

Dnevne financijske vijesti

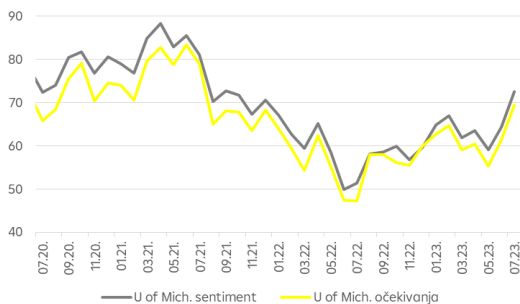
17. srpanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Sveuč. Michigan: pokazatelj optimizma potrošača u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.07.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,16	0,05%
FLEXI USD	102,09	0,07%
CLASSIC	100,10	0,40%
HARMONIC	114,62	0,43%
SUSTAINABLE MIX	100,89	0,29%
SUSTAINABLE EQUITIES	122,06	0,24%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,1225	1,1226
EUR/GBP	0,8574	0,8575
EUR/CHF	0,9676	0,9678
EUR/JPY	155,7700	155,8000
EUR/HUF	373,4100	374,6400
EUR/RON	4,9297	4,9424
EUR/CZK	23,7420	23,7980
EUR/PLN	4,4516	4,4630

Srednji tečaj ESB

	14.07.2023	13.07.2023	30.06.2023	31.12.2022
USD	1,1221	0,35%	3,16%	4,95%
CHF	0,9649	0,05%	-1,44%	-2,05%
GBP	0,8559	0,04%	-0,28%	-3,63%
HUF	374,5500	-0,16%	0,70%	-7,03%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,4010			
1WK		3,3930	0,0764	1,7048
2WK		0,3710	0,1711	
1MTH		3,4640	5,3444	1,6407
3MTH		3,6600	5,5715	1,5047
6MTH		3,9410	5,8038	1,2864
12MTH		4,1340	6,0414	0,7806

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,11	N.A.	1,90	6,10
2Y	3,86	5,09	1,89	5,95
3Y	3,61	4,68	1,86	5,62
5Y	3,31	4,22	1,80	5,08
10Y	3,11	3,86	1,78	4,44

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Potrošačke cijene (lip.)**	-	7,7%	11:00
SAD	Empire Manufacturing (srp.)	-3,5	6,6	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na kraju prošlog tjedna objavljeni su preliminarni podaci anketnog pokazatelja raspoloženja američkih potrošača u srpnju, čije istraživanje provodi Sveučilište Michigan. Uslijed popuštanja inflatornih pritisa i otpornog tržišta rada, pokazatelj raspoloženja poskočio je na 72,6 bodova (+8,2 boda u odnosu na lipanj), najveću razinu od rujna 2021. Iako se pokazatelj sentimenta zadržava ispod pretpandemijskih razina, poboljšanje je očekivano u okružju stabilnog zapošljavanja i rasta nominalnih plaća. Ipak, poboljšanje sentimenta nije zabilježeno kod skupine s najnižim dohotkom, koje su i najviše pogođene kontinuiranim rastom cijena. U tjednu pred nama od važnijih objava na ekonomskom kalendaru, možemo izdvojiti pokazatelj Europske komisije o povjerenju potrošača europskog područja u srpnju. S druge strane Atlantika, izdvojaju se objave visokofrekventnih pokazatelja za lipanj. Podaci o kretanju obujma industrijske proizvodnje SAD-a pokazali su na rast od 0,5% u travnju na mjesečnoj razini i pad od 0,2% mjesečno u svibnju. S druge strane, podaci o kretanju prometa trgovine na malo pokazali su nešto pozitivnije trendove nego oni za industriju. U travnju je na mjesečnoj razini zabilježen nominalan rast prometa od 0,4% (realno: 0,0%), dok je u svibnju nastavljen rast za 0,3% (realno: 0,2%). Spomenuti podaci zanimljivi su jer pružaju prve informacije o općoj gospodarskoj aktivnosti na početku drugog tromjesečja. U prvom tromjesečju revidiran rast gospodarstva od 2,0% po anualiziranoj stopi bio je znatno jači nego što se pretpostavljalo (prva procjena: 1,1%, druga procjena: 1,3%). Tome je najviše doprinijela bolja potrošnja od očekivane, posebice u uslugama. Navedeni podaci za lipanj stoga će pružiti detaljniji uvid u otpornost američkog gospodarstva s obzirom na ekonomske okolnosti.

