

Dnevne financijske vijesti

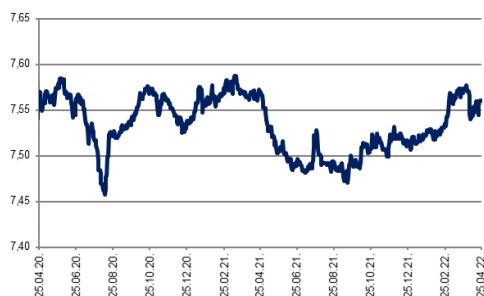
25. travanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.04.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,80	- 0,00%
CLASSIC	104,07	- 0,22%
HARMONIC	122,30	0,09%
SUSTAINABLE MIX	105,46	- 0,45%
USD BOND	92,26	- 0,48%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5598	7,5644
USD/HRK	6,9972	7,0008
GBP/HRK	8,9765	8,9806
CHF/HRK	7,3141	7,3174
EUR/USD	1,0804	1,0805
EUR/GBP	0,8422	0,8423
EUR/CHF	1,0336	1,0338
EUR/JPY	139,06	139,09

Srednji tečaj HNB

	25.04.2022	22.04.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5604	0,02%	0,57%	0,92%
USD	6,9985	1,02%	5,07%	10,12%
CHF	7,3260	0,31%	1,06%	6,69%
GBP	9,0059	- 0,47%	0,52%	3,20%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5700	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5200	0,7034	-0,7754
3MTH	0,1700	-0,4270	1,2137	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,2680	1,8237	-0,7028
12MTH	0,5400	0,0840	2,6067	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,18	2,43	N.A.
2Y	N.A.	0,93	2,96	N.A.
3Y	N.A.	1,23	3,04	N.A.
5Y	N.A.	1,43	3,00	N.A.
10Y	N.A.	1,67	2,95	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO poslovna klima (tra.)	89,0	90,8	10:00
Njemačka	IFO trenutna procjena (tra.)	95,9	97,0	10:00
Njemačka	IFO očekivanja (tra.)	83,5	85,1	10:00
europodručje	Građevinarstvo (velj.)*	-	4,1%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna obilježen je objavama PMI pokazatelja s obje strane Atlantika. U euro području preliminarni podaci S&P Globala upućuju na blago usporavanje prerađivačke aktivnosti u travnju. Tako je PMI pokazatelj prerađivačkog sektora skliznuo za 1,2 bod, na razinu od 55,3 bodova. S druge strane, PMI uslužnog sektora zabilježio je rast za 2,1 bod te se tako popeo na 57,7 bodova. S druge strane Atlantika, PMI pokazatelj gospodarske aktivnosti u SAD-u pokazali su drugačiju dinamiku u odnosu na objave iz euro područja. PMI pokazatelj prerađivačke aktivnosti nastavio je rasti i u travnju te zabilježio 59,7 bodova (+0,9 bodova), dok je PMI pokazatelj uslužnih aktivnosti skliznuo za 3,3 bodova (na 54,7 bodova). Rastu prerađivačkih aktivnosti pridonijele su nove narudžbe te ubrzanje proizvodnje. Usporevanje uslužnih aktivnosti potencijalno je generirano od strane slabije potrošnje.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna prošao je u mirnom tonu. Valutnim parom EUR/HRK trgovalo se na razinama od oko 7,562 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja. Tržište je zatvoreno na razinama od 7,562 kuna za euro. Kraj tjedna protekao je u znaku jačanja američkog dolara u odnosu na euro te se tečaj EUR/USD ponovno spustio ispod razine od 1,08 dolara za euro. Jačanje dolara možemo pripisati zauzimanju agresivnije politike članka Fed-a u pogledu stezanja monetarne politike te rastućeg političkog rizika s naše strane Atlantika ususret objavi rezultata drugog kruga predsjedničkih izbora u Francuskoj. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,079, EUR/GBP 0,84111, EUR/CHF 1,0337, EUR/JPY 138,79.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je najavljena nova redovita operacija Hrvatske narodne banke. Središnja banka nastavlja nuditi domaćim bankama dodatnu likvidnost na tjedan dana po kamatnoj stopi od 0,05%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kraj tjedna protekao je bez zabilježenog prometa na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

