

Dnevne financijske vijesti

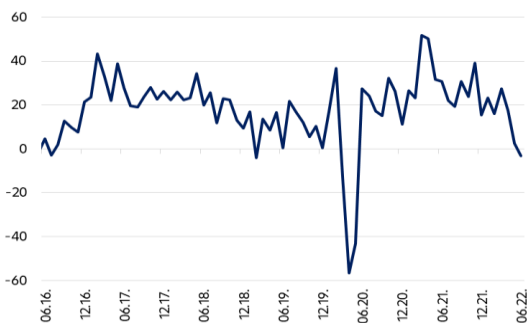
17. lipanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: Philadelphia Fed pokazatelj prerađivačkih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.06.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,41	0,00%
CLASSIC	100,16	-0,43%
HARMONIC	113,86	-1,12%
SUSTAINABLE MIX	97,75	-0,85%
USD BOND	90,10	-0,47%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5261	7,5271
USD/HRK	7,1351	7,1354
GBP/HRK	8,8068	8,8062
CHF/HRK	7,3798	7,3795
EUR/USD	1,0548	1,0549
EUR/GBP	0,8546	0,8548
EUR/CHF	1,0198	1,0200
EUR/JPY	139,79	139,81

Srednji tečaj HNB

	17.06.2022	16.06.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5186	0,00%	0,02%	0,36%
USD	7,1660	0,00%	7,29%	12,22%
CHF	7,1886	0,00%	-0,83%	4,91%
GBP	8,6650	0,00%	-3,39%	-0,61%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5660		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,4940	1,5951	-0,7754
3MTH	0,1700	-0,1820	2,0634	-0,7530
6MTH	0,5200	0,2370	2,7476	-0,7028
12MTH	0,5400	1,0670	3,6740	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	1,12	3,38	N.A.
2Y	N.A.	1,84	3,54	N.A.
3Y	N.A.	2,07	3,47	N.A.
5Y	N.A.	2,28	3,32	N.A.
10Y	N.A.	2,51	3,24	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Potrošačke cijene (svi.)*	8,1%	7,4%	11:00
europodručje	Potroš. cij., temelj. (svi.)*	3,8%	3,8%	11:00
SAD	Industrijska proizvod. (svi.)	0,4%	1,1%	15:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan obilježile su ekonomske objave s druge strane Atlantika. Anketni pokazatelj prerađivačkih aktivnosti Feda u Philadelphiji neočekivano je skliznuo na negativnih 3,3 bodova, što je najniža razina u posljednje dvije godine. Tako je objava prerađivačkih aktivnosti za mjesec lipanj uputila na restriktivan karakter prerađivačkog sektora prvi put nakon svibnja 2020. godine. Pokazatelji u građevini u SAD-u također su zabilježili lošije rezultate u svibnju od tržišnih očekivanja. Tako su započete gradnje novih stambenih jedinica zabilježile najveći pad u posljednje dvije godine, od 14,4% na mjesečnoj razini (-1,8% očekivano), dok su građevinske dozvole u prosjeku manje za 7% u odnosu na travanj (-2,5% očekivano). Povećanje kamatnih stopa (posebno na hipotekarne kredite) odražava se na slabljenje potražnje na tržištu nekretnina te posljedično usporavanje aktivnosti u građevinarstvu.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu nije došlo do većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK se kretao u rasponu od 7,522 do 7,529 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Američki dolar oslabio je tijekom jučerašnjeg dana u odnosu na euro, unatoč i nadalje prisutnoj visokoj volatilnosti na globalnim financijskim tržištima. Tečaj EUR/USD popeo se stoga ponovno na razine iznad 1,05 američkih dolara za euro. Jačanje eura možemo pripisati novim odlukama europskih središnjih banaka o stezanju monetarne politike. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0549, EUR/GBP 0,8542, EUR/CHF 1,01975, EUR/JPY 139,47.

Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope stagniraju, reflektirajući tako izostanak značajnijeg trgovanja na domaćem novčanom tržištu obzirom na izuzetno visoku likvidnost sustava.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Trgovanje obveznicama nastavilo se na Zagrebačkoj burzi odvijati u letargičnom tonu. Ukupno je prijavljen promet od svega 7,6 mil. kuna, koje se u potpunosti odnosilo na izdanje s dospjećem 2029. godine.

Inozemna tržišta

Fed je započeo ciklus povećanja kamatnih stopa u ožujku sa standardnim povećanjem stope od 25bb. Tempo je zatim pojačan u svibnju s povećanjem stope od 50bb, nakon čega je uslijedila recentna odluka o povećanju za 75bb, čime je ciljni raspon referentnog kamatnjaka Fed-a povećan na 1,5-1,75%. Prema novim projekcijama, ali i riječima predsjednika Fed-a J. Powella, do kraja godine trebala bi biti dostignuta skromna restriktivna razina (tj. očekuje se razina referentnog kamatnjaka od 3,4%). Prinos na 10-godišnji Treasury zaustavio se tijekom jučerašnjeg dana



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

na 3,23%, dok se s naše strane Atlantika prinos na 10-godišnji njemački Bund zaustavio na 1,71%.

Vijesti s tržišta dionica

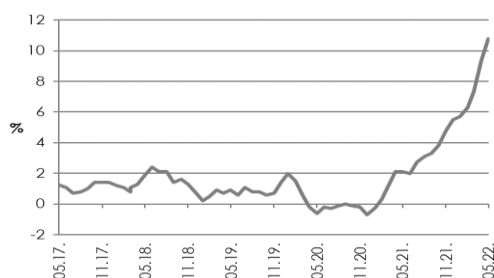
Oporavak europskih tržišta te pozitivno otvaranje američkih burzi nisu posebice utjecali na izvedbu Zagrebačke burze u srijedu te je Crobex izgubio 0,3% na 2.037,66 bodova, dok je Crobex10 pao 0,1% na 1.206,7 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je tek 4,0 mil. kuna pri čemu su najlikvidnija izdanja bile dionice Atlantske plovidbe, Podravke, Hrvatskog Telekom i Zagrebačke banke.

Makroekonomska analiza

U svibnju godišnji rast potrošačkih cijena 10,8%

Snažna dinamika rasta potrošačkih cijena nastavljena je i tijekom svibnja te je po prvi put dosegnuta dvoznamenkasta godišnja stopa rasta. U skladu s našim očekivanjima, prema posljednjim podacima DZS-a cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju, mjerene indeksom potrošačkih cijena, u svibnju su u odnosu na svibanj 2021. bile u prosjeku više za 10,8%. U odnosu na travanj potrošačke cijene su u prosjeku više za 1,4%. Promatrano na mjesečnoj razini, u prosjeku su najviše porasle cijene Prijevoza, za 3,0% te uz doprinos porastu od +0,44pb zbog viših cijena goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva. Slijede cijene Hrane i bezalkoholnih pića, za 2,1%, Pokućstvo, oprema za kuću i redovito održavanje kućanstava, za 1,5%, Rekreatija i kultura, za 1,4%, Odjeća i obuća te Restorani i hoteli, po svakoj skupini za 1,1%. Cijene hrane koje uključuju i bezalkoholna pića, koje čine više od četvrtine potrošačke košarice u Hrvatskoj (25,9%), ubrzale su rast na 15,2% na godišnjoj razini te su s više od 36% doprinijele godišnjoj stopi rasta potrošačkih cijena u svibnju. Očekivano, i rast cijena u skupini Prijevoza (prije svega goriva) bilježi nastavak dvoznamenkastih godišnjih promjena (+19%) te preko 25% doprinosu rastu cijena. Konačno, cijene Stanovanja, vode, električne energije, plina i ostalih goriva bile su više 9,2% godišnje i tako pridonijele rastu s 14,4%. Promatrano prema posebnim skupinama, najveći porast cijena u prosjeku na godišnjoj razini ostvaren je u skupini Energija, za 21,5% (doprinos porastu 33,4%). Ukupno bez energije, potrošačke su cijene bile više za 8,7% te 5,9% isključujući energiju i hranu. Cijene usluga bile su više 4% godišnje te se tako sa dinamikom rasta pridružuju hrani i energiji, što je osim pojačane potražnje rezultat i očekivane konvergencije prema europskom prosjeku. Očekujemo kako će povišene, pa čak i snažnije dvoznamenkaste stope rasta, ostati prisutne i u sljedećem tromjesečju dok bi se tek određeno smirivanje moglo zabilježiti s približavanjem kraja godine. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Inflacija, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	32,03	ZLATO	1.851,7
2Y	52,55	SREBRO	21,9
3Y	74,67	BAKAR	9.074,5
5Y	103,62	PLATINA	951,1
10Y	142,14	ČELIK	1.916,0
		ALUMINIJ	2.504,5
		NAFTA (WTI)	117,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	108,23	108,83	52	1,40
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	91,32	92,42	114	2,40
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99,83	101,34	265	3,09
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	76,21	77,93	26	3,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	69,50	73,39	177	3,24
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,12	86,44	191	3,27
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,26	102,00	-	0,36
RHMF-O-257A HRK 4.500%	108,38	109,11	-	1,45
RHMF-O-282A HRK 2.875%	99,95	100,75	-	2,73
RHMF-O-297A HRK 2.375%	94,37	95,24	-	3,13