Pregled financijskih tržišta

Snažan rast dioničkih tržišta prekinut je u petak jer je poboljšanje raspoloženja američkih potrošača ponovno aktualiziralo stav da borba Fed-a s inflacijom još nije završena. Prinos na dvogodišnji Treasury, koji je osjetljiviji na tržišne fluktuacije, poskočio je 14bp. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 6bp na 3,82%, dok je rast prinosa na 10-godišnji Bund iznosio 3bp na 2,51%. Dolar je prekinuo negativan niz te je tečaj EUR/USD zadržan blago iznad 1,12 dolara za euro. U ovom tjednu će odrednice sentimenta na financijskim tržištima, uz podatke iz realnog sektora u SAD-u, biti i sezona objava financijskih izvješća kompanija.

Vodeći domaći indeksi obilježili su kraj tjedna mješovitom izvedbom. Crobex je porastao 0,1% na 2.372,56 bodova, a Crobex10 oslabio 0,1% na 1.381,71 bodova. Izostanak korporativnih vijesti rezultirao je letargičnim trgovanjem, pa je redovan promet iznosio tek 468,96 tis. eura. U fokusu investitora bila je dionica Arena Hospitality Group koja je ostvarila promet od 200 tis. eura zaključivši trgovanje na 36,20 eura (+1,12%).



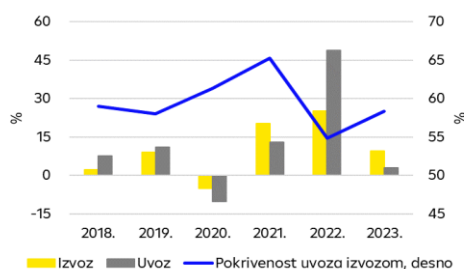
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Makroekonomska analiza

U travnju pad izvoza na godišnjoj razini prvi put od veljače 2021.

Prema privremenim podacima DZS-a, u travnju 2023. zabilježen je pad izvoza robe na godišnjoj razini, prvi put u više od dvije godine, dok je vrijednost uvoza manja drugi mjesec zaredom na godišnjoj razini. Naime, vrijednost izvoza robe u travnju ove godine u odnosu isto razdoblje 2022. pala je za 3,2% (+21,4% zabilježenih u ožujku), dok je vrijednost uvezenih robe zabilježila pad od 8,6% na godišnjoj razini (u odnosu na -0,8% mjesec ranije). Posljedica je to u velikoj mjeri i visoke prošlogodišnje baze, kada je zbog početka rata u Ukrajini i pojačane neizvjesnosti snažno porasla vrijednost robne razmjene u kategorijama vezanim za energiju. Vrijednost izvezenih robe iznosila je u travnju 1,8 mlrd. eura, što je na mjesečnoj razini pad od 24,9%. S druge strane, vrijednost uvezenih robe, s iznosom od 3,2 mlrd. eura, pala je za 15,1% u odnosu na prethodni mjesec. Posljedično, deficit u bilanci robne razmjene s inozemstvom iznosio je 1,38 mlrd. eura. Kao rezultat snažnijeg mjesečnog pada izvoza od uvoza robe, pokrivenost uvoza izvozom spustila se u travnju na 56,5% (-7,4pb u odnosu na ožujak). Promatrano kumulativno, u razdoblju siječanj-travanj, vrijednost izvezena robe iznosila je 7,6 mlrd. eura, što je predstavlja rast za gotovo 10% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. S druge strane, uvoz robe, s vrijednošću od 13,1 mlrd. eura u razdoblju siječanj-travanj 2023. porastao je za 3% u odnosu na siječanj-travanj 2022. Vanjskotrgovinski deficit iznosio je 5,5 mlrd. eura, što predstavlja sužavanje manjka za 5% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Hrvatska je na tržište Europske unije u prva četiri mjeseca 2023. izvezla robe u vrijednosti od 5,3 mlrd. eura ili 68,8% vrijednosti ukupnog izvoza. Na godišnjoj razini to je nominalno povećanje od 7,7%. Uz rast uvoza s ovog tržišta po godišnjoj stopi od 6,2% i vrijednost uvoza od 10 mlrd. eura (76,7% ukupnog uvoza RH), manjak u robnoj razmjeni s EU iznosio je 4,8 mlrd. eura (+4,6% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine). Pad cijena energenata te prehrambenih i industrijskih sirovina na svjetskom tržištu odražava se na skromnijim godišnjim promjenama kod robne razmjene u usporedbi s prijašnjim mjesecima. U istom smjeru vjerojatno djeluje i prisutna slabost inozemne potražnje. Promatrano prema NKD-u, rezultati pružaju mješovitu sliku, posebice unutar prerađivačke industrije. Na smanjenje cijena u pojedinim djelatnostima utječe i povećanje dostupnosti inputa u proizvodnji, ali i slabljenje novih narudžbi. S druge strane, skromnije vrijednosti robne razmjene mogu odražavati i raniju pojačanu aktivnost zbog očekivanja o daljnjem rastu cijena i oštrijih uvjeta zaduživanja. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Godišnje stope promjene izvoza i uvoza robe*



