

Dnevne financijske vijesti

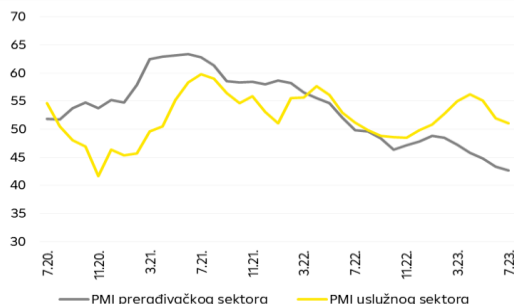
25. srpanj 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Europodručje: PMI prerađivačkih i uslužnih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.07.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,17	0,01%
FLEXI USD	102,12	0,01%
CLASSIC	100,26	0,01%
HARMONIC	115,50	-0,11%
SUSTAINABLE MIX	101,60	0,41%
SUSTAINABLE EQUITIES	123,41	0,55%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,1062	1,1063
EUR/GBP	0,8629	0,8631
EUR/CHF	0,9622	0,9623
EUR/JPY	156,5600	156,5900
EUR/HUF	377,5000	378,3700
EUR/RON	4,9123	4,9239
EUR/CZK	24,1140	24,1740
EUR/PLN	4,4441	4,4561

Srednji tečaj ESB

	24.07.2023	21.07.2023	30.06.2023	31.12.2022
USD	1,1096	-0,24%	2,07%	3,88%
CHF	0,9595	-0,36%	-2,01%	-2,63%
GBP	0,8635	-0,41%	0,60%	-2,71%
HUF	378,3800	-0,51%	1,70%	-5,94%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR*	SOFR*	SARON
O/N	3,4040		5,0500	
1WK		3,3940		1,7016
2WK		0,3710		
1MTH		3,5020	5,3054	1,6974
3MTH		3,7210	5,3506	1,5276
6MTH		3,9720	5,4216	1,3160
12MTH		4,1620	5,3530	0,8174

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,07	N.A.	1,88	5,82
2Y	3,75	N.A.	1,85	5,58
3Y	3,49	N.A.	1,80	5,26
5Y	3,21	N.A.	1,73	4,78
10Y	3,05	N.A.	1,72	4,22

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO poslovna klima (srp.)	88,0	88,5	10:00
Njemačka	IFO trenut. situacija (srp.)	93,0	93,7	10:00
Njemačka	IFO očekivanja (srp.)	83,4	83,6	10:00
SAD	Conf. B. povj. potroš. (srp.)	112,0	109,7	16:00
SAD	Rich. Fed prerađ. akt. (srp.)	-10	-7	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnja objava indeksa menadžera nabave (PMI) za srpanj pokazala je na nastavak kontrakcije prerađivačkih aktivnosti i slabljenje zamaha ekspanzije uslužnih aktivnosti u europodručju i SAD-u. Kompozitni pokazatelj za europodručje spustio se na početku trećeg tromjesečja dublje u restriktivno područje, na 48,9 bodova. Najniža je to razina pokazatelja gospodarskih aktivnosti od studenog prošle godine. Navedeno je najvećim dijelom posljedica trendova u prerađivačkom sektoru, gdje je s 42,7 bodova zabilježena najniža razina od prvih mjeseci pandemije koronavirusa. Promatrani kompozitni pokazatelj mogao bi signalizirati i u narednim mjesecima kontrakciju gospodarstva europodručja ako uslužni sektor nastavi gubiti zamah u odnosu na prijašnje mjesece. Na 51,1 bod u srpnju, pokazatelj se spustio na najnižu razinu od početka godine, primaknuvši se bliže signaliziranju stagnacije u uslužnim aktivnostima. Prema izvješću, promatrano ukupno, potražnja u gospodarstvu dodatno je oslabila. Pad novih narudžbi nadmašuje smanjenje proizvodnje, nagovještavajući da će poduzeća korigirati proizvodne aktivnosti i u nadolazećim mjesecima. Kontinuirano smanjenje novih narudžbi u proizvodnom sektoru popraćeno je i prvim smanjenjem narudžbi u uslužnom sektoru u posljednjih sedam mjeseci. Inflatorni pritisci umjereniji su u srpnju u odnosu na mjesec ranije. U prerađivačkom sektoru, uz pad potražnje za inputima u proizvodnji i učinkovitiju ponudu, primjetne su skromnije cijene diljem opskrbenih lanaca, što se prelijeva i na cijene za konačne proizvode. U uslužnom sektoru rast plaćenih i traženih cijena se nastavlja, ali umjerenijom dinamikom. S druge strane Atlantika, američko gospodarstvo donekle je u povoljnijem položaju prema indeksu menadžera nabave. Iako umjerenija nego u posljednjih pet mjeseci, ekspanzija gospodarske aktivnosti se nastavlja. Kompozitni pokazatelj pao je na 52 boda u srpnju (-1,2 boda u odnosu na lipanj). Pokazatelj prerađivačkog sektora (49 bodova) nastavio je upućivati na kontrakciju premda skromniju nego u lipnju. S druge strane, primjetno je usporavanje dinamike ekspanzije uslužnog sektora (52,4), slično kao i s naše strane Atlantika.

