

Dnevne financijske vijesti

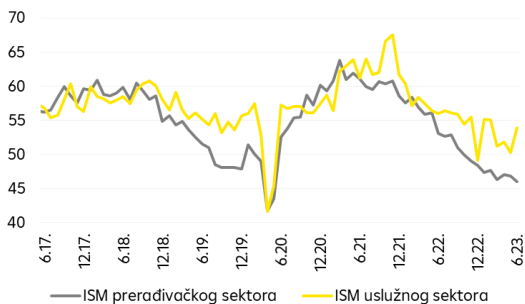
07. srpanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: ISM prerađivačkih i uslužnih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.07.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,17	0,06%
FLEXI USD	101,89	0,00%
CLASSIC	99,95	-0,02%
HARMONIC	115,29	0,01%
SUSTAINABLE MIX	101,20	-0,16%
SUSTAINABLE EQUITIES	122,63	-0,30%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0891	1,0892
EUR/GBP	0,8548	0,8549
EUR/CHF	0,9750	0,9752
EUR/JPY	156,8900	156,9100
EUR/HUF	385,1600	386,3200
EUR/RON	4,9491	4,9593
EUR/CZK	23,8720	23,9210
EUR/PLN	4,4786	4,4875

Srednji tečaj ESB

	06.07.2023	05.07.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0899	0,18%	2,14%	4,70%
CHF	0,9757	-0,26%	-0,92%	-2,08%
GBP	0,8531	-0,44%	-3,97%	-0,60%
HUF	383,0	1,19%	-4,68%	-3,68%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,4040			
1WK		3,3880	0,0764	1,7063
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,3930	5,2793	1,5585
3MTH		3,5890	5,5425	1,4686
6MTH		3,8950	5,8097	1,2414
12MTH		4,1650	6,0414	0,7279

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,12	5,67	1,97	6,27
2Y	3,96	5,10	2,00	6,23
3Y	3,75	4,68	1,97	5,93
5Y	3,46	4,22	1,91	5,37
10Y	3,25	3,86	1,87	4,64

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Turizam, dolasci (svi.)*	-	31,0%	11:00
Hrvatska	Robna razmjena (tra.)	-	-€1,33 mlrd.	11:00
Njemačka	Industr. proizvod. (svi.)*	0,5%	1,6%	08:00
SAD	Broj novozaposlenih (lip.)	230 tis.	339 tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposlenosti (lip.)	3,6%	3,7%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

S druge strane Atlantika, prema izvješću istraživačkog instituta ADP, broj platnih spiskova u privatnim poduzećima porastao je u lipnju za 497 tisuća, nadmašivši znatno procjenu tržišnog konsenzusa (225 tis.). Zapošljavanje u lipnju predvodile su djelatnosti u ugostiteljstvu, ali rast broja zaposlenih osoba bio je široko rasprostranjen. Prema anketnom pokazatelju američkog statističkog ureda, otvorena radna mjesta u SAD-u pala su u svibnju snažnije od procjene tržišnog konsenzusa (-496 tis. u odnosu na travanj), spustivši se ponovno ispod 10 milijuna. Ipak, omjer otvorenih radnih mjesta i broja nezaposlenih tek se blago udaljio od rekordno visokih razina, što upućuje na snažnu potražnju za radom. Posljedica je to i nedostatka kvalificirane radne snage u američkom gospodarstvu. Na kraju drugog tromjesečja zahtjevi za naknade (novo)nezaposlenima tek su se neznatno promijenili na tjednoj razini te nastavljaju sugerirati da nezaposleni radnici brzo pronalaze novi posao. Prema posljednjem izvješću ISM-a, u lipnju je ostvareno blago ubrzanje dinamike ekspanzije uslužnih aktivnosti u SAD-u. Naime, kompozitni pokazatelj je poskočio 50,3 na 53,9 bodova na krilima jačanja pokazatelja zapošljavanja (s 49,2 na 53,1), pokazatelja novih narudžbi (s 52,9 na 55,5) i pokazatelja poslovne aktivnosti (s 51,5 na 59,2). Posljedica je to i prisutne sezonalnosti, na što je uputio i ADP pokazatelj koji signalizira snažno zapošljavanje tijekom lipnja u uslužnim djelatnostima. Što se tiče inflatornih pritisaka, pokazatelj cijena spustio se na najnižu razinu od ožujka 2020. Iako izvješća upućuju na otpornost potražnje za uslugama i slabljenje potrošnje na robe, većina anketiranih poduzeća naglasilo je prisutnost ekonomske neizvjesnosti. S naše strane Atlantika, prema preliminarnim podacima Eurostata, realan promet od trgovine na malo u europodručju zadržao je stabilnost u svibnju u odnosu na travanj. U travnju je mjesečna promjena također iznosila 0,0%. Na godišnjoj razini, promet maloprodaje pao je za 2,9% realno, a trend pada traje osmi mjesec zaredom.