*u razdoblju sij.-tra.; Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	23,93	ZLATO	1.952,6
2Y	45,46	SREBRO	24,8
3Y	61,09	BAKAR	8.673,5
5Y	87,90	PLATINA	974,0
10Y	121,69	ČELIK	2.068,9
		ALUMINIJ	2.276,5
		NAFTA (WTI)	75,4

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	101,74	102,21	27	3,46
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,98	90,77	89	3,35
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,46	96,79	145	3,67
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,81	74,00	153	3,84
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,82	66,42	166	4,04
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,79	86,72	124	3,54
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,43
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,71
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,12	97,97	-	3,36
RHMF-O-297A EUR 2.375%	93,08	93,74	-	3,55

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	99,82	100,15	89	5,55
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,76	99,16	46	3,52
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,78	99,14	59	3,25
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,53	97,08	74	3,35
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,22	88,04	103	3,38
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,29	95,86	106	3,47
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,22	79,08	141	3,75
CRO. 2041 EUR 1.750%	70,32	71,22	156	4,07

Njemačke

	YTM, %
3M	3,58
1Y	3,75
3Y	2,87
5Y	2,61
10Y	2,48

USD

2Y	4,77
5Y	4,05
10Y	3,83
30Y	3,93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Arena Hospitality Group dd	36,20	1,12%	200.043,20
SPAN d.d.	69,00	0,29%	52.537,40
Zagrebacka banka d.d.	11,95	0,00%	32.173,85
ATLANTIC GRUPA d.d.	49,20	-0,40%	28.309,80
HT d.d.	25,20	-0,40%	22.231,50
AD PLASTIK d.d.	17,20	3,30%	20.297,90
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	217,00	0,00%	19.272,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	53,40	-0,37%	14.593,60
Valamar Riviera d.d.	4,44	-0,22%	14.078,28
LUKA PLOCE d.d.	147,00	0,68%	8.494,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.372,56	0,10%
CROBEX10	Hrvatska	1.381,71	-0,10%
BUX	Mađarska	51.854,65	0,56%
ATX	Austrija	3.161,21	-0,16%
RTS	Rusija	1.014,62	0,60%
SBI TOP	Slovenija	1.246,56	0,98%
BELEX LINE	Srbija	1.756,30	-0,01%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.509,03	0,33%
S&P 500	SAD	4.505,42	-0,10%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.113,70	-0,18%
NIKKEI 225	Japan	32.391,26	-0,09%
EUROSTOXX 50	Europa	4.400,11	0,19%
DAX INDEX	Njemačka	16.105,07	-0,22%
FTSE 100	V. Britanija	7.434,57	-0,08%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE FOLLY OF MISTAKING A PARADOX FOR A DISCOVERY, A METAPHOR FOR A PROOF, A TORRENT OF VERBIAGE FOR A SPRING OF CAPITAL TRUTHS, AND ONESELF FOR AN ORACLE, IS INBORN IN US."

