

Dnevne financijske vijesti

20. lipanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.06.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,44	- 0,00%
CLASSIC	100,09	- 0,08%
HARMONIC	113,11	- 0,65%
SUSTAINABLE MIX	96,90	- 0,87%
USD BOND	90,97	0,97%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5147	7,5262
USD/HRK	7,1644	7,1746
GBP/HRK	8,7569	8,7691
CHF/HRK	7,3889	7,3989
EUR/USD	1,0489	1,0490
EUR/GBP	0,8582	0,8583
EUR/CHF	1,0170	1,0172
EUR/JPY	141,80	141,83

Srednji tečaj HNB

	20.06.2022	17.06.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5249	0,08%	0,10%	0,45%
USD	7,1543	- 0,16%	7,14%	12,07%
CHF	7,4027	2,89%	2,09%	7,66%
GBP	8,8031	1,57%	- 1,77%	0,97%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5680		-0,8020
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,4870	1,6123	-0,7754
3MTH	0,1700	-0,1690	2,0959	-0,7530
6MTH	0,4000	0,2910	2,7804	-0,7028
12MTH	0,4100	1,1240	3,5859	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	1,07	3,39	N.A.
2Y	N.A.	1,76	3,60	N.A.
3Y	N.A.	1,99	3,53	N.A.
5Y	N.A.	2,19	1,86	N.A.
10Y	N.A.	2,43	3,29	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proizvođačke cijene (svi.)*	33,8%	33,5%	08:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna obilježen je objavama konačne procjene stope inflacije u euro području i industrijske proizvodnje u SAD-u. Potvrđen je rast stope inflacije od 8,1% u svibnju na godišnjoj razini (s 7,4% u travnju), dok je temeljna inflacija (koja isključuje energiju i hranu) porasla za 3,8% (s 3,5% u travnju). Izvješće je skrenulo pozornost na široko rasprostranjeno povećanje cijena. S druge strane, industrijska proizvodnja u SAD-u usporila je u svibnju na mjesečnoj razini te zabilježila rast od skromnih 0,2% (s 1,4% u travnju). Usporavanje industrijske proizvodnje naglašava otežano djelovanje Fed-a u smjeru uravnoteženja potražnje s ograničenom opskrbom. U tjednu pred nama fokus će biti na objavama PMI pokazatelja s obje strane Atlantika koje su na rasporedu u četvrtak.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u znaku aprecijacije domaće valute u odnosu na euro, uz povećane volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,525 kuna za euro te se tijekom dana, pod utjecajem povećane ponude deviza od strane bankarskog sektora i institucionalnih investitora, tečaj korigirao na razine od oko 7,515 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Kraj tjedna donio je ponovno jačanje američkog dolara u odnosu na euro, u okruženju smirivanja turbulencija na globalnim financijskim tržištima. Tečaj EUR/USD se ponovno spustio ispod 1,05 američkih dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0499, EUR/GBP 0,85847, EUR/CHF 1,0183, EUR/JPY 141,7.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna protekao je u mirnom tonu bez snažnije potražnje domaćih i inozemnih banaka kao i bez većih volumena trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Trgovanje obveznicama odvijalo se tijekom proteklog tjedna na Zagrebačkoj burzi u prilično letargičnom tonu. Dnevni volumeni trgovanja bili su relativno skromni. Stoga ne iznenađuje da kotacije na domaćem tržištu prate razvoj prinosa na referentne euroobveznice, ali s određenim zaostatkom.

Inozemna tržišta

Kraj tjedna ipak je donio određeno smirivanje turbulencija na globalnim financijskim tržištima. Protekli tjedan bio je dominantno obilježen odlukama o podizanju kamatnih stopa više središnjih banaka s naše strane Atlantika te američkog Fed-a. Tržišta je posebice iznenadila odluka središnje banke Švicarske o podizanju ključne kamatne stope za 50bp, što predstavlja prvo povećanje unatrag 15 godina. Pažnja investitora bila je usmjerena i na izvanrednu sjednicu Upravnog vijeća ESB-a uslijed najnovijeg razvoja na obvezničkim tržištima (tj. snažnog širenja spreadova obveznica europske



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

periferije). Prinos na 10-godišnji Treasury tjedan je zatvorio na 3,23%, dok se s naše strane Atlantika prinos na 10-godišnji njemački Bund zaustavio na 1,66%.