Pregled financijskih tržišta

Prinos na američki 10-godišnji Treasury jučer je prvi put nakon ožujka porastao iznad 4% (+9bb), nakon što su podaci pokazali da tržište rada ostaje snažno unatoč agresivnom stezanju monetarne politike Fed-a. To govori u prilog retorici Fed-a o potrebnim dodatnim povećanjima kamatnih stopa do kraja godine. Prinos na 10-godišnji Bund je porastao 14bb na 2,62%. Istodobno, dionički indeksi su pali s obje strane Atlantika, a najveće minuse zabilježio je tehnološki sektor. Euro je prekinuo negativan nize te se tečaj EUR/USD približio 1,09 dolara za euro.

Ukupan promet na Zagrebačkoj burzi iznosio je 1,2 mil. eura. Vodeći domaći indeksi četvrtak su zatvorili mješovitom izvedbom. CROBEX je izgubio -0,20% vrijednosti i dan završio na 2.343,54 boda, dok je CROBEX10 nadodao +0,10% vrijednosti i dan završio na 1.375,03 bodova. Najviše se trgovalo izdanim Valamar Riviere koje je ostvarilo ukupni promet



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

od 428,8 tisuća eura uz pad cijene od -0,67%. Dionica HPB-a zabilježila je rast od 3,29% i promet od 366,9 tisuća eura. Uz navedene, u fokusu ulagača bila je još i dionica SPAN-a ostvarivši promet od 238,7 tisuća eura i rast od +1,62%.

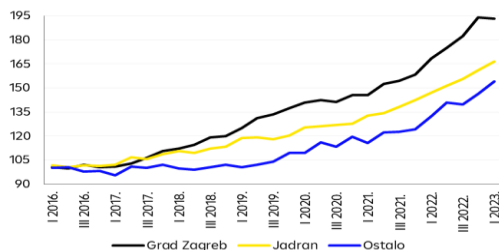
Makroekonomska analiza

U prvom tromjesečju 2023. prosječan rast cijena stambenih nekretnina 14% godišnje

Prema posljednjim podacima DZS-a, u prvom ovogodišnjem tromjesečju rast cijena stambenih nekretnina blago je usporio na godišnjoj razini i na tromjesečnoj razini. Indeks cijena stambenih nekretnina, koji mjeri kretanje tržišnih cijena stambenih objekata koja su kupila kućanstva, neovisno o prethodnom vlasniku ili svrsi upotrebe (uključujući i vrijednost zemljišta), u razdoblju od siječnja do ožujka zabilježio je rast od 2,0% u odnosu na posljednje tromjesečje 2022. U odnosu na isto razdoblje 2022. godine, nakon rasta u četvrtom tromjesečju 2022. od 17,3%, u prvom tromjesečju 2023. godišnja stopa rasta usporila je na još uvijek snažnih 14%. Rast cijena na godišnjoj razini pri tome je podržan dvoznamenkasto višim cijenama stambenih objekata u Zagrebu, na Jadranu i ostalim područjima. U Gradu Zagrebu zabilježen je skroman pad cijena od 0,3% na tromjesečnoj razini, prvi od trećeg tromjesečja 2020. S druge strane, rast cijena na godišnjoj razini usporio je s 22,5% na 14,7%. Na Jadranu su cijene na tromjesečnoj razini bile više za 3,6%, dok je u odnosu na isto razdoblje prethodne godine rast cijena iznosio 13,2%. Uz rast od 5,0% na tromjesečnoj razini, u ostalim dijelovima Hrvatske zabilježeno je blago usporavanje rasta cijena na godišnjoj razini, s 17,5% na 16,6%. U ovoj godini očekujemo nastavak rasta cijena stambenih nekretnina, međutim, skromnijom dinamikom u odnosu na prethodne godine. Revitalizacija potresom pogođenih područja, kao i ostalih dijelova Hrvatske, podržava očekivanja nastavka rasta cijena u središnjem dijelu Hrvatske, dok će i dalje povećana potražnja gurati cijene nekretnina u Zagrebu prema višim razinama. Rast cijena na obali određivat će i trendovi u turizmu. Zadnji krug (sedmu godinu za redom) prijava za APN subvencionirane kredite provodila se tijekom ožujka, što je također jedan od čimbenika koji će cijene stambenih nekretnina gurati prema višim razinama u narednim mjesecima. S druge strane, zaoštavanje monetarne politike i podizanje kamatnih stopa Europske središnje banke te posljedični rast kamata na stambene kredite mogao bi, s određenim vremenskim odmakom, utjecati na slabljenje potražnje za stambenim nekretninama. Na usporavanje rasta cijena djelovat će i ekonomska neizvjesnost kroz pooštavanje uvjeta kreditiranja i pogoršanje percepcije investitora o stanju promatranog tržišta.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Indeksi cijena stambenih nekretnina (2015.=100)