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
	14.07.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	49,20	-0,4%	8,4%	654	22,8	1,5	0,8	0,9	9,4	13,5%
Čakovečki mlinovi	10,40	2,0%	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	76,00	-7,3%	-7,6%	108	25,3	1,1	0,7	0,8	8,6	1,7%
Podravka	117,00	0,0%	39,0%	822	19,4	1,6	1,2	1,3	10,6	1,5%
Viro Tvornica Šećera	7,05	0,0%	-35,6%	9	1,4	0,2	1,1	5,5	6,0	0,0%
Median		0,0%	-0,9%		19,6	1,2	0,8	0,8	8,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	58,20	0,0%	20,5%	913	17,9	0,8	1,1	1,2	6,3	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	17,20	3,3%	63,2%	72	neg.	0,7	0,6	0,9	39,9	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	157,00	0,0%	36,8%	400	13,4	1,1	0,7	0,8	7,4	1,1%
Median		0,0%	48,7%		12,5	1,1	0,8	1,0	7,4	0,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	36,20	1,1%	14,6%	183	14,6	0,8	1,8	3,3	11,0	0,0%
Jadran	1,68	0,0%	12,0%	47	neg.	0,6	1,4	2,1	5,9	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	334,00	-1,2%	4,9%	101	neg.	1,4	2,3	3,1	12,6	0,0%
Maistra	40,20	0,0%	-1,7%	440	15,5	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	310,00	0,0%	20,4%	811	7,8	2,2	4,5	4,2	11,6	3,6%
Valamar Riviera	4,44	-0,2%	9,7%	541	20,8	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,0%	10,8%		15,1	1,4	2,0	2,9	9,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	217,00	0,0%	-4,1%	287	15,2	5,4	1,0	0,8	8,5	3,9%
Hrvatski Telekom	25,20	-0,4%	7,0%	1.985	22,0	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		-0,2%	1,4%		18,6	3,3	1,5	1,2	6,2	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	53,40	-0,4%	8,7%	74	1,1	0,5	0,9	1,8	1,7	5,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	12,5%	16	1,2	0,4	0,4	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	147,00	0,7%	70,4%	62	6,3	0,9	0,7	0,8	5,9	0,0%
Luka Rijeka	9,30	2,2%	1,6%	125	16,1	2,1	4,8	5,2	20,3	0,0%
Alpha Adriatic	18,00	0,0%	31,7%	10	0,9	neg.	0,5	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	10,6%		3,8	0,9	0,8	2,7	4,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,60	0,0%	8,8%	64	neg.	1,1	0,5	0,5	54,6	0,0%
Institut IGH	10,70	-1,8%	-7,9%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	12,0	0,0%
Ingra	2,92	-0,7%	15,2%	40	4,7	1,0	15,4	31,1	32,5	0,0%
Tehnika	20,00	25,0%	15,9%	4	neg.	neg.	0,3	1,1	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	12,0%		4,7	1,0	0,4	1,2	32,5	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	170,00	0,0%	55,3%	344	2,3	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,95	0,0%	39,8%	3.827	14,1	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,0%
Median		0,0%	39,8%		7,5	0,8	3,0	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Ana Lesar, ekonomski analitičar
 Silvija Kranjec, financijski analitičar
 Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 6174 335
 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: 17.07.2023 godine u 08:16 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.07.2023 godine u 08:25 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 izdavanje 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/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 SADu.