

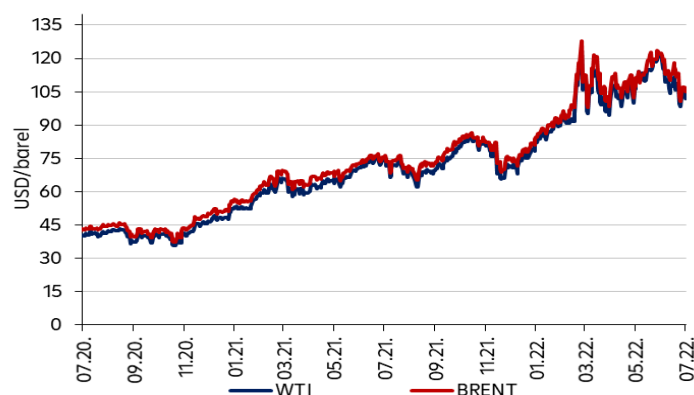
Dnevne financijske vijesti

12. srpanj 2022



Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.07.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,68	0,02%
CLASSIC	100,61	0,08%
HARMONIC	115,37	0,16%
SUSTAINABLE MIX	101,44	-0,01%
USD BOND	92,11	-0,37%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5099	7,5227
USD/HRK	7,4792	7,4912
GBP/HRK	8,8963	8,9101
CHF/HRK	7,6112	7,6228
EUR/USD	1,0041	1,0042
EUR/GBP	0,8442	0,8443
EUR/CHF	0,9867	0,9869
EUR/JPY	137,87	137,89

Srednji tečaj HNB

	12.07.2022	11.07.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5131	-0,05%	-0,20%	-0,05%
USD	7,4365	0,11%	3,67%	10,66%
CHF	7,5775	-0,34%	0,92%	4,35%
GBP	8,8849	0,06%	1,96%	-0,83%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5630		-0,8020
2WK	0,4000	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,4270	1,9644	-0,7754
3MTH	0,1700	-0,0870	2,4551	-0,7530
6MTH	0,4000	0,3220	3,0704	-0,7028
12MTH	0,4100	0,9720	3,7220	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,88	3,39	N.A.
2Y	N.A.	1,25	3,33	N.A.
3Y	N.A.	1,39	3,18	N.A.
5Y	N.A.	1,66	3,08	N.A.
10Y	N.A.	2,08	3,08	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	ZEW očekivanja (srp.)	-40,0	-28,0	11:00
Njemačka	ZEW trenutna situacija (srp.)	-34,5	-27,6	11:00
europodručje	ZEW očekivanja (srp.)	-	-28,0	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Uslijed geopolitičkih događaja manjak opskrbe ruskim plinom potiče jačanje energetske krize u Europi kroz povećane troškove za kućanstva i poduzeća. Dugotrajno smanjenje priljeva iz Rusije, a pogotovo potencijalni potpuni prekid opskrbe, poremetio bi stvaranje zaliha za zimu. Općenito, Europska unija nastoji smanjiti ovisnost o ruskoj energiji kroz znatno povećanje kupnje ukapljenog prirodnog plina od drugih proizvođača. Međutim, EU još uvijek nema dovoljno kapaciteta za primanje takve količine LNG-a, koji bi u budućnosti trebao zamijeniti ruski plin. Istovremeno i svjetska opskrba LNG-om treba vremena za prilagodbu. S druge strane, na svjetskom tržištu roba cijena nafte skliznula je na početku tjedna. Tako se u utorak cijena sirove nafte tipa Brent spustila na približno 105 američkih dolara za barel što označava pad od 13,8% na mjesečnoj razini, ali i rast u odnosu na isto razdoblje prošle godine za 39,9%. Istovremeno je sirova nafta američkog West Texas Intermediate (WTI) pala na 102 dolara za barel, što je pad od 15,5% na mjesečnoj razini i rast od 37,7% na godišnjoj razini.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo u znaku blage aprecijacije kune naspram eura. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,520 kuna za euro blago povećana ponuda sa strane bankarskog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,515 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. Američki dolar nastavio je jačati i početkom tjedna te je u odnosu na euro gotovo postignut paritetni tečaj. Odras je to očekivanja tržišnih dionika o snažnom ciklusu povećanja kamatnih stopa Fed-a, dok drugi dio ulagača američki dolar i nadalje vidi kao sigurno utočište obzirom na prisutan rizik od klizanja vodećih svjetskih gospodarstava u recesiju. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,004, EUR/GBP 0,84422, EUR/CHF 0,98735, EUR/JPY 137,96.

