

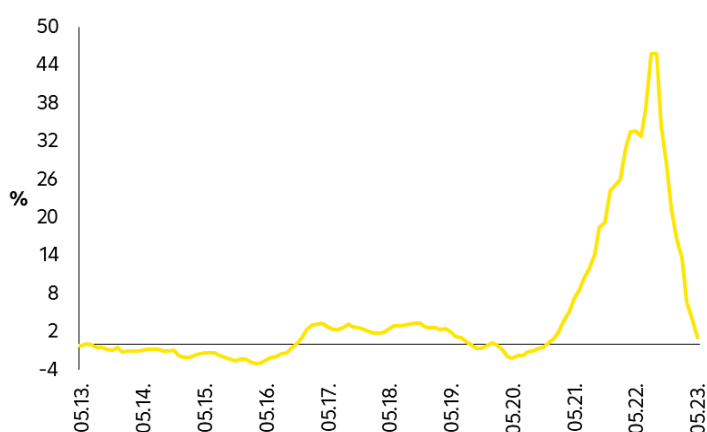
Dnevne financijske vijesti

21. lipani 2023



Graf dana

Njemačka: Proizvođačke cijene, god.promj.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.06.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,14	0,00%
FLEXI USD	101,90	0,03%
CLASSIC	99,76	-0,02%
HARMONIC	115,49	-0,07%
SUSTAINABLE MIX	101,39	-0,34%
SUSTAINABLE EQUITIES	123,04	-0,49%

Međubankarski tečajevi; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0920	1,0921
EUR/GBP	0,8555	0,8556
EUR/CHF	0,9801	0,9803
EUR/JPY	154,3300	154,3600
EUR/HUF	371,5900	372,6100
EUR/RON	4,9590	4,9683
EUR/CZK	23,7470	23,7910
EUR/PLN	4,4396	4,4478

Srednji tečaj ESB

	20.06.2023	19.06.2023	31.12.2022	30.06.2022
USD	1,0933	0,10%	2,44%	4,99%
CHF	0,9808	0,37%	-0,40%	-1,55%
GBP	0,8571	0,51%	-3,49%	-0,13%
HUF	372,6	-0,50%	-7,60%	-6,57%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR *	USD *	SARON
O/N	3,1440			
1WK		3,2090	0,0764	1,4424
2WK		-0,3710	0,1711	
1MTH		3,3720	5,1541	1,4443
3MTH		3,5510	5,5203	1,4037
6MTH		3,8610	5,6740	1,1770
12MTH		4,0460	5,8979	0,6458

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,04	5,54	2,05	5,65
2Y	3,78	4,89	2,03	5,59
3Y	3,52	4,46	2,01	5,32
5Y	3,19	4,02	1,94	4,86
10Y	3,00	3,74	1,90	4,27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Reg. novih automobila		17,2%	08:00
SAD	MBA zahtj. za hip. kredite		7,2%	13:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučerašnjoj objavi *Destatisa*, rast proizvođačkih cijena u Njemačkoj nastavio je usporavati na godišnjoj razini osmi mjesec zaredom, s 4,1% u travnju na 1,0% u svibnju. Tako se godišnja stopa rasta spustila na najnižu razinu od siječnja 2021. Istovremeno su proizvođačke cijene industrijskih proizvoda bile više za 0,3% u odnosu na travanj te je prekinut trend pada na mjesečnoj razini koji je trajao od listopada 2022. Rast proizvođačkih cijena na godišnjoj razini ponajviše je generiran višim cijenama u kategoriji netrajnih dobara za široku potrošnju (10,1%) odnosno Hrane (+11,9%). U SAD-u, građevinske dozvole, koje mogu signalizirati buduću građevinsku aktivnost, nakon pada u travnju na mjesečnoj razini (revidiranih -1,4%), u svibnju su porasle značajno više od očekivanja konsenzusa, za 5,2% mjesečno. Istovremeno su započete gradnje novih stambenih objekata zabilježile iznadočekivani rast, naj snažniji od 2016., za 21,7% mjesečno, sugerirajući kako je stambena izgradnja na dobrom putu da bude jedan od generatora ekonomskog rasta. Pri tome je gradnja samostojećih obiteljskih kuća porasla je 18,5%, na najvišu razinu u 11 mjeseci.

