

Dnevne financijske vijesti

07. lipani 2023



Graf dana

Hrvatski 5-god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.06.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,14	-0,04%
FLEXI USD	101,83	0,03%
CLASSIC	99,69	-0,03%
HARMONIC	115,11	0,46%
SUSTAINABLE MIX	101,88	-0,08%
SUSTAINABLE EQUITIES	123,17	0,01%

Međubankarski tečajevi; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0695	1,0696
EUR/GBP	0,8607	0,8608
EUR/CHF	0,9705	0,9707
EUR/JPY	149,2900	149,3100
EUR/HUF	367,7500	368,9400
EUR/RON	4,9565	4,9652
EUR/CZK	23,5350	23,5880
EUR/PLN	4,4733	4,4811

Srednji tečaj ESB

	06.06.2023	05.06.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0683	-0,07%	0,16%	2,77%
CHF	0,9698	-0,35%	-1,54%	-2,70%
GBP	0,8610	-0,26%	-3,01%	0,33%
HUF	368,6	-0,18%	-8,75%	-7,71%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,1480			
1WK		3,1340	0,0764	1,4436
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		3,2220	5,2011	1,4323
3MTH		3,4930	5,5133	1,3254
6MTH		3,7390	5,6446	1,1113
12MTH		3,8840	5,7441	0,5571

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	3,84	5,38	1,86	5,31
2Y	3,55	4,67	1,84	5,15
3Y	3,30	4,22	1,82	4,92
5Y	3,07	3,87	1,78	4,55
10Y	2,99	3,69	1,86	4,13

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Indust. proizvod. (tra.)*	1,5%	1,8%	08:00
	OECD objava ek. izgleda			09:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema preliminarnim podacima Destatisa, tvorničke narudžbe u Njemačkoj zabilježile su pad od 0,4% u travnju u odnosu na ožujak. Narudžbe su tako pale drugi mjesec zaredom na mjesečnoj razini, a u ožujku su bile niže za 10,9% u usporedbi s veljačom. U odnosu na isto razdoblje prethodne godine tvorničke narudžbe pale su za 9,9% (kalendarski prilagođeno), a negativne promjene na godišnjoj razini traju od veljače 2022. Rezultati prema djelatnostima unutar prerađivačke industrije pružaju mješovitu sliku. Kontinuiran rast opće razine cijena na aktivnosti u industriji djeluje kroz rastuće ulazne troškove i slabljenje potražnje za industrijskim dobrima. Trend usporavanja potražnje započet krajem prošle godine zasigurno će se nastaviti odražavati na proizvodnju. Iščezavanjem postojećih narudžbi, skromnija potražnja djeluje na trenutnu i planiranu proizvodnju, a izazovni poslovni uvjeti u prerađivačkom sektoru dolaze do izražaja. Prema preliminarnim podacima Eurostata, realan promet od trgovine na malo u europodručju ostao je nepromijenjen u travnju na mjesečnoj razini (+0,1% u EU). U ožujku je pad iznosio 0,4% u odnosu na veljaču. U odnosu na ožujak 2023. porastao je promet neprehrambenih proizvoda (+0,5%), dok je pad zabilježen u kategorijama Hrana, alkohol i duhanski proizvodi (-0,5%) i Goriva za motorna vozila (-2,3%). Od država članica, najveći rast na mjesečnoj razini zabilježen je u Hrvatskoj (+3,4%), a najveći pad u Slovačkoj (-5,8%). Na godišnjoj razini, promet maloprodaje pao je za 2,6% (-2,9% u EU), a trend pada traje sedmi mjesec zaredom. Na godišnjoj razini, najveći rast ostvaren je u Cipru (+9,4%) i Španjolskoj (+7,8%), a najveći pad realnog prometa u Estoniji (-10%) i Slovačkoj (-9,8%).