Vijesti s novčanog tržišta

Hrvatska narodna banka je i ovog ponedjeljka održala redovitu operaciju - puštanje likvidnosti/odobrovanje kredita na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%, no na istoj nije bilo potražnje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na Zagrebačkoj burzi protekao je u letargičnom tonu obzirom da je prijavljen promet u OTC segmentu od svega 17,4 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Tjedan pred nama započeo je s izraženom volatilnošću na globalnim financijskim tržištima. Pritom je ojačao apetit investitora za ulaganjima u sigurnije klase imovine, što je prinose na referentna državna, obveznička izdanja s obje strane Atlantika poguralo prema nižim razinama.

Oprezno trgovanje investitora možemo pripisati pozicioniranju ususret ovotjednoj objavi stope inflacije u SAD-u za lipanj te početka sezone objava poslovnih rezultata američkih kompanija za drugo ovogodišnje tromjesečje, koja bi mogla dati naznake o tome da li američko gospodarstvo potencijalno klizi prema recesiji.

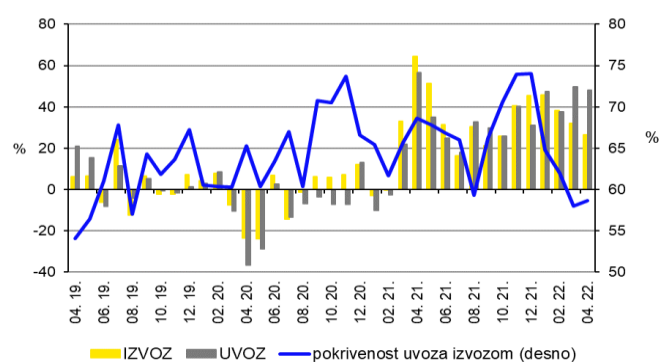
Vijesti s tržišta dionica

Uz skroman volumen trgovanja u iznosu od 3,26 mil. kuna, početak trgovinskog tjedna je donio prekid pada vodećih domaćih indeksa te je Crobex porastao 0,58% na 1.988,39 bodova, a Crobex10 0,64% na 1.179,73 bodova. Jedino izdanje s prometom većim od mil. kuna bila je dionica Valamar Riviere s protrogovanih 1,04 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak dvoznamenkastog rasta trgovinske razmjene RH
Prema privremenim podacima DZS-a, dinamika vanjskotrgovinske razmjene Hrvatske s inozemstvom nastavljena je i tijekom travnja i svibnja ove godine dvoznamenkastim stopama rasta i izvoza i uvoza roba. Pritom je izvoz roba na godišnjoj razini izražen u eurima porastao 26,5% u travnju te 34,8% u razdoblju sij.- tra., dok je vrijednost uvezenih roba za 48,1% odnosno 45,9% viša uspoređujući podatke na godišnjoj razini. Dinamika dvoznamenkastih stopa rasta i izvoza i uvoza roba kontinuirano traje od ožujka 2021., a osim učinka baznog razdoblja rezultat je oporavka domaće i inozemne potražnje, ali i rastućih cijena na svjetskim tržištima koje se prelijevaju i na domaću. Izvoz roba tako je u razdoblju sij.-tra. iznosio 7,56 mlrd. eura dok je uvoz roba u istom razdoblju dosegnuo 12,5 mlrd. eura rezultirajući s deficitom u bilanci robne razmjene s inozemstvom od 1,9 mlrd. eura. Manjak u robnoj razmjeni produbljen je za 66,8% zbog visoke uvozne baze, a pokrivenost uvoza izvozom iznosila je 60,5%. U razdoblju od siječnja do svibnja, izraženo u eurima robni izvoz porastao je 35,2%, a robni uvoz 47,3% pri čemu je pokrivenost uvoza izvozom iznosila 60,7%. Unatoč pozitivnim promjenama hrvatskog robnog izvoza nakon ulaska u EU i pristupanja zajedničkom tržištu, promatrano prema sektorima SMTK, Hrvatska i dalje u većini kategorija bilježi veće vrijednosti uvoza od izvoza roba. Proizvodi više dodane vrijednosti i nadalje čine znatno manji dio ukupnoga hrvatskoga robnog izvoza. Navedeno održava potrebu jačanja konkurentnosti i usmjeravanje obrazovanja, industrije i izvoza na tehnološki složenije procese s većom dodanom vrijednosti u konačnom proizvodu. S druge strane, najavljen i vrlo izgledan ulazak Hrvatske u područje Schengena kao i sasvim sigurno prihvaćanje eura kao jedinstvenog sredstva plaćanja zasigurno će pozitivno djelovati na buduće izvozne aktivnosti. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Godišnje stope promjene izvoza i uvoza



