28,0%	374	12,6	1,1	0,6	0,7	7,1	1,2%
Median		0,0%	41,8%		12,1	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	0,0%	6,7%	45	neg.	0,6	1,4	2,0	5,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	320,00	0,0%	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	308,00	-0,6%	19,6%	806	7,8	2,2	4,5	4,1	11,5	3,6%
Valamar Riviera	4,45	0,0%	9,9%	542	20,8	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,0%	8,3%		15,1	1,3	2,0	2,9	9,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	210,00	0,0%	-7,2%	278	14,8	5,2	0,9	0,8	8,2	4,0%
Hrvatski Telekom	25,10	-1,2%	6,5%	1.977	21,9	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		-0,6%	-0,3%		18,3	3,2	1,5	1,2	6,1	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	59,20	0,3%	20,6%	82	1,2	0,5	1,0	1,9	1,7	4,5%
Jadroplov	10,40	0,0%	17,0%	17	1,3	0,5	0,5	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	845,00	5,6%	7,9%	851	19,3	1,3	7,4	6,4	8,8	1,2%
Luka Ploče	137,00	3,0%	58,8%	58	5,9	0,9	0,6	0,8	5,5	0,0%
Luka Rijeka	8,60	0,0%	-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.	18,8%		3,6	0,9	0,8	2,7	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,66	0,8%	11,3%	66	neg.	1,1	0,5	0,6	55,7	0,0%
Institut IGH	10,40	0,0%	-10,4%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,9	0,0%
Ingra	3,04	1,3%	19,9%	41	4,9	1,1	16,1	31,8	33,2	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,4%	2,0%		4,9	1,1	0,4	1,2	33,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	845,00	0,0%	-3,5%	363	7,5	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	152,00	2,7%	38,8%	308	2,1	0,7	2,7	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		0,0%	36,9%		7,5	0,7	2,7	-	-	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: 06.07.2023 godine u 08:17 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 06.07.2023 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.

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 ulagačima 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/povijestpreporuka>

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 okoliš 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 SADu.