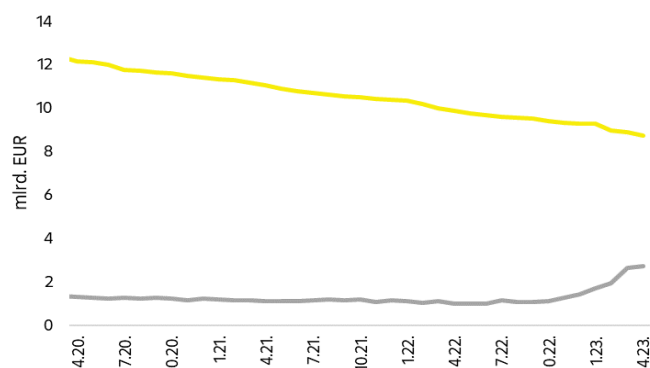
Pregled financijskih tržišta

Cijene referentnih dioničkih indeksa na američkom tržištu u utorak su porasle, a predvodnici rasta bili su indeksi sa većom zastupljenošću dionica financijskog sektora i to nakon objave rezultata regionalnih banaka koja su nadmašila očekivanja. Fokus investitora je na sljedećem tjednu, kada je na rasporedu objava podataka o inflaciji te sastanak Fed-a. Prinos na američki 10-godišnji Treasury ostao je stabilan na 3,69%, a prinos na 10-godišnji njemački Bund ostao je stabilan na 2,37%. Dolar je ojačao te je tečaj EUR/USD pao 0,2% na 1,0693 dolara za euro.

Utorak je donio je blagi pad domaćeg tržišta vrijednosnica te je CROBEX zaključio trgovanje na 2.259,16 bodova (-0,20%), a CROBEX10 na 1.300,12 boda (-0,24%). Trgovanje je obilježila blok transakcija Atlantic Grupe u iznosu od 289 tis. eura u kojoj je 5.840 dionica promijenilo vlasnika pri cijeni od 49,60 eura. Redovni promet dionicama iznosio je solidnih 751,7 tis. eura.

Makroekonomska analiza

U travnju rast ukupnih depozita kod poslovnih banaka. Prema podacima HNB-a, krajem travnja 2023. ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju prekonočne i oročene depozite iznosili su 53,6 mlrd. eura. U odnosu na isto razdoblje 2022., na osnovi stanja, godišnja stopa rasta iznosila je 9,5% (+4,6 mlrd. eura). Na mjesečnoj razini evidentiran je prvi rast ukupnih depozita u 2023., a u odnosu na ožujak iznosio je 268,5 mil. eura ili 0,5%. Na osnovi transakcija, ukupni depoziti domaćih sektora zabilježili su rast u odnosu na ožujak za 0,3 mlrd. eura ili 0,5%. Pritom su na godišnjoj razini ukupni depoziti zabilježili ubrzanje rasta s 8,7% u ožujku na 9,0% u travnju (na osnovi transakcija). Rast prekonočnih depozita, čiji najznačajniji udio čine sredstva na transakcijskim računima, usporio je na godišnjoj razini s 10,7% u ožujku na 9,9% u travnju. Na mjesečnoj razini evidentiran je skroman rast od 0,1% ili 46,3 mil. eura, također prvo zabilježeno povećanje u 2023. S iznosom od 41,2 mlrd. eura, prekonočni depoziti činili su 76,7% ukupnih depozita (-2,8 pb od kraja 2022.). U odnosu na ožujak prekonočni depoziti nefinancijskih poduzeća pali su za 1,8%, a na godišnjoj razini za 0,1%. Prema navodima iz HNB-a, poduzeća su nastavila prebacivati novčana sredstva s prekonočnih na oročene depozite zbog rasta kamatnih stopa na oročene depozite. Prekonočni depoziti nefinancijskih poduzeća u travnju su iznosili 11,6 mlrd. eura. S druge strane, rast prekonočnih depozita bilježi sektor stanovništva, odnosno u promatranoj kategoriji zabilježeno je povećanje od 0,8% u odnosu na ožujak. Istovremeno je rast na godišnjoj razini nastavio usporavati, s 17% u ožujku na 16,4% u travnju. Prekonočni depoziti stanovništva iznosili su krajem travnja 27,3 mlrd. eura. S druge strane, oročeni depoziti, nominalne vrijednosti od 12,5 mlrd. eura, porasli su u travnju za 1,8% ili 222,2 mil. eura u odnosu na ožujak. Rast u odnosu na prethodni mjesec ostvarila su nefinancijska poduzeća sa stopom rasta od 3,9% mjesečno (na osnovi stanja). Oročeni depoziti stanovništva smanjeni su za 1,4% na mjesečnoj razini. Na godišnjoj razini, rast oročenih depozita ubrzan je na 8,2% (u odnosu na 5,4% u ožujku). Istovremeno su oročeni depoziti poduzeća veći za čak 172% godišnje, a kućanstava manji za 11,4% u odnosu na travanj 2022. Oročeni depoziti u travnju su činili 23,3% ukupnih depozita kod poslovnih banaka. Najveći udio u oročenim depozitima čine kućanstva, odnosno sektor stanovništva (70,2%). E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Oročeni depoziti kod banaka*