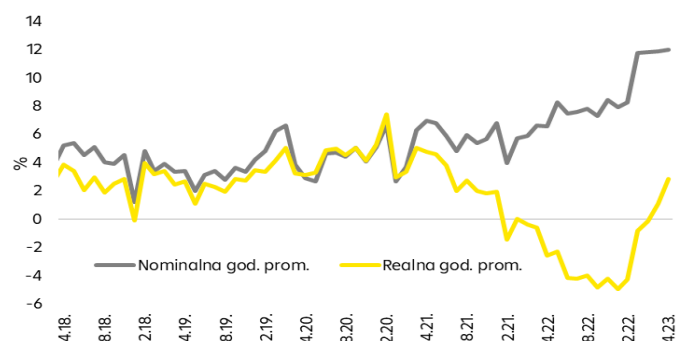
Pregled financijskih tržišta

Cijene dionica na globalnim dioničkim tržištima nastavile su pad i u utorak. Cijene dionica na američkom dioničkom tržištu pale su nakon objave podataka građevinskog sektora prema kojima su rast izdanih građevinskih dozvola te započeta gradnja novih stambenih objekata značajno nadmašili tržišna očekivanja. Ekonomisti su predviđali blagi pad pokazatelja građevinskog sektora, očekujući da će kupce stanova odvratiti visoki troškovi zaduživanja, međutim objavljeni podaci aktivirali su bojazni na dioničkim tržištima da je potražnja za nekretninama dovoljno velika da bi Fed mogao biti u iskušenju da podigne kamatne stope u svojim nastojanjima da smiri inflaciju. I referentni dionički indeksi na europskom tržištu zabilježili su pad predvođeni padom cijena sirovina budući da raste bojazan kako će spori gospodarski oporavak Kine zbog 3 godine strogih Covid mjera ograničiti potražnju. Prinos na američki 10-godišnji Treasury pao je 3bb na 3,73%, prinos na Njemački 10-godišnji Bund pao je za 11bb na 2,40%. Tečaj EUR/USD ostao je stabilan na 1,0913 dolara za euro.

Suprotno negativnim kretanjima svjetskih tržišta na Zagrebačkoj burzi je nastavljen pozitivan sentiment uz snažan rast vodećih indeksa. CROBEX je na vrijednosti dobio 1,24% na 2.360,15 bodova, dok je CROBEX10 porastao 1,79% na 1.373,25 bodova. Najlikvidnija dionica i dobitnica dana među sastavnicama indeksa CROBEX bila je dionica Podravke s dnevnim rastom cijene od 6,48% na 115 eura na prometu od 538,6 tis. eura. Dionicom Ericssona NT ostvaren je promet u vrijednosti 168,4 tis. eura uz rast cijene od 3,33% na 217 eura.