Pregled financijskih tržišta

Dionički indeksi porasli su u ponedjeljak jer su slabiji makroekonomski podaci s obje strane Atlantika potaknuli očekivanja da će Fed završiti ciklus podizanja kamatnih stopa na sastanku ovog tjedna (povećanjem referentnog kamatnjaka za 25bb) da bi se izbjeglo klizanje gospodarstva u recesiju. Investitori prate i sezonu objava financijskih izvješća kompanija, koja bi trebala dati uvid u opravdanost snažnog rasta dionica od početka godine. Slabiji PMI pokazatelji potaknuli su zabrinutost zbog izgleda europskog gospodarstva te je euro oslabio u odnosu na američki dolar. Tečaj EUR/USD se spustio na 1,1062 dolara za euro, što je najniža razina u posljednja dva tjedna. Prinos na 10-godišnji američki Treasury porastao je 3bb na 3,87%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund pao za 4bb na 2,43%.



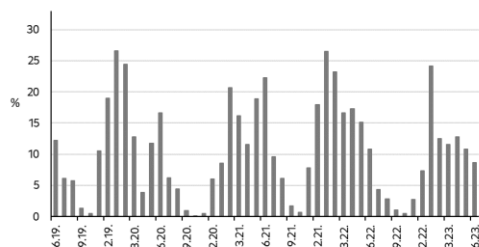
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Početak radnog tjedna za domaće dioničke indekse počeo je u pozitivnom tonu. CROBEX je na vrijednosti dobio 0,04% na zaključnih 2.419,47 bodova, dok je vrijednost užeg mjeseca CROBEX10 porasla 0,14% na 1.417,60 bodova. Ostvareni je promet u redovnom trgovanju iznosio je 504 tis. eura, a najlikvidnija je bila dionica Tekstilprometa (+0,61%) sa 188,8 tis. eura te dionica Spana (0,0%) sa 113 tis. eura.

