

Dnevne financijske vijesti

01. lipanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Euro područje: Inflacija, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 30.05.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,36	0,00%
CLASSIC	102,63	0,27%
HARMONIC	118,30	0,76%
SUSTAINABLE MIX	103,14	0,85%
USD BOND	93,51	-0,05%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5363	7,5438
USD/HRK	7,0203	7,0266
GBP/HRK	8,8503	8,8576
CHF/HRK	7,3169	7,3232
EUR/USD	1,0735	1,0736
EUR/GBP	0,8515	0,8517
EUR/CHF	1,0300	1,0301
EUR/JPY	138,20	138,23

Srednji tečaj HNB

	01.06.2022	31.05.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5318	-0,03%	0,19%	0,54%
USD	7,0246	-0,11%	5,42%	10,45%
CHF	7,3181	-0,22%	0,95%	6,59%
GBP	8,8505	-0,15%	-1,22%	1,50%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5690	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5450	1,1199	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,3540	1,6107	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,0680	2,1060	-0,7028
12MTH	0,5400	0,3610	2,7400	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,48	2,62	N.A.
2Y	N.A.	1,08	2,89	N.A.
3Y	N.A.	1,30	2,91	N.A.
5Y	N.A.	1,51	2,87	N.A.
10Y	N.A.	1,84	2,93	N.A.

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana, ** novčano tržište, ask

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trgovina na malo (tra.)*	4,4%	-5,4%	08:00
SAD	ISM prerađ. sektora (svi.)	54,5	55,4	16:00
SAD	FED: Ekonomski bilten			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u euro području, mjerene indeksom potrošačkih cijena, ubrzale su u svibnju na rekordno visoku razinu od 8,1% na godišnjoj razini. Ubrzanje inflacije prvenstveno je generirano povećanjem cijena hrane te ponovnim povećanjem troškova energije, no rast cijena bio je visoko rasprostranjen što se odražava u stopi temeljne inflacije (isključuje cijene hrane i energije) koja je u svibnju ubrzala iznad očekivanja, na 3,8% na godišnjoj razini (s 3,5% u travnju). Cijene hrane, alkoholnih pića i duhanskih proizvoda ubrzale su za 1,2 pb, na 7,5% na godišnjoj razini, dok su cijene energije bile više za 39,2%. Cijene usluga porasle su u svibnju na 3,5% u odnosu na isto razdoblje prošle godine (s 3,3% u travnju), što je u skladu s povećanom potrošačkom potražnjom za turističkim i rekreativnim uslugama. Na mjesečnoj razini inflacija je ubrzala na 0,8% (s 0,6% u travnju).

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo uz blagu deprecijaciju domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,535 kuna za euro, potražnja za devizama od strane bankarskog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,541 kuna za euro, gdje se zadržao do kraja trgovanja. Zadržavanje volatilnosti na globalnim financijskim tržištima te objava ubrzanja inflacije u euro području za svibanj ipak su podržali rast vrijednosti dolara u odnosu na euro. To možemo pripisati ponovno rastućoj zabrinutosti dijela investitora da bi agresivno stezanje monetarne politike vodećih središnjih banaka moglo značajno usporiti globalnu gospodarsku aktivnost, što je potaknulo potražnju za ulaganjima u sigurna utočišta. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0734, EUR/GBP 0,8518, EUR/CHF 1,02965, EUR/JPY 138,11.

Vijesti s novčanog tržišta

Kako je bilo i očekivano, jučer nije održana aukcija trezorskih zapisa budući da nije bilo starih tranši na dospeljeću. Višak likvidnosti i dalje je iznimno visok što osigurava zadržavanje tržišnih kamatnih stopa na niskim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan protekao je u letargičnom tonu na Zagrebačkoj burzi. Prijavljeno je trgovanje samo korporativnom obveznicom Zagrebačkog Holdinga s dospeljećem 2023. godine u iznosu od svega 72,3 tis. kuna.