Vijesti s tržišta dionica

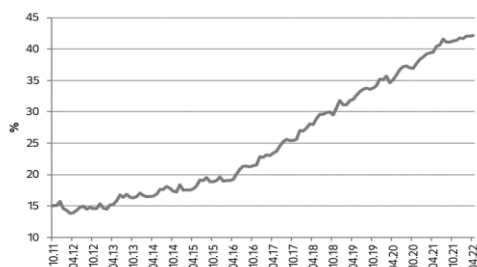
Nastavljen je negativan trend na domaćem dioničkom tržištu, unatoč rastu većine europskih burzi. Crobex je zaključio trgovanje na 2.003,7 bodova (-1,7%), a Crobex10 na 1.190,0 bodova (-1,4%). Oba indeksa se tako nalaze u području preprodanosti sa RSI pokazateljem na 22,6 za Crobex, te 20,8 za Crobex10. Pad indeksa pratilo je povećanje likvidnosti, obzirom da je redovni promet dionicama iznosio 8,8 mil. kuna. Milijunske promete ostvarila su tri izdanja od kojih Atlantska plovidba 2,4 mil. kuna, Ericsson Nikola Tesla 1,1 mil. kuna i Hrvatski Telekom 1,0 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta depozitnog novca

Prema posljednjim podacima središnje banke krajem travnja ukupni depoziti kod poslovnih banaka koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite iznosili su 366,6 mlrd. kuna što je 879 mil. kuna ili 0,2% više u odnosu na kraj 2021. Uz mjesečni rast (0,6% ili 2 mlrd. kuna), godišnja promjena zabilježila je usporavanje na 9,4% (u odnosu na 9,5% u ožujak). Na kraju promatranog mjeseca najveće promjene ponovno su zabilježene kod depozitnog novca koji je dosegao 154,5 mlrd. kuna čineći tako više od 42% ukupnih depozita. U odnosu na isti mjesec 2021. stanje depozitnog novca više je 22,2 mlrd. kuna ili 16,8%. Dvoznamenkaste godišnje stope rasta ove kategorije depozita traju još od kraja drugog tromjesečja 2013. godine, a posljedica su visoke likvidnosti koja je utjecala na zamjetan pad pasivnih kamatnih stopa banaka koje tako više ne nude atraktivne povrate. Ususret očekivanom prihvatanju eura kao jedinstvenog sredstva plaćanja moguće je prema kraju godine očekivati priljev osobito ove vrste depozita u poslovne banke s ciljem konverzije hrvatske kune eurom. Ukupni štedni i oročeni depoziti nominalne vrijednosti 212,1 mlrd. kuna zabilježili su blago povećanje za 946 mil. kuna ili 0,4% u odnosu na ožujak. Promatrano na godišnjoj razini valutni i oročeni depoziti bili su za 9,3 mlrd. kuna ili 4,6% veći nego na kraju istog mjeseca 2021. Pritom treba primijetiti smanjenje kunskih štednih i oročenih depozita koji su u promatranom mjesecu spustili na 28,1 mlrd. kuna (-4,6% godišnje). Valutni štedni i oročeni depoziti uz povećanje na mjesečnoj razini za 0,9% na kraju travnja iznosili su gotovo 184 mlrd. kuna. Oni čine preko 86 posto ukupnih štednih i oročenih depozita te odražavaju visoku euriziranost odnosno sklonost štednji u inozemnoj valuti, prvenstveno eurima. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Udio depozitnog novca u ukupnim depozitima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	32,01	ZLATO	1.839,1
2Y	52,81	SREBRO	21,6
3Y	75,31	BAKAR	8.961,5
5Y	109,02	PLATINA	930,2
10Y	144,35	ČELIK	1.884,0
		ALUMINIJ	2.498,0
		NAFTA (WTI)	109,6

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
Domaće					
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	108,30	108,73	57	1,43	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	91,03	92,04	130	2,49	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99,83	101,34	279	3,09	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	76,21	77,93	26	3,16	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	69,50	73,39	179	3,24	
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,62	85,88	207	3,36	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101,26	102,00	-	0,35	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	108,38	109,11	-	1,44	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100,28	101,12	-	2,66	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	94,46	95,35	-	3,11	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,41	101,15	238	3,96
CRO. 2025 EUR 3,000%	101,75	102,19	114	2,16
CRO. 2027 EUR 3,000%	101,16	101,58	130	2,64
CRO. 2028 EUR 2,700%	98,02	98,60	147	2,96
CRO. 2029 EUR 1,125%	85,41	86,22	200	3,37
CRO. 2030 EUR 2,750%	94,06	94,60	212	3,57
CRO. 2033 EUR 1,125%	76,45	77,38	216	3,72
CRO. 2041 EUR 1,750%	72,00	73,03	205	3,79

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,44
1Y	0,52
3Y	1,23
5Y	1,46
10Y	1,66

