

Dnevne financijske vijesti

01. srpanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.06.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,38	0,02%
CLASSIC	99,71	0,07%
HARMONIC	113,44	-0,47%
SUSTAINABLE MIX	98,78	0,16%
USD BOND	91,98	0,39%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5298	7,5382
USD/HRK	7,1870	7,1950
GBP/HRK	8,7444	8,7526
CHF/HRK	7,5262	7,5331
EUR/USD	1,0477	1,0477
EUR/GBP	0,8611	0,8613
EUR/CHF	1,0005	1,0007
EUR/JPY	142,20	142,23

Srednji tečaj HNB

	01.07.2022	30.06.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5252	-0,04%	0,11%	0,45%
USD	7,2170	0,74%	7,95%	12,84%
CHF	7,5312	0,31%	3,76%	9,24%
GBP	8,7584	0,54%	-2,29%	0,46%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5630		-0,8020
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	-0,5350	1,7867	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,1910	2,2851	-0,7530
6MTH	0,3000	0,2780	2,9351	-0,7028
12MTH	0,3500	1,0680	3,6190	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,84	3,29	N.A.
2Y	N.A.	1,37	3,28	N.A.
3Y	N.A.	1,55	3,14	N.A.
5Y	N.A.	1,79	3,08	N.A.
10Y	N.A.	2,16	3,09	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađivačkih akt. (lip.)**	52,0	52,0	09:55
europodručje	PMI prerađivačkih akt. (lip.)**	52,0	52,0	10:00
europodručje	Potroš. cij., proc. (lip.)*	8,5%	8,1%	11:00
europodručje	Potroš. cij., temelj. (lip.)*	3,9%	3,8%	11:00
SAD	PMI prerađivačkih akt. (lip.)**	52,4	52,4	15:45
SAD	ISM prerađ. sektora (lip.)	54,5	56,1	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema privremenim rezultatima Destatisa, njemačkog statističkog ureda, sezonski i kalendarski prilagođena trgovina na malo u Njemačkoj zabilježila je porast prometa od 0,6% realno (2% nominalno) u svibnju u odnosu na travanj. U odnosu na svibanj 2021., promet njemačkih maloprodajnih poduzeća pao je realno za 3,6% odnosno porastao za 4,1% nominalno. Najveći doprinos rastu nominalnog prometa došao je od kategorije Odjeća i obuća čiji promet je porastao za 12% na mjesečnoj razini te za 64,9% na godišnjoj razini. Razlika između rezultata u realnom i nominalnom iznosu odraz je visokih poskupljenja u trgovini na malo. Na dinamiku u maloprodaji zasigurno utječu rastući troškovi kućanstava i kontinuirana neizvjesnost u gospodarstvu te se posljedično nepovoljno reflektiraju na raspoloženje, očekivanja i ekonomske odluke potrošača.

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak se EUR/HRK vratio na razine iznad 7,530 kuna za euro. Nakon otvaranja na 7,530 kuna za euro povećana potražnja za devizama sa strane korporativnog sektora podigla je EUR/HRK na razine od oko 7,533 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Jačanje potražnje za sigurnijim klasama imovine utjecalo je na jačanje američkog dolara u prvom dijelu dana, dok je vijest o usporavanju osobne potrošnje u SAD-u u svibnju poljuljala uvjerenje o robusnosti američkog gospodarstva te se tečaj EUR/USD kretao oko 1,048 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0484, EUR/GBP 0,86093, EUR/CHF 1,00114, EUR/JPY 142,26.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu zatvoreno je vrlo mirnim trgovanjem za kraj mjeseca. Razlog je iznimno visoka razina likvidnosti bez obzira na odljev kuna iz sustava radi plaćanja obaveza prema državi.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tijekom jučerašnjeg dana nije bilo prijavljenih transakcija trgovanja obveznicama na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

Pogoršanje sentimenta na financijskim tržištima s obje strane Atlantika utjecalo je na izraženi pad prinosa uslijed jačanja potražnje za sigurnijim klasama imovine. Usporavanje osobne potrošnje u SAD-u potaknulo je investitore na zaključak da možda Fed neće dodatno zaoštravati monetarnu politiku. S naše strane Atlantika u fokusu je bila stopa inflacije u Njemačkoj, koja je u lipnju bila znatno niža od tržišnih očekivanja. U takvom okruženju, prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 7bb na 3,02%, dok je prinos na 10-godišnji Bund skliznuo čak 18bb na 1,34%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

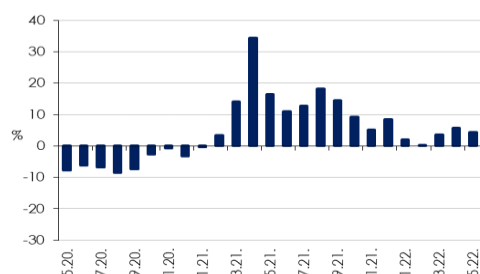
Vijesti s tržišta dionica

U skladu s negativnim sentimentom na europskim tržištima, dionički indeksi Zagrebačke burze u četvrtak su zabilježili oštar pad. CROBEX je na vrijednosti izgubio 1,2% na zaključnih 2.011,95 bodova, dok je CROBEX10 oslabio 1,3% na 1.191,72 bodova. U fokusu investitora bila je dionica Turisthotela s protrogovanih 1,3 mil. kuna te rastom cijene od 6,8%. Na drugom mjestu prema ostvarenom prometu bila je dionica Arena Hospitality Group (762,5 tis. kuna) s minusom od 1,6%.