Inozemna tržišta

Kraj svibnja protekao je u znaku zadržane volatilnosti na globalnim financijskim tržištima. Fokus investitora na obvezničkim tržištima bio je na objavi podataka o inflaciji u euro području za svibanj. Objavljeni podaci o inflaciji u euro području upućuju na prisutnu neizvjesnost na tržištima



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

u pogledu dostizanja vrhunca inflacije, a time i razmjera odluka ESB-a na nadolazećem sastanku sljedećeg tjedna. U takvom okruženju prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 12bb na 2,85%, dok je prinos na 10-godišnji Bund poskočio na 1,12% (+7bb).

Vijesti s tržišta dionica

Negativan sentiment s europskih burzi u utorak se odrazio i na Zagrebačku burzu te su vodeći indeksi oslabili. CROBEX je zabilježio pad vrijednosti od 0,4% na 2.078,4 bodova, dok je CROBEX10 zabilježio pad od 0,61% na 1.236,9 bodova. Dionicom Valamar Riviere je protrgovano 3,4 mil. kuna uz pad cijene od 3,3% na 32,4 kune, dok je dionicom Plave Lagune ostvaren promet od 1,1 mil. kuna, a trgovanje je zatvoreno na 1.620 kuna po dionici odnosno 3,9% u plusu.

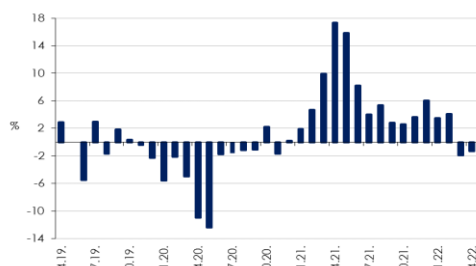
Makroekonomska analiza

U travnju obujam industrijske proizvodnje niži za 1,3% godišnje

Prema podacima koje je danas objavio Državni zavod za statistiku, ukupna sezonski i kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja u travnju je u usporedbi s ožujkom pala za 1,5%. U odnosu na isti mjesec 2021. obujam industrijske proizvodnje niži je za 1,3% čime je i drugi mjesec za redom zabilježena negativna godišnja stopa. U razdoblju siječanj-travanj prosječna godišnja stopa rasta obujma industrijske proizvodnje iznosila je 0,9%. Promatrano na mjesečnoj razini, prema kategorijama GIG-a, Intermedijarni proizvodi i Netrajni proizvodi za široku potrošnju zabilježili su negativne stope (2,5% odnosno 2,4%), dok su Trajni proizvodi za široku potrošnju veći za 6,9%, Energija za 3,2% i Kapitalni proizvodi za 1,3%. Prema NKD-u sezonski i kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja u travnju u usporedbi s ožujkom pala je u Rudarstvu i vađenju za 4,2%, a u Prerađivačkoj industriji porasla je za 1,3% te u Oskrbi električnom energijom, plinom, parom i klimatizaciji za 1,2%. Na godišnjoj razini, Prerađivačka industrija, koja čini gotovo 84% ukupne industrijske proizvodnje, u travnju je pala 2,0% (kalendarski prilagođeni indeksi). Prema izvornim indeksima, u prva četiri mjeseca 2022., godišnja stopa rasta obujma industrijske proizvodnje iznosila je 0,8%. U istom razdoblju broj zaposlenih osoba u industriji pao je za 1,4% pri čemu je proizvodnost porasla za 2,2%. Prema našim očekivanjima skromna pozitivna stopa rasta za ovu godinu, obzirom na geopolitičke napetosti, izložena je negativnim rizicima. Oporavak inozemne potražnje bit će skromniji obzirom na potencijalni nepovoljan utjecaj aktualnih geopolitičkih sukoba odnosno ovisnost pojedinih hrvatskih važnijih trgovinskih partnera o Rusiji. S druge strane, učinak niske baze djelovat će u pozitivnom smjeru.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,64	ZLATO	1.837,3
2Y	48,34	SREBRO	21,6
3Y	70,01	BAKAR	9.447,5
5Y	102,72	PLATINA	968,3
10Y	143,69	ČELIK	2.027,7
		ALUMINIJ	2.787,0
		NAFTA (WTI)	114,7