*u stranoj i domaćoj valuti; Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	25,78	ZLATO	1.963,7
2Y	48,16	SREBRO	23,6
3Y	64,35	BAKAR	8.339,0
5Y	92,91	PLATINA	1.038,7
10Y	123,63	ČELIK	2.005,9
		ALUMINIJ	2.210,0
		NAFTA (WTI)	71,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,20	102,72	35	3,19
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,64	90,35	119	3,40
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,69	96,80	152	3,67
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,28	74,43	151	3,77
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	63,92	65,30	175	4,14
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,43	86,28	144	3,58
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,50
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,80
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,81	97,63	-	3,43
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,81	93,53	-	3,57

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	100,08	100,46	49	5,15
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,93	99,38	65	3,36
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,78	99,29	87	3,20
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,50	97,18	95	3,32
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,03	87,84	121	3,39
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,67	95,34	133	3,55
CRO. 2033 EUR 1.125%	77,95	78,78	151	3,77
CRO. 2041 EUR 1.750%	68,40	69,27	175	4,25

Njemačke

	YTM, %
3M	3,27
1Y	3,44
3Y	2,63
5Y	2,38
10Y	2,37

USD

2Y	4,48
5Y	3,81
10Y	3,66
30Y	3,84

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRS GRUPA d.d.	58,80	0,68%	204.958,20
Valamar Riviera d.d.	4,30	- 1,38%	144.558,21
PODRAVKA d.d.	99,40	- 0,60%	128.691,20
HT d.d.	24,70	0,00%	48.170,50
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	219,00	0,00%	33.956,00
FTB TURIZAM d.d.	156,00	- 3,11%	25.481,00
KONCAR - D&ST dd	470,00	0,86%	24.920,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	57,80	0,35%	24.308,60
Čakovečki mlinovi d.d.	10,40	- 0,95%	20.154,30
HPB d.d.	143,00	0,00%	12.870,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.259,16	- 0,20%
CROBEX10	Hrvatska	1.300,12	- 0,24%
BUX	Mađarska	48.287,25	0,35%
ATX	Austrija	3.127,62	- 0,42%
RTS	Rusija	1.038,18	- 0,97%
SBI TOP	Slovenija	1.243,19	0,61%
BELEX LINE	Srbija	1.807,12	- 0,02%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.573,28	0,03%
S&P 500	SAD	4.283,85	0,24%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.276,42	0,36%
NIKKEI 225	Japan	32.506,78	0,90%
EUROSTOXX 50	Europa	4.295,22	0,05%
DAX INDEX	Njemačka	15.992,44	0,18%
FTSE 100	V. Britanija	7.628,10	0,37%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NO MAN IS EXEMPT FROM SAYING SILLY THINGS; THE MISCHIEF IS TO SAY THEM DELIBERATELY."