Makroekonomska analiza

U svibnju realan godišnji rast trgovine na malo 4,3%. U skladu s našim očekivanjima, realna godišnja stopa rasta trgovine na malo usporila je svibnju na 4,3% (kalendarski prilagođeni indeksi). Tako su pozitivne godišnje promjene nastavljene i šesnaesti mjesec za redom. U odnosu na travanj, prema podacima koje je danas objavio DZS, ukupan sezonski i kalendarski prilagođeni promet od trgovine na malo realno je porastao za 2,3%. Na navedena kretanja upućivali su i podaci o fiskalnim računima prema kojima se nominalna vrijednost prometa u trgovini na malo u svibnju povećala 15,8% godišnje podržana zasigurno i povećanom turističkom potrošnjom. S druge strane, na usporavanje godišnje stope rasta (s 5,7% u travnju) upućivali su i pokazatelji potrošačkog optimizma koji su u svibnju zabilježili pogoršanje na mjesečnoj i godišnjoj razini. U odnosu na travanj realan promet od trgovine na malo prehrambenim proizvodima porastao je za 1,3%, a promet od trgovine na malo neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) za 7%. Na godišnjoj razini promet od trgovine na malo hranom, pićem i duhanskim proizvodima ostao je nepromijenjen dok je promet od trgovine neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) porastao za 6,7%. Nominalne promjene zamjetno su veće pa je prema i izvornim i kalendarski prilagođenim indeksima nominalan promet veći za 18,8% u odnosu na svibanj 2021. Godišnji porast prometa, ostvarilo je deset od jedanaest trgovačkih struka, dok je najveći doprinos porastu nominalnog prometa u odnosu na svibanj 2021., prema izvornim indeksima, došao od trgovačke struke Motorna goriva i maziva, s porastom prometa od 40,1% i s utjecajem na ukupan indeks prometa od 8,1%. Unatoč neizvjesnosti i visokim inflatornim pritiscima prosječna realna stopa rasta u kumulativnom razdoblju siječanj-svibanj ubrzala je na 3,3% (kalendarski prilagođeni podaci). Učinak baznog razdoblja i snažna neizvjesnost zbog geopolitičkih događanja zasigurno će usporiti dinamiku pozitivnih promjena u trgovačkoj djelatnosti. Na obuzdavanje potrošnje djeluje i visoka percepcija inflacije koja je pod snažnim utjecajem rasta cijena hrane i energije. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Trgovina na malo, realna godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	41,27	ZLATO	1.805,7
2Y	58,28	SREBRO	20,2
3Y	74,63	BAKAR	8.258,0
5Y	109,88	PLATINA	898,4
10Y	130,42	ČELIK	1.774,7
		ALUMINIJ	2.445,5
		NAFTA (WTI)	105,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	107,90	108,50	113	1,48
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	91,24	92,04	171	2,50
RHMF-O-327A EUR 3.250%	95,88	97,11	136	3,60
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	73,00	74,36	15	3,58
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	65,79	67,54	242	3,79
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	84,38	85,82	249	3,38
RHMF-O-238A HRK 1.750%	100,53	101,16	-	0,92
RHMF-O-257A HRK 4.500%	107,18	107,81	-	1,84
RHMF-O-282A HRK 2.875%	99,54	100,34	-	2,81
RHMF-O-297A HRK 2.375%	93,40	94,25	-	3,30

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5.500%	100,98	101,46	152	3,48
CRO. 2025 EUR 3.000%	102,65	103,07	125	1,82
CRO. 2027 EUR 3.000%	102,25	102,71	150	2,39
CRO. 2028 EUR 2.700%	98,97	99,60	170	2,77
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,10	86,96	227	3,25
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,49	96,01	227	3,35
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,06	78,87	227	3,54
CRO. 2041 EUR 1.750%	72,86	73,64	222	3,74