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)					
Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)	%
			(benchmark)		
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	108,62	109,44	108	1,20	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	92,56	93,39	154	2,17	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	100,18	101,67	178	3,06	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	76,72	78,00	23	3,53	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	71,47	73,21	210	3,25	
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	87,96	89,16	207	2,83	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,46	102,10	-	0,33	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	108,63	108,93	-	1,54	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101,85	102,69	-	2,37	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	96,08	96,99	-	2,85	

Hrvatske euroobveznice					
CRO. 2022 EUR 3.875%	99,91	100,14	#N/A	N/A	#NUM!
CRO. 2025 EUR 3.000%	103,76	104,17	103	1,46	
CRO. 2027 EUR 3.000%	103,50	103,90	140	2,14	
CRO. 2028 EUR 2.700%	101,71	102,22	141	2,30	
CRO. 2029 EUR 1.125%	89,46	90,23	185	2,66	
CRO. 2030 EUR 2.750%	99,17	99,64	190	2,80	
CRO. 2033 EUR 1.125%	82,30	83,12	193	2,98	
CRO. 2041 EUR 1.750%	79,14	80,07	192	3,18	

Njemačke		YTM, %
3M		-0,53
1Y		0,13
3Y		0,59
5Y		0,83
10Y		1,12

USD	
2Y	2,56
5Y	2,82
10Y	2,84
30Y	3,05

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza			
	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	32,40	-3,28% ▼	3.371.622,70
PLAVA LAGUNA d. d.	1.620,00	3,85% ▲	1.117.370,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.860,00	0,54% ▲	752.685,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	528,00	1,54% ▲	502.300,00
Arena Hospitality Group dd	264,00	-3,65% ▼	332.692,00
JANAF, d.d.	6.000,00	5,26% ▲	316.800,00
KONCAR d.d.	925,00	0,00% ▲	237.080,00
PODRAVKA d.d.	606,00	-1,30% ▼	187.474,00
KONCAR - D&ST dd	2.500,00	0,00% ▲	184.460,00
Saponia d.d.	890,00	-2,20% ▼	161.700,00

Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	2.078,38	-0,40% ▼	
CROBEX10	Hrvatska	1.236,86	-0,61% ▼	
BUX	Mađarska	39.397,41	1,67% ▲	
ATX	Austrija	3.326,46	-1,05% ▼	
RTS	Rusija	1.208,12	-0,63% ▼	
SBI TOP	Slovenija	1.145,90	-0,54% ▼	
BELEX LINE	Srbija	1.669,36	0,68% ▲	
DJ IND.AVERAGE	SAD	32.990,12	-0,67% ▼	
S&P 500	SAD	4.132,15	-0,63% ▼	
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.081,39	-0,41% ▼	
NIKKEI 225	Japan	27.279,80	-0,33% ▼	
EUROSTOXX 50	Europa	3.789,21	-1,36% ▼	
DAX INDEX	Njemačka	14.388,35	-1,29% ▼	
FTSE 100	V. Britanija	7.607,66	0,10% ▲	

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"BLESSED IS HE WHO EXPECTS NOTHING, FOR HE SHALL NEVER BE DISAPPOINTED."