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	44,59	ZLATO	1.733,5
2Y	63,34	SREBRO	19,1
3Y	81,46	BAKAR	7.584,5
5Y	110,89	PLATINA	872,2
10Y	139,67	ČELIK	1.731,1
		ALUMINIJ	2.379,5
		NAFTA (WTI)	104,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	108,21	108,76	113	1,29
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	92,52	93,47	162	2,19
RHMF-O-327A EUR 3.250%	97,47	98,80	468	3,39
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	73,51	74,64	29	3,55
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	67,82	68,96	233	3,65
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	86,26	87,22	234	3,16
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	100,57	101,20	-	0,87
RHMF-O-257A HRK 4.500%	107,08	107,84	-	1,80
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100,55	101,38	-	2,61
RHMF-O-297A HRK 2.375%	94,58	95,24	-	3,14

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	101,18	101,65	101	3,14
CRO. 2025 EUR 3,000%	103,27	103,69	125	1,57
CRO. 2027 EUR 3,000%	103,30	103,71	146	2,16
CRO. 2028 EUR 2,700%	100,10	100,64	169	2,58
CRO. 2029 EUR 1,125%	87,39	88,15	222	3,05
CRO. 2030 EUR 2,750%	97,40	97,81	214	3,08
CRO. 2033 EUR 1,125%	79,84	80,67	215	3,31
CRO. 2041 EUR 1,750%	74,69	75,61	217	3,56

Njemačke

YTM, %	
3M	-0,36
1Y	0,45
3Y	0,55
5Y	0,87
10Y	1,25

USD

2Y	3,07
5Y	3,06
10Y	2,99
30Y	3,17

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	32,50	-0,31%	1.036.464,00
SPAN d.d.	243,00	3,40%	519.409,00
PODRAVKA d.d.	580,00	1,05%	359.530,00
HT d.d.	176,00	0,00%	347.443,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	439,00	1,62%	178.763,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	428,00	0,00%	122.408,00
INGRA d.d.	12,05	1,26%	120.250,00
KONCAR - D&ST dd	2.080,00	-3,70%	82.340,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.680,00	1,20%	75.160,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.560,00	2,63%	69.460,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.988,39	0,58%
CROBEX10	Hrvatska	1.179,73	0,65%
BUX	Mađarska	39.151,31	-1,75%
ATX	Austrija	2.868,62	-1,18%
RTS	Rusija	1.154,28	0,83%
SBI TOP	Slovenija	1.139,34	0,62%
BELEX LINE	Srbija	1.691,50	0,64%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.173,84	-0,52%
S&P 500	SAD	3.854,43	-1,15%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.372,60	-2,26%
NIKKEI 225	Japan	26.812,30	1,11%
EUROSTOXX 50	Europa	3.471,69	-0,99%
DAX INDEX	Njemačka	12.832,44	-1,40%
FTSE 100	V. Britanija	7.196,59	0,01%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE RIGHT TO BE HEARD DOES NOT AUTOMATICALLY INCLUDE THE RIGHT TO BE TAKEN SERIOUSLY."