Njemačke

YTM, %	
3M	-0,40
1Y	0,49
3Y	0,83
5Y	1,07
10Y	1,34

USD

2Y	2,95
5Y	3,04
10Y	3,01
30Y	3,18

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
TURISTHOTEL d.d.	4.400,00	6,80% ▲	1.274.980,00
Arena Hospitality Group dd	250,00	-1,57% ▼	762.528,00
HT d.d.	175,00	-1,96% ▼	690.906,00
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	15,70	-14,67% ▼	548.639,00
ADRISS GRUPA d.d.	395,00	-2,47% ▼	485.064,00
SPAN d.d.	248,00	-0,80% ▼	418.050,00
Valamar Riviera d.d.	33,30	0,60% ▲	345.197,60
PODRAVKA d.d.	590,00	0,34% ▲	247.100,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.740,00	-4,13% ▼	226.855,00
ADRISS GRUPA d.d.	434,00	-0,46% ▼	209.646,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.012,13	-1,17% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.192,25	-1,23% ▼
BUX	Mađarska	39.240,53	-1,65% ▼
ATX	Austrija	2.879,29	-2,35% ▼
RTS	Rusija	1.345,01	-4,81% ▼
SBI TOP	Slovenija	1.118,45	-1,27% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.690,07	-0,00% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	30.775,43	-0,82% ▼
S&P 500	SAD	3.785,38	-0,88% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.028,74	-1,33% ▼
NIKKEI 225	Japan	26.393,04	-1,54% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.454,86	-1,69% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12.783,77	-1,69% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.169,28	-1,96% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"GREAT PEOPLE TALK ABOUT IDEAS, AVERAGE PEOPLE TALK ABOUT THINGS, AND SMALL PEOPLE TALK ABOUT WINE."

Fran Lebowitz (1950 -)

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
	30.06.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)					EBITDA	
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.570,00	-1,9%	-6,5%	5.229	14,9	1,7	0,9	1,0	7,7	3,2%
Čakovečki mlinovi	75,50	0,0%	-5,6%	8	0,5	0,0	0,0	-0,1	-1,1	662,3%
Granolio	57,00	0,0%	103,6%	108	2,0	0,8	0,2	0,5	3,3	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,3	1,4	1,0	1,1	11,2	0,0%
Podravka	590,00	0,3%	-6,6%	4.139	14,1	1,1	0,9	0,9	7,7	2,2%
Viro Tvorница Šećera	29,40	0,0%	5,0%	40	neg.	0,2	0,5	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,8%		14,1	1,0	0,7	1,0	7,7	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	88,60	-0,4%	-46,5%	368	neg.	0,4	0,4	0,7	7,1	9,0%
Đuro Đaković Grupa	1,40	-6,7%	-34,3%	14	neg.	neg.	0,1	1,8	n.a.	0,0%
INA	3.420,00	0,0%	-2,3%	34.200	18,5	3,2	1,4	1,4	8,8	2,9%
Končar-Elektroindustrija	875,00	0,0%	-2,8%	2.227	9,7	0,8	0,6	0,6	5,7	1,5%
Median		-0,2%	-18,5%		14,1	0,8	0,5	1,1	7,1	2,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	250,00	-1,6%	-16,7%	1.271	65,2	0,8	2,6	5,3	19,7	0,0%
Jadran	13,40	3,1%	-5,0%	375	neg.	0,7	2,3	3,7	10,7	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	1.750,00	0,0%	4,2%	4.577	35,5	2,0	4,7	4,7	12,1	0,0%
Valamar Riviera	33,30	0,6%	0,9%	4.059	83,7	1,3	2,5	4,4	12,2	0,0%
Median		0,0%	-2,5%		50,4	1,5	2,7	4,5	12,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.740,00	-4,1%	-5,4%	2.301	11,7	5,7	1,0	0,8	7,2	3,7%
Hrvatski Telekom	175,00	-2,0%	-5,7%	13.787	18,6	1,1	1,9	1,5	3,5	4,6%
Median		-3,0%	-5,5%		15,2	3,4	1,4	1,2	5,3	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	467,00	-3,1%	25,5%	645	1,3	0,7	1,2	2,2	1,9	0,0%
Jadroplov	61,00	-4,7%	7,0%	99	1,3	0,6	0,4	1,4	3,0	0,0%
Jadranski Naftovod	6.150,00	9,8%	20,6%	6.197	24,0	1,3	8,1	7,2	10,3	1,3%
Luka Ploče	635,00	0,0%	-0,8%	267	5,9	0,6	0,5	0,6	4,4	0,0%
Luka Rijeka	37,00	0,0%	32,1%	499	41,4	1,3	3,2	3,5	44,1	0,0%
Tankerska Next Generation	54,20	-1,5%	29,7%	472	neg.	0,8	1,7	3,4	12,8	0,0%
Alpha Adriatic	119,00	0,0%	15,5%	65	0,7	neg.	0,5	3,3	2,4	0,0%
Median		0,0%	20,6%		3,6	0,7	1,2	3,3	4,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,00	0,0%	-79,3%	420	neg.	0,9	0,3	0,3	10,0	0,0%
Institut IGH	80,50	0,0%	-24,8%	48	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,20	1,7%	-3,2%	165	5,3	0,6	11,8	37,0	n.a.	0,0%
Tehnika	158,00	0,0%	1,3%	30	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		0,0%	-14,0%		2,9	0,8	0,4	1,5	5,7	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	885,00	0,0%	21,2%	1.791	9,3	0,7	2,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	64,60	0,0%	-0,9%	20.685	12,0	1,0	4,6	n.a.	n.a.	9,7%
Median		0,0%	-0,9%		9,3	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

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: 01.07.2022 godine u 08:24 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 01.07.2022 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 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 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/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u i 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 s 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 i 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.