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,78	101,35	187	3,72
CRO. 2025 EUR 3,000%	101,74	102,21	106	2,16
CRO. 2027 EUR 3,000%	101,21	101,62	120	2,63
CRO. 2028 EUR 2,700%	98,14	98,73	137	2,93
CRO. 2029 EUR 1,125%	85,48	86,31	191	3,35
CRO. 2030 EUR 2,750%	94,39	94,84	200	3,53
CRO. 2033 EUR 1,125%	76,54	77,54	210	3,70
CRO. 2041 EUR 1,750%	72,55	73,59	199	3,74

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,44
1Y	0,60
3Y	1,31
5Y	1,54
10Y	1,71

USD

2Y	3,09
5Y	3,28
10Y	3,20
30Y	3,25

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	480,00	0,00%	552.726,00
PODRAVKA d.d.	582,00	0,00%	525.688,00
HT d.d.	175,00	0,00%	448.385,00
Zagrebačka banka d.d.	65,00	0,31%	384.039,20
SPAN d.d.	254,00	-0,39%	289.012,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.870,00	-0,53%	268.260,00
ADRIJS GRUPE d.d.	405,00	-0,49%	265.935,00
Valamar Riviera d.d.	32,50	0,00%	213.595,80
KONCAR - D&ST dd	2.340,00	-1,68%	169.800,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.600,00	-1,23%	160.410,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.037,66	-0,34%
CROBEX10	Hrvatska	1.206,65	-0,11%
BUX	Mađarska	39.224,77	-0,24%
ATX	Austrija	3.014,16	-3,88%
RTS	Rusija	1.316,75	2,84%
SBI TOP	Slovenija	1.149,32	0,22%
BELEX LINE	Srbija	1.668,64	-0,27%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.927,07	-2,42%
S&P 500	SAD	3.666,77	-3,25%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.646,10	-4,08%
NIKKEI 225	Japan	26.431,20	0,40%
EUROSTOXX 50	Europa	3.427,91	-2,96%
DAX INDEX	Njemačka	13.038,49	-3,31%
FTSE 100	V. Britanija	7.044,98	-3,14%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING IS IMPOSSIBLE FOR THE MAN WHO DOESN'T HAVE TO DO IT HIMSELF."