Hubert H. Humphrey (1911 - 1978)

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
	11.07.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.560,00	2,6%	-7,1%	5.195	14,8	1,6	0,9	1,0	7,7	3,2%
Čakovečki mlinovi	76,00	0,0%	-5,0%	8	0,6	0,0	0,0	-0,1	-1,1	657,9%
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	580,00	1,0%	-8,2%	4.069	13,9	1,1	0,9	0,9	7,5	2,2%
Viro Tvornica Šećera	30,40	-0,7%	8,6%	41	neg.	0,2	0,6	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,5%		13,9	1,0	0,7	0,9	7,5	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	402,00	0,5%	-3,1%	6.314	21,3	0,6	1,2	1,3	6,8	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	88,40	-0,5%	-46,6%	367	neg.	0,4	0,4	0,7	7,1	9,0%
Đuro Đaković Grupa	1,78	1,7%	-16,4%	18	neg.	neg.	0,1	1,8	n.a.	0,0%
INA	3.380,00	0,0%	-3,4%	33.800	18,3	3,1	1,4	1,4	8,7	2,9%
Končar-Elektroindustrija	850,00	0,0%	-5,6%	2.164	9,4	0,8	0,6	0,6	5,6	1,5%
Median		0,0%	-11,0%		13,8	0,8	0,5	1,0	7,1	2,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	250,00	0,0%	-16,7%	1.271	65,2	0,8	2,6	5,3	19,7	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	1.760,00	-0,6%	4,8%	4.603	35,7	2,0	4,7	4,7	12,2	0,0%
Valamar Riviera	32,50	-0,3%	-1,5%	3.961	81,7	1,3	2,4	4,3	12,1	0,0%
Median		0,0%	-4,3%		50,5	1,5	2,7	4,5	12,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.680,00	1,2%	-8,7%	2.222	11,3	5,5	1,0	0,8	6,9	3,8%
Hrvatski Telekom	176,00	0,0%	-5,1%	13.866	18,7	1,1	1,9	1,5	3,5	4,5%
Median		0,6%	-6,9%		15,0	3,3	1,4	1,2	5,2	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	439,00	1,6%	18,0%	606	1,2	0,6	1,1	2,1	1,9	0,0%
Jadroplov	59,50	-0,8%	4,4%	97	1,3	0,6	0,4	1,4	3,0	0,0%
Jadranski Naftovod	6.150,00	0,0%	20,6%	6.197	24,0	1,3	8,1	7,2	10,3	1,3%
Luka Ploče	630,00	0,0%	-1,6%	265	5,9	0,6	0,5	0,6	4,3	0,0%
Luka Rijeka	37,80	0,0%	35,0%	510	42,3	1,3	3,3	3,6	45,0	0,0%
Tankerska Next Generation	50,00	0,0%	19,6%	435	neg.	0,8	1,5	3,2	12,3	0,0%
Alpha Adriatic	117,00	0,0%	13,6%	64	0,7	neg.	0,5	3,3	2,3	0,0%
Median		0,0%	18,0%		3,6	0,7	1,1	3,2	4,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,70	3,5%	-78,4%	438	neg.	1,0	0,3	0,3	10,4	0,0%
Institut IGH	72,50	0,0%	-32,2%	44	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,05	1,3%	-4,4%	163	5,3	0,6	11,6	36,8	n.a.	0,0%
Tehnika	158,00	0,0%	1,3%	30	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		0,6%	-18,3%		2,9	0,8	0,4	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	845,00	-0,6%	15,8%	1.710	8,9	0,7	2,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	66,20	0,0%	1,5%	21.198	12,3	1,0	4,7	n.a.	n.a.	9,5%
Median		0,0%	1,5%		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

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: 12.07.2022 godine u 08:28 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.07.2022 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.

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. Ulagateljima 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 ulagateljima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti”/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati”/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti”/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati”/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer” analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.