Makroekonomska analiza

U travnju nastavljen realan rast prosječne mjesečne neto plaće. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, u travnju je na godišnjoj razini nastavljen trend realnog rasta prosječnih mjesečnih isplaćenih neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama (pad neto plaća u realnom izrazu trajao je od veljače 2022. do ožujka 2023.). Naime, i u travnju je godišnja stopa rasta prosječne neto plaće premašila godišnju stopu inflacije. Istovremeno je četvrti mjesec zaredom zabilježen realan rast prosječne mjesečne bruto plaće na godišnjoj razini. Prosječna mjesečna neto plaća, s iznosom od 1.122 eura, bila je nominalno viša za 120 eura ili 12,2% u odnosu na travanj prethodne godine (u odnosu na 11,9% zabilježenih u ožujku). Prosječna bruto plaća po zaposlenome bila je na godišnjoj razini viša za 187 eura ili 13,8% (u odnosu na 13,5% prethodni mjesec), a iznosila je 1.547 eura. Na mjesečnoj razini, prosječna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama bila je nominalno niža za 0,7%, a realno za 1,7%. Prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenome u pravnim osobama u travnju je u usporedbi s ožujkom bila niža za 0,6% nominalno odnosno 1,6% realno. S obzirom na to da je inflacija u travnju iznosila 8,9% godišnje, prosječna neto plaća viša je realno za 2,8% u odnosu na travanj prošle godine, dok je bruto plaća realno viša za 4,5%. U travnju je najniža prosječna mjesečna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama isplaćena u Proizvodnji kože i srodnih proizvoda, u iznosu od 742 eura. S druge strane, najviša je isplaćena u djelatnosti Vađenje sirove nafte i prirodnog plina, u iznosu od 3.625 eura. Medijalna neto plaća iznosila je u travnju 940 eura (+12,6% godišnje i -0,6% mjesečno), što znači da je polovici zaposlenika u pravnim osobama isplaćena neto plaća bila jednaka ili manja od navedene vrijednosti, a drugoj polovici zaposlenika veća. Medijalna bruto plaća iznosila je u travnju 1.254 eura. Uspoređivanje inflatornih pritisaka pogoduje realnom kretanju bruto i neto plaća koje su u ožujku zabilježile (skroman) realan rast. Plaće u nominalnom izrazu nastaviti će rasti po razmjerno visokoj stopi i do kraja godine, ali zbog i dalje razmjerno visoke inflacije očekujemo vrlo skroman rast realnih plaća (do 1%). Osim administrativnog povećanja minimalnih plaća, manjak radne snage i razmjerno jaki inflatorni pritisci podržavaju daljnji pritisak na rast plaća. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Prosječna neto plaća

Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	24,43	ZLATO	1.938,6
2Y	44,80	SREBRO	23,2
3Y	58,96	BAKAR	8.548,0
5Y	83,57	PLATINA	968,0
10Y	113,46	ČELIK	2.064,1
		ALUMINIJ	2.230,0
		NAFTA (WTI)	71,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	102,16	102,63	9	3,20
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,89	90,61	95	3,35
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,95	97,34	144	3,60
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,08	74,28	154	3,79
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,15	65,75	177	4,10
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,97	86,73	126	3,51
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,48
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,77
RHMF-O-282A EUR 2.875%	97,04	97,89	-	3,37
RHMF-O-297A EUR 2.375%	93,06	93,59	-	3,56

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	99,87	100,39	87	5,21
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,80	99,27	51	3,44
CRO. 2027 EUR 3.000%	98,68	99,12	71	3,25
CRO. 2028 EUR 2.700%	96,60	97,19	79	3,32
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,21	88,04	109	3,36
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,14	95,81	116	3,47
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,40	79,26	143	3,71
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,47	70,40	169	4,14

Njemačke

	YTM, %
3M	3,39
1Y	3,62
3Y	2,75
5Y	2,53
10Y	2,41

USD

2Y	4,68
5Y	3,95
10Y	3,72
30Y	3,81

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	115,00	6,48%	538.553,50
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	217,00	3,33%	168.410,00
SPAN d.d.	60,80	1,33%	142.060,60
ADRIS GRUPA d.d.	59,80	0,67%	102.209,20
KOESTLIN d.d.	80,00	33,33%	93.760,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	59,80	0,00%	87.769,20
KONCAR d.d.	146,00	-0,68%	83.835,00
AD PLASTIK d.d.	16,70	3,41%	75.525,40
HT d.d.	25,50	1,19%	71.484,00
HPB d.d.	146,00	-0,68%	52.255,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.360,15	1,24%
CROBEX10	Hrvatska	1.373,25	1,79%
BUX	Mađarska	49.829,16	0,49%
ATX	Austrija	3.139,65	-0,56%
RTS	Rusija	1.042,91	-1,08%
SBI TOP	Slovenija	1.237,73	-0,16%
BELEX LINE	Srbija	1.751,12	-0,77%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.053,87	-0,72%
S&P 500	SAD	4.388,71	-0,47%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.667,29	-0,16%
NIKKEI 225	Japan	33.388,91	0,06%
EUROSTOXX 50	Europa	4.343,14	-0,44%
DAX INDEX	Njemačka	16.111,32	-0,56%
FTSE 100	V. Britanija	7.569,31	-0,25%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TO AVOID SITUATIONS IN WHICH YOU MIGHT MAKE MISTAKES MAY BE THE BIGGEST MISTAKE OF ALL."