Michel de Montaigne (1533 - 1592)



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (EUR)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	06.06.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
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	10,40	-1,0%	5,9%	107	19,8	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	7,30	9,0%	-8,3%	14	1,6	0,9	0,1	0,4	2,9	0,0%
Kraš	72,00	0,0%	-12,5%	102	24,0	1,0	0,7	0,7	8,2	1,8%
Podravka	99,40	-0,6%	18,1%	698	16,5	1,4	1,1	1,1	9,1	1,7%
Viro Tvornica Šećera	8,10	0,0%	-26,0%	11	1,6	0,3	1,3	5,6	6,2	0,0%
Median		-0,3%	-1,2%		18,2	1,2	0,7	0,8	7,8	1,8%
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	14,85	-1,0%	40,9%	62	neg.	0,6	0,5	0,9	36,4	0,0%
Đuro Đaković Grupa	26,00	0,0%	30,6%	737	neg.	neg.	13,2	13,5	n.a.	0,0%
INA	500,00	0,0%	10,8%	5.000	12,6	3,0	1,1	1,2	7,1	2,6%
Končar-Elektroindustrija	135,00	0,0%	17,6%	344	11,5	1,0	0,6	0,7	6,6	1,3%
Median		0,0%	24,1%		12,1	1,0	0,8	1,0	7,1	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	36,20	0,0%	14,6%	183	14,6	0,8	1,8	3,3	11,0	0,0%
Jadran	1,65	0,0%	10,0%	46	neg.	0,6	1,4	2,1	5,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	366,00	0,0%	14,9%	111	neg.	1,5	2,5	3,3	13,5	0,0%
Maistra	40,20	0,0%	-1,7%	440	15,5	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	298,00	2,1%	15,7%	779	7,5	2,1	4,3	4,0	11,1	3,8%
Valamar Riviera	4,30	-1,4%	6,2%	524	20,1	1,6	1,7	2,7	8,3	3,7%
Median		0,0%	12,3%		15,1	1,4	2,0	3,0	9,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	219,00	0,0%	-3,2%	290	15,4	5,5	1,0	0,8	8,6	3,9%
Hrvatski Telekom	24,70	0,0%	4,8%	1.945	21,5	1,2	2,0	1,6	3,9	4,3%
Median		0,0%	0,8%		18,5	3,3	1,5	1,2	6,2	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	57,80	0,3%	17,7%	80	1,2	0,5	1,0	1,8	1,7	4,6%
Jadroplov	9,20	0,0%	3,5%	15	1,1	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	795,00	0,0%	1,5%	801	18,2	1,2	7,0	6,0	8,2	1,3%
Luka Ploče	125,00	3,3%	44,9%	53	5,4	0,8	0,6	0,7	5,2	0,0%
Luka Rijeka	8,30	0,6%	-9,4%	112	14,3	1,9	4,3	4,7	18,3	0,0%
Alpha Adriatic	20,00	-3,8%	46,3%	11	1,1	neg.	0,6	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	10,6%		3,3	0,8	0,8	2,7	3,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,26	0,0%	-5,4%	56	neg.	0,9	0,4	0,5	48,0	0,0%
Institut IGH	9,00	0,0%	-22,5%	5	neg.	neg.	0,3	1,3	11,5	0,0%
Ingra	3,14	-1,9%	23,9%	43	5,1	1,1	16,6	32,3	33,8	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-6,3%		5,1	1,0	0,4	1,1	33,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	840,00	0,0%	-4,1%	361	7,5	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	143,00	0,0%	30,6%	289	1,9	0,7	2,5	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,65	0,0%	36,3%	3.731	13,8	1,4	5,9	n.a.	n.a.	7,1%
Median		0,0%	30,6%		7,5	0,7	2,5	-	-	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: 07.06.2023 godine u 08:26 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.06.2023 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 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

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/povijest-preporuka>

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 pripadajući 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.