USD

2Y	3,18
5Y	3,34
10Y	3,23
30Y	3,28

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	464,00	- 3,33%	2.430.238,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.820,00	- 2,67%	1.122.045,00
HT d.d.	173,50	- 0,86%	1.016.650,50
ADRIS GRUPA d.d.	395,00	- 2,47%	548.932,00
SPAN d.d.	245,00	- 3,54%	464.596,00
AD PLASTIK d.d.	90,40	- 1,53%	415.219,20
Valamar Riviera d.d.	32,40	- 0,31%	381.098,40
KONCAR d.d.	880,00	- 2,22%	329.360,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.600,00	0,00%	248.130,00
Arena Hospitality Group dd	264,00	- 1,49%	195.302,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.003,67	- 1,67%
CROBEX10	Hrvatska	1.189,98	- 1,38%
BUX	Mađarska	39.299,75	0,19%
ATX	Austrija	3.011,96	- 0,07%
RTS	Rusija	1.315,43	- 0,10%
SBI TOP	Slovenija	1.147,51	- 0,16%
BELEX LINE	Srbija	1.668,97	0,02%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.888,78	- 0,13%
S&P 500	SAD	3.674,84	0,22%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.798,35	1,43%
NIKKEI 225	Japan	25.963,00	- 1,77%
EUROSTOXX 50	Europa	3.438,46	0,31%
DAX INDEX	Njemačka	13.126,26	0,67%
FTSE 100	V. Britanija	7.016,25	- 0,41%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	17.06.2022	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	0,0%	-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	52,00	-3,7%	85,7%	99	1,8	0,8	0,2	0,4	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	574,00	-1,4%	-9,2%	4.027	13,8	1,1	0,9	0,9	7,5	2,3%
Viro Tvorница Šećera	30,60	-1,3%	9,3%	41	neg.	0,2	0,6	4,3	n.a.	0,0%
Median		-0,6%	-2,4%		13,8	0,9	0,7	1,0	7,5	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	395,00	-2,5%	-4,8%	6.204	20,9	0,6	1,1	1,3	6,7	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	90,40	-1,5%	-45,4%	375	neg.	0,5	0,4	0,7	7,1	8,8%
Đuro Đaković Grupa	2,00	0,0%	-6,1%	20	neg.	neg.	0,1	1,8	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	1,2%	0,0%	35.000	18,9	3,2	1,4	1,5	9,0	2,8%
Končar-Elektroindustrija	880,00	-2,2%	-2,2%	2.240	9,7	0,8	0,6	0,6	5,8	1,5%
Median		-0,8%	-4,2%		14,3	0,8	0,5	1,1	7,1	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	264,00	-1,5%	-12,0%	1.342	68,8	0,9	2,7	5,4	20,3	0,0%
Jadran	12,30	-5,4%	-12,8%	344	neg.	0,7	2,1	3,5	10,2	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	1.620,00	-0,6%	-3,6%	4.237	32,9	1,8	4,3	4,3	11,2	0,0%
Valamar Riviera	32,40	-0,3%	-1,8%	3.949	81,5	1,3	2,4	4,3	12,0	0,0%
Median		-0,5%	-5,4%		50,9	1,5	2,8	4,3	11,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.820,00	-2,7%	-1,1%	2.407	12,3	6,0	1,1	0,9	7,6	3,5%
Hrvatski Telekom	173,50	-0,9%	-6,5%	13.669	18,5	1,1	1,9	1,5	3,4	4,6%
Median		-1,8%	-3,8%		15,4	3,5	1,5	1,2	5,5	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	464,00	-3,3%	24,7%	641	1,3	0,7	1,2	2,2	1,9	0,0%
Jadroplov	63,00	-4,5%	10,5%	102	1,4	0,6	0,4	1,4	3,1	0,0%
Jadranski Naftovod	5.600,00	-11,1%	9,8%	5.643	21,9	1,2	7,4	6,5	9,2	1,5%
Luka Ploče	600,00	-1,6%	-6,3%	253	5,6	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	50,40	-3,1%	20,6%	439	neg.	0,8	1,6	3,2	12,4	0,0%
Alpha Adriatic	125,00	0,0%	21,4%	68	0,8	neg.	0,5	3,3	2,4	0,0%
Median		-3,1%	10,5%		3,5	0,7	1,2	2,9	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16,50	-7,8%	-79,9%	408	neg.	0,9	0,3	0,3	9,7	0,0%
Institut IGH	84,00	-6,1%	-21,5%	51	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,15	-0,4%	-3,6%	165	5,3	0,6	11,7	36,9	n.a.	0,0%
Tehnika	158,00	29,5%	1,3%	30	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		-3,3%	-12,5%		2,9	0,8	0,4	1,5	5,6	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	845,00	-3,4%	15,8%	1.710	8,9	0,7	2,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	63,80	-1,8%	-2,1%	20.429	11,9	0,9	4,5	n.a.	n.a.	9,8%
Median		-1,8%	-2,1%		8,9	0,7	2,2	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Ana Lesar, ekonomski analitičar
 Silvija Kranjec, financijski analitičar
 Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 6174 335
 Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

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: 20.06.2022 godine u 08:29 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 20.06.2022 godine u 08:35 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 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.