Makroekonomska analiza

U lipnju 98.709 registriranih nezaposlenih osoba pri HZZ-u. Prema posljednjim podacima HZZ-a, u lipnju je zabilježen pad registriranih nezaposlenih osoba u odnosu na isto razdoblje prošle godine i skroman rast u odnosu na svibanj. Trend pada na godišnjoj razini nastavlja se i dvadeset sedmi mjesec zaredom, a u odnosu na lipanj 2022. broj registriranih nezaposlenih osoba smanjio se za 7.089 osoba ili 6,7%. Nakon četiri uzastopna mjeseca pada, na mjesečnoj razini zabilježen je rast registriranih nezaposlenih za 1,0% ili 951 osobu. U skladu s navedenim, broj registriranih nezaposlenih blago je porastao na 98.709 osoba. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, stopa registrirane zaposlenosti zadržala se na 5,6% i u lipnju (-0,5pb u odnosu na lipanj 2022.). Iako je zabilježen blag rast registriranih nezaposlenih, rast stope nezaposlenosti spriječio je rast aktivnog stanovništva koje je u lipnju činilo 1.756.389 osoba (+1,3% mjesečno i +0,6% godišnje). U odnosu na lipanj 2021. broj nezaposlenih pri HZZ-u manji je za 27.523 osobe ili 21,8%, dok je i u odnosu na isto razdoblje 2019. broj nezaposlenih pri HZZ-u manji za 13.460 ili 12,0%. U ukupnome broju registriranih nezaposlenih u lipnju, 14.445 osoba ili 14,6% bilo je bez radnoga iskustva (-4,4% u odnosu na isto razdoblje 2022.). S druge strane, 84.264 osobe (85,4%) imalo je prethodno radno iskustvo, a najveći broj radio je u prerađivačkoj industriji (15,1%), trgovini na veliko i malo (13,6%), pružanju smještaja, pripremi i usluživanju hrane (10,1%), javnoj upravi i obrani (9,4%) te građevinarstvu (8,3%). Stopa registrirane nezaposlenosti zadržava se na rekordno niskih 5,6%. Odrasle je to otpornosti tržišta rada zbog nedostatka radnika u pojedinim djelatnostima uz još uvijek snažnu potražnju za radom. Na snažnu potražnju za radom upućuje i stopa slobodnih radnih mjesta. Rast broja nezaposlenih na mjesečnoj razini može odražavati ranije započeto sezonsko zapošljavanje zbog kojeg je učinak sezonalnosti tijekom lipnja bio skromniji. Uz uobičajene sezonske obrasce kretanja, tijekom 2023. očekujemo nastavak pozitivnih trendova. S druge strane, kretanja na tržištu rada ovisit će djelomično i o intenzitetu prisutnog usporavanja gospodarskih aktivnosti u europodručju i ostalim tržištima. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Udio sezonskih poslova u slobodnim radnim mjestima



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	24,35	ZLATO	1.954,7
2Y	44,52	SREBRO	24,3
3Y	59,50	BAKAR	8.517,0
5Y	85,24	PLATINA	960,5
10Y	118,25	ČELIK	2.051,2
		ALUMINIJ	2.209,0
		NAFTA (WTI)	78,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	101,74	102,31	25	3,29
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	90,10	90,82	98	3,35
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,88	97,03	147	3,64
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	73,61	74,72	151	3,76
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,90	66,25	173	4,06
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	86,01	87,01	130	3,49
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,40
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,69
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,08	97,91	-	3,38
RHMF-O-297A EUR 2.375%	93,16	93,90	-	3,52

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	99,84	100,19	87	5,46
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,88	99,30	42	3,44
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,71	99,17	73	3,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,46	97,01	86	3,37
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,29	88,06	112	3,39
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,44	96,06	113	3,43
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,50	79,33	146	3,72
CRO. 2041 EUR 1.750%	70,63	71,50	160	4,04

Njemačke

	YTM, %
3M	3,59
1Y	3,70
3Y	2,75
5Y	2,51
10Y	2,39

USD

2Y	4,92
5Y	4,15
10Y	3,87
30Y	3,92

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
TEKSTILPROMET d.d.	165,00	0,61% ▲	118.800,00
SPAN d.d.	71,00	0,00% ■	113.179,00
HPB d.d.	185,00	0,54% ▲	41.886,00
KONCAR - D&ST dd	710,00	0,71% ▲	41.735,00
PODRAVKA d.d.	119,50	1,27% ▲	32.958,50
LIBURNIA RIVIERA HOTELI dd	356,00	1,71% ▲	21.074,00
KONCAR - D&ST dd	710,00	0,71% ▲	18.370,00
HT d.d.	25,20	-0,79% ▼	16.697,80
INGRA d.d.	2,90	-1,36% ▼	12.197,48
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	52,80	0,00% ■	10.926,60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.419,47	0,04% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.417,60	0,14% ▲
BUX	Mađarska	53.550,25	0,27% ▲
ATX	Austrija	3.230,44	0,56% ▲
RTS	Rusija	1.023,34	1,08% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.253,96	-0,06% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.766,36	0,00% ■
DJ IND.AVERAGE	SAD	35.411,24	0,52% ▲
S&P 500	SAD	4.554,64	0,40% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.058,87	0,19% ▲
NIKKEI 225	Japan	32.700,94	1,23% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.383,03	-0,19% ▼
DAX INDEX	Njemačka	16.190,95	0,09% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.678,59	0,19% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THANKS TO THE INTERSTATE HIGHWAY SYSTEM, IT IS NOW POSSIBLE TO TRAVEL FROM COAST TO COAST WITHOUT SEEING ANYTHING."