Alexander Pope (1688 - 1744), Letter to Gay, October 6, 1727

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV /	Div.Yld
	31.05.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)					EBITDA	
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.660,00	0,6%	-1,2%	5.528	15,8	1,7	0,9	1,0	8,1	3,0%
Čakovečki mlinovi	77,00	0,0%	-3,8%	8	0,6	0,0	0,0	-0,1	-1,1	649,4%
Granolio	49,40	0,0%	76,4%	94	1,8	0,7	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,3	1,4	1,0	1,1	11,2	0,0%
Podravka	606,00	-1,3%	-4,1%	4.252	14,5	1,1	0,9	1,0	7,9	2,1%
Viro Tvornica Šećera	32,00	1,3%	14,3%	43	neg.	0,2	0,6	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,6%		14,5	0,9	0,7	1,0	7,9	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	421,00	0,2%	1,4%	6.613	22,3	0,6	1,2	1,4	7,1	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	94,60	-0,2%	-42,8%	393	neg.	0,5	0,4	0,7	7,3	8,5%
Đuro Đaković Grupa	1,96	0,0%	-8,0%	20	neg.	neg.	0,1	1,8	n.a.	0,0%
INA	3.440,00	-1,7%	-1,7%	34.400	18,6	3,2	1,4	1,5	8,9	2,8%
Končar-Elektroindustrija	925,00	0,0%	2,8%	2.355	10,2	0,8	0,6	0,7	6,0	1,4%
Median		-0,1%	-4,8%		14,4	0,8	0,5	1,1	7,3	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	264,00	-3,6%	-12,0%	1.342	68,8	0,9	2,7	5,4	20,3	0,0%
Jadran	13,00	0,0%	-7,8%	364	neg.	0,7	2,2	3,7	10,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.600,00	0,0%	-7,1%	787	neg.	1,6	3,3	4,8	49,3	0,0%
Maistra	300,00	-3,2%	0,0%	3.283	19,7	1,7	2,8	3,7	9,2	0,0%
Plava Laguna	1.620,00	3,8%	-3,6%	4.237	32,9	1,8	4,3	4,3	11,2	0,0%
Valamar Riviera	32,40	-3,3%	-1,8%	3.949	81,5	1,3	2,4	4,3	12,0	0,0%
Median		-1,6%	-5,4%		50,9	1,5	2,8	4,3	11,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.860,00	0,5%	1,1%	2.460	12,5	6,1	1,1	0,9	7,8	3,4%
Hrvatski Telekom	177,50	-0,3%	-4,3%	13.984	18,9	1,1	1,9	1,5	3,5	4,5%
Median		0,1%	-1,6%		15,7	3,6	1,5	1,2	5,7	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	528,00	1,5%	41,9%	729	1,5	0,7	1,3	2,4	2,1	0,0%
Jadroplov	64,50	0,8%	13,2%	105	1,4	0,7	0,4	1,4	3,1	0,0%
Jadranski Naftovod	6.000,00	5,3%	17,6%	6.046	23,5	1,3	7,9	7,0	10,0	1,4%
Luka Ploče	600,00	0,0%	-6,3%	253	5,6	0,6	0,5	0,6	4,2	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	3,6%	391	32,4	1,0	2,5	2,8	35,4	0,0%
Tankerska Next Generation	53,00	0,0%	26,8%	461	neg.	0,8	1,6	3,3	12,7	0,0%
Alpha Adriatic	136,00	3,8%	32,0%	74	0,8	neg.	0,5	3,4	2,4	0,0%
Median		0,8%	17,6%		3,5	0,8	1,3	2,8	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,60	6,7%	-78,5%	435	neg.	1,0	0,3	0,3	10,4	0,0%
Institut IGH	89,50	0,6%	-16,4%	54	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,85	0,0%	2,0%	174	5,6	0,7	12,4	37,6	n.a.	0,0%
Tehnika	159,00	0,0%	1,9%	30	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		0,3%	-7,2%		3,1	0,8	0,4	1,5	5,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.800,00	0,0%	-2,9%	2.922	7,9	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	915,00	-1,6%	25,3%	1.852	9,6	0,7	2,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,20	0,0%	0,0%	20.878	12,1	1,0	4,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	0,0%		9,6	0,7	2,4	-	-	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

Robert Mamić, izvršni direktor
 Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
 Tel.: 01 4695 058
 Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
 Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
 Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
 Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX

Prodaja
 Brokerski poslovi
 Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

S. Kranjec, 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: 01.06.2022 godine u 08:21 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 01.06.2022 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 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 SAD-u.