A. H. Weiler (1909 - 2002)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	15.06.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	-1,2%	-4,8%	5.329	15,2	1,7	0,9	1,0	7,8	3,1%
Čakovečki mlinovi	73,50	0,0%	-8,1%	8	0,5	0,0	0,0	-0,1	-1,2	680,3%
Granolio	54,00	0,0%	92,9%	103	1,9	0,8	0,2	0,5	3,2	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,3	1,4	1,0	1,1	11,2	0,0%
Podravka	582,00	0,0%	-7,9%	4.083	13,9	1,1	0,9	0,9	7,6	2,2%
Viro Tvornica Šećera	31,00	0,0%	10,7%	42	neg.	0,2	0,6	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,4%		13,9	0,9	0,7	1,0	7,6	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	405,00	-0,5%	-2,4%	6.361	21,5	0,6	1,2	1,3	6,9	3,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	91,80	1,1%	-44,5%	381	neg.	0,5	0,4	0,7	7,2	8,7%
Đuro Đaković Grupa	2,00	-8,3%	-6,1%	20	neg.	neg.	0,1	1,8	n.a.	0,0%
INA	3.460,00	0,0%	-1,1%	34.600	18,7	3,2	1,4	1,5	8,9	2,8%
Končar-Elektroindustrija	900,00	1,1%	0,0%	2.291	9,9	0,8	0,6	0,6	5,9	1,4%
Median		0,6%	-3,6%		14,3	0,8	0,5	1,1	7,2	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	268,00	0,0%	-10,7%	1.362	69,9	0,9	2,8	5,5	20,4	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	0,0%	0,0%	3.283	19,7	1,7	2,8	3,7	9,2	0,0%
Plava Laguna	1.630,00	-4,1%	-3,0%	4.263	33,1	1,8	4,4	4,4	11,3	0,0%
Valamar Riviera	32,50	0,0%	-1,5%	3.961	81,7	1,3	2,4	4,3	12,1	0,0%
Median		0,0%	-5,1%		51,5	1,5	2,8	4,4	11,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.870,00	-0,5%	1,6%	2.473	12,6	6,1	1,1	0,9	7,9	3,4%
Hrvatski Telekom	175,00	0,0%	-5,7%	13.787	18,6	1,1	1,9	1,5	3,5	4,6%
Median		-0,3%	-2,0%		15,6	3,6	1,5	1,2	5,7	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	480,00	0,0%	29,0%	663	1,3	0,7	1,2	2,2	2,0	0,0%
Jadroplov	66,00	2,3%	15,8%	107	1,4	0,7	0,4	1,4	3,1	0,0%
Jadranski Naftovod	6.300,00	0,0%	23,5%	6.348	24,6	1,3	8,3	7,4	10,5	1,3%
Luka Ploče	610,00	0,0%	-4,7%	257	5,7	0,6	0,5	0,6	4,2	0,0%
Luka Rijeka	29,80	0,0%	6,4%	402	33,3	1,0	2,6	2,9	36,3	0,0%
Tankerska Next Generation	52,00	1,2%	24,4%	453	neg.	0,8	1,6	3,3	12,6	0,0%
Alpha Adriatic	125,00	0,8%	21,4%	68	0,8	neg.	0,5	3,3	2,4	0,0%
Median		0,0%	21,4%		3,6	0,7	1,2	2,9	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,90	0,0%	-78,2%	442	neg.	1,0	0,4	0,3	10,5	0,0%
Institut IGH	89,50	0,0%	-16,4%	54	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,20	-4,7%	-3,2%	165	5,3	0,6	11,8	37,0	n.a.	0,0%
Tehnika	122,00	0,0%	-21,8%	23	0,4	neg.	0,3	1,3	1,3	0,0%
Median		0,0%	-19,1%		2,9	0,8	0,3	1,5	5,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-5,7%	2.836	7,7	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	875,00	-1,7%	19,9%	1.771	9,2	0,7	2,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,00	0,3%	-0,3%	20.814	12,1	1,0	4,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	-0,3%		9,2	0,7	2,3	-	-	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

E. S. Resanović, Ekonomska i financijska istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
 DZS – Državni zavod za statistiku
 EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
 ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
 EK – Europska komisija
 EUR – euro
 FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
 HNB – Hrvatska narodna banka
 HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
 kn, HRK – kuna
 MF – Ministarstvo financija
 MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
 USD – dolar
 ytd - yield to date (promjena od početka godine)
 P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
 P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
 P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
 EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
 EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
 Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
 Magazinska 69, 10000 Zagreb
 Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 17.06.2022 godine u 08:20 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.06.2022 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.

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 SADu.