Charles Kuralt

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
	24.07.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	49,60	-0,8%	9,3%	660	23,0	1,5	0,8	0,9	9,5	13,4%
Čakovečki mlinovi	10,10	0,0%	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	89,50	0,0%	8,8%	127	29,8	1,2	0,9	0,9	10,1	1,5%
Podravka	119,50	1,3%	42,0%	839	19,8	1,7	1,3	1,4	10,8	1,4%
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%	5,8%		19,5	1,3	0,8	0,9	8,3	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	58,80	0,7%	21,7%	923	18,1	0,8	1,2	1,2	6,4	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	16,75	0,0%	58,9%	70	neg.	0,6	0,6	0,9	39,2	0,0%
Đuro Đaković Grupa	32,00	0,0%	60,7%	906	neg.	neg.	16,3	16,6	n.a.	0,0%
INA	464,00	0,0%	2,8%	4.640	11,7	2,8	1,0	1,1	6,6	2,8%
Končar-Elektroindustrija	180,00	0,0%	56,8%	458	15,4	1,3	0,7	0,9	8,3	1,0%
Median		0,0%	57,9%		13,5	1,3	0,9	1,0	8,3	0,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	37,00	0,0%	17,1%	187	14,9	0,8	1,8	3,3	11,1	0,0%
Jadran	1,71	0,0%	14,0%	48	neg.	0,6	1,4	2,1	6,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	356,00	1,7%	11,8%	108	neg.	1,5	2,4	3,2	13,2	0,0%
Maistra	40,40	0,0%	-1,2%	442	15,6	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	314,00	0,6%	22,0%	821	7,9	2,2	4,5	4,2	11,7	3,6%
Valamar Riviera	4,40	0,2%	8,7%	536	20,6	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,1%	12,9%		15,3	1,4	2,0	3,0	9,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	213,00	-0,5%	-5,9%	282	15,0	5,3	1,0	0,8	8,3	4,0%
Hrvatski Telekom	25,20	-0,8%	7,0%	1.985	22,0	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		-0,6%	0,5%		18,5	3,3	1,5	1,2	6,1	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	52,80	0,0%	7,5%	73	1,1	0,5	0,9	1,8	1,6	5,0%
Jadroplov	9,95	3,1%	11,9%	16	1,2	0,4	0,4	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	785,00	0,0%	0,2%	791	18,0	1,2	6,9	5,9	8,1	1,3%
Luka Ploče	163,00	0,0%	88,9%	69	7,0	1,0	0,7	0,9	6,4	0,0%
Luka Rijeka	9,50	5,6%	3,7%	128	16,4	2,1	4,9	5,3	20,7	0,0%
Alpha Adriatic	19,50	0,0%	42,6%	11	1,0	neg.	0,6	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	9,7%		4,1	1,0	0,8	2,7	4,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,60	-1,5%	8,8%	64	neg.	1,1	0,5	0,5	54,6	0,0%
Institut IGH	10,70	0,0%	-7,9%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	12,0	0,0%
Ingra	2,90	-1,4%	14,4%	39	4,7	1,0	15,3	31,0	32,4	0,0%
Tehnika	20,00	0,0%	15,9%	4	neg.	neg.	0,3	1,1	n.a.	0,0%
Median		-0,7%	11,6%		4,7	1,0	0,4	1,2	32,4	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	185,00	0,5%	69,0%	374	2,5	0,8	3,2	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	3,2	-	-	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: 25.07.2023 godine u 08:18 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 25.07.2023 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 pozitivni 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 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 SAD-u.