Peter McWilliams, Life 101

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
	20.06.2023	1 dan	ytd	(mil. EUR)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	50,00	0,4%	10,2%	665	23,2	1,5	0,8	0,9	9,5	13,3%
Čakovečki mlinovi	10,30	0,0%	4,9%	106	19,6	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	6,10	-1,6%	-23,4%	12	1,3	0,7	0,1	0,4	2,7	0,0%
Kraš	72,50	0,0%	-11,9%	103	24,2	1,0	0,7	0,7	8,2	1,8%
Podravka	115,00	6,5%	36,7%	808	19,1	1,6	1,2	1,3	10,5	1,5%
Viro Tvornica Šećera	8,10	0,0%	-26,0%	11	1,6	0,3	1,3	5,6	6,2	0,0%
Median		0,0%	-3,5%		19,4	1,2	0,8	0,8	7,8	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	59,80	0,7%	23,8%	939	18,4	0,8	1,2	1,3	6,5	3,4%
Industrijski sektor										
AD Plastik	16,70	3,4%	58,5%	69	neg.	0,6	0,6	0,9	39,1	0,0%
Đuro Đaković Grupa	29,00	0,0%	45,7%	821	neg.	neg.	14,8	15,1	n.a.	0,0%
INA	470,00	-2,5%	4,2%	4.700	11,8	2,8	1,1	1,1	6,7	2,8%
Končar-Elektroindustrija	146,00	-0,7%	27,2%	372	12,5	1,0	0,6	0,7	7,0	1,2%
Median		-0,3%	36,4%		12,2	1,0	0,8	1,0	7,0	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	37,60	0,5%	19,0%	190	15,2	0,8	1,8	3,3	11,2	0,0%
Jadran	1,69	0,0%	12,7%	47	neg.	0,6	1,4	2,1	5,9	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	330,00	1,9%	3,6%	100	neg.	1,4	2,2	3,1	12,5	0,0%
Maistra	40,20	0,5%	-1,7%	440	15,5	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	300,00	0,7%	16,5%	785	7,6	2,1	4,3	4,0	11,2	3,7%
Valamar Riviera	4,41	-0,7%	8,9%	538	20,6	1,6	1,7	2,7	8,4	3,6%
Median		0,5%	10,8%		15,4	1,4	2,0	2,9	9,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	217,00	3,3%	-4,1%	287	15,2	5,4	1,0	0,8	8,5	3,9%
Hrvatski Telekom	25,50	1,2%	8,2%	2.008	22,2	1,2	2,0	1,7	4,0	4,2%
Median		2,3%	2,1%		18,7	3,3	1,5	1,2	6,3	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	59,80	0,0%	21,8%	83	1,2	0,5	1,0	1,9	1,8	4,4%
Jadroplov	9,90	1,5%	11,3%	16	1,2	0,4	0,4	1,3	2,8	0,0%
Jadranski Naftovod	755,00	0,0%	-3,6%	761	17,3	1,2	6,6	5,6	7,7	1,3%
Luka Ploče	133,00	0,8%	54,2%	56	5,7	0,8	0,6	0,8	5,4	0,0%
Luka Rijeka	8,35	0,6%	-8,8%	113	14,4	1,9	4,3	4,7	18,4	0,0%
Alpha Adriatic	19,50	2,1%	42,6%	11	1,0	neg.	0,6	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	16,6%		3,5	0,8	0,8	2,8	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,38	0,0%	-0,4%	59	neg.	1,0	0,5	0,5	50,3	0,0%
Institut IGH	8,80	-1,1%	-24,2%	5	neg.	neg.	0,3	1,2	11,4	0,0%
Ingra	3,16	0,0%	24,7%	43	5,1	1,1	16,7	32,4	33,9	0,0%
Tehnika	16,00	0,0%	-7,3%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-3,8%		5,1	1,0	0,4	1,1	33,9	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	146,00	-0,7%	33,3%	295	2,0	0,7	2,6	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	11,90	-0,4%	39,2%	3.811	14,0	1,4	6,0	n.a.	n.a.	7,0%
Median		-0,4%	33,3%		7,5	0,7	2,6	-	-	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: 21.06.2023 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.06.2023 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.