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	23,04	ZLATO	1.911,5
2Y	44,38	SREBRO	22,7
3Y	58,88	BAKAR	8.261,5
5Y	85,43	PLATINA	904,5
10Y	117,40	ČELIK	1.991,0
		ALUMINIJ	2.129,0
		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%	101,83	102,45	24	3,27
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,73	90,61	81	3,38
RHMF-O-327A EUR 3.250%	96,08	97,34	121	3,60
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	73,24	74,41	133	3,79
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,79	66,25	157	4,06
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,45	86,90	115	3,49
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,45
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,73
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,99	97,83	-	3,39
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%	98,54	98,96	53	3,64
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,67	99,05	49	3,27
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,16	96,74	66	3,43
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,57	87,47	100	3,49
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,40	94,97	107	3,62
CRO. 2033 EUR 1.125%	77,21	78,09	140	3,89
CRO. 2041 EUR 1.750%	68,99	69,98	160	4,19

Njemačke

	YTM, %
3M	3,48
1Y	3,74
3Y	2,98
5Y	2,75
10Y	2,63

USD

2Y	4,98
5Y	4,35
10Y	4,03
30Y	4,00

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HPB d.d.	157,00	3,29% ▲	366.872,00
SPAN d.d.	62,80	1,62% ▲	238.726,00
Volamar Riviera d.d.	4,42	-0,67% ▼	157.554,38
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	55,80	-5,74% ▼	98.223,00
HT d.d.	25,40	1,20% ▲	65.100,90
KONCAR - D&ST dd	590,00	-0,84% ▼	32.910,00
ADRIS GRUPA d.d.	72,00	2,13% ▲	25.961,00
PODRAVKA d.d.	119,00	0,85% ▲	21.796,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	49,80	-0,40% ▼	15.786,60
KONCAR d.d.	146,00	-0,68% ▼	15.768,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.343,54	-0,20% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.375,03	0,10% ▲
BUX	Mađarska	49.605,16	-0,94% ▼
ATX	Austrija	3.100,85	-1,81% ▼
RTS	Rusija	970,93	0,17% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.236,50	-0,08% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.754,18	-0,44% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.922,26	-1,07% ▼
S&P 500	SAD	4.411,59	-0,79% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.679,04	-0,82% ▼
NIKKEI 225	Japan	32.773,02	-1,70% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.223,09	-2,93% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.528,54	-2,57% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.280,50	-2,17% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"LATE TO BED AND LATE TO WAKE WILL KEEP YOU LONG ON MONEY AND SHORT ON MISTAKES."

Aaron McGruder, The Boondocks, 07-10-2001

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
	06.07.2023	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	10,10	-1,9%	2,8%	104	19,3	1,4	0,6	0,5	7,2	6,6%
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	119,00	0,8%	41,4%	836	19,7	1,7	1,3	1,3	10,8	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		0,0%	-2,4%		19,5	1,2	0,8	0,8	7,7	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	59,00	0,0%	22,1%	926	18,2	0,8	1,2	1,2	6,4	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	16,15	-1,5%	53,3%	67	neg.	0,6	0,6	0,9	38,3	0,0%
Đuro Đaković Grupa	28,00	-12,5%	40,6%	793	neg.	neg.	14,3	14,6	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	146,00	-0,7%	27,2%	372	12,5	1,0	0,6	0,7	7,0	1,2%
Median		-1,1%	33,9%		12,0	1,0	0,8	1,0	7,0	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	324,00	1,3%	1,7%	98	neg.	1,3	2,2	3,0	12,4	0,0%
Maistra	40,20	0,5%	-1,7%	440	15,5	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	308,00	0,0%	19,6%	806	7,8	2,2	4,5	4,1	11,5	3,6%
Valamar Riviera	4,42	-0,7%	9,2%	539	20,7	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,0%	7,9%		15,1	1,3	2,0	2,9	9,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	209,00	-0,5%	-7,6%	277	14,7	5,2	0,9	0,8	8,1	4,1%
Hrvatski Telekom	25,40	1,2%	7,8%	2.000	22,2	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		0,4%	0,1%		18,4	3,2	1,5	1,2	6,1	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	55,80	-5,7%	13,6%	77	1,2	0,5	1,0	1,8	1,7	4,8%
Jadroplov	10,40	0,0%	17,0%	17	1,3	0,5	0,5	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	845,00	0,0%	7,9%	851	19,3	1,3	7,4	6,4	8,8	1,2%
Luka Ploče	135,00	-1,5%	56,5%	57	5,8	0,8	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.	15,3%		3,5	0,8	0,8	2,7	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,60	-2,3%	8,8%	64	neg.	1,1	0,5	0,5	54,6	0,0%
Institut IGH	10,00	-3,8%	-13,9%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,8	0,0%
Ingra	3,06	0,7%	20,7%	41	5,0	1,1	16,2	31,9	33,3	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		-1,1%	0,8%		5,0	1,1	0,4	1,2	33,3	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	157,00	3,3%	43,4%	318	2,1	0,7	2,8	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,80	0,9%	38,1%	3.779	13,9	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,1%
Median		0,9%	38,1%		7,5	0,7	2,8	-	-	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: 07.07.2023 godine u 08:20 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 07.07.2023 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 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 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.