Tijekom proteklog tjedna povećana su očekivanja investitora da bi članci Fed-a na dolazećim sjednicama FOMC-a mogli usvojiti snažno zaoštavanje monetarne politike. U tom smjeru protumačena je i posljednja retorika J. Powella, koji je zauzeo agresivniji pristup prema obuzdavanju inflacije, potencijalno dovodeći sve izglednijem povećanju raspona referentnog kamatnjaka za 50bp na dva ili više zasjedanja. U tom kontekstu, zabilježen je primjetan rast prinosa na vodeća obveznička izdanja s obje strane Atlantika.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

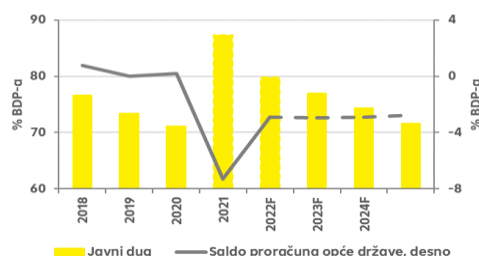
Vijesti s tržišta dionica

Kraj tjedna donio je blagi pad indeksa, obzirom da se negativni sentiment s vodećih svjetskih tržišta prelio i na Zagrebačku burzu. Domaći indeksi oslabili su 0,1% te je Crobex trgovanje zaključio na 2.134,2 boda, a Crobex10 na 1.285,2 boda. Glavni „krivci“ za pad bili su dionica Valamar Rivijere (-1,4%), Podravka (-0,7%) i Hrvatski Telekom (-0,3%). Janaf je obavijestio investicijsku javnost kako je Uredbom Vijeća EU od 8. travnja ove godine o izmjeni Uredbe EU o mjerama ograničavanja s obzirom na djelovanja Rusije omogućen nastavak izvršavanja ugovora o transportu sirove nafte koji je Janaf sklopio s kompanijom NIS za razdoblje od 1. siječnja do 31. prosinca 2022. Cijena dionice Janafa porasla je 2,8% na prometu od 0,2 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Manjak konsolidirane opće države ispod 3% BDP-a
Izvršeno o prekomjernom proračunskom manjku i razini duga opće države tzv. travanjska notifikacija potvrdila je zamjetno smanjenje manjka i pad duga opće države. U 2021. deficit konsolidirane opće države iznosio je 12,44 mlrd. kuna ili 2,9% BDP-a, što je značajno bolji rezultat od 4,5% BDP-a projekiranih (drugim) rebalansom proračuna u listopadu prošle godine. U odnosu na 2020. godinu manjak u proračunu opće države smanjen je za 15,3 mlrd. kuna ili preko 55%. Primarni deficit opće države (koji ne uključuje trošak kamata) iznosio je 5,7 mlrd. kuna ili 1,3% BDP-a. Detaljniji pogled u statistiku opće države pokazuje da je očekivano najveći manjak zabilježen kod središnje države, 12,9 mlrd. kuna ili 3% BDP-a što predstavlja međugodišnje smanjenje od 10,9 mlrd. kuna ili 54,3%. Povećanje rashoda proračuna rezultat je poduzimanja mjera radi očuvanja radnih mjesta kod onih poslodavaca čija je gospodarska aktivnost narušena zbog pandemije bolesti COVID-19, a porasli su i troškovi za financiranje zdravstva. Manjak lokalne države također je smanjen na 1,1 mlrd. kuna (-31%) ili 0,3% BDP-a, dok su Fondovi socijalne sigurnosti zabilježili višak od 1,6 mlrd. ili 0,4% BDP-a. Dug opće države (prema ESA2010 metodologiji) spustio se na 79,8% BDP-a, što je za 7,5 postotnih bodova niže u odnosu na kraj 2020. te je prvenstveno rezultat snažnog gospodarskog rasta u 2021. godini. Iako se u ovoj godini fiskalni rizici povećavaju jer će geopolitički sukobi usporiti gospodarsku aktivnost više od (prijepratih) očekivanja, a sve veći inflatorni pritisci stvaraju pritisak na rashodovnu stranu proračuna, zbog sindikalnih zahtjeva za rastom plaća, ali i kao posljedica niza fiskalnih mjera koje je Vlada uvela za ublažavanje nepovoljnog utjecaja rasta cijena na potrošače i poduzetnike, očekujemo zadržavanje manjka opće države na razini od 3% BDP-a i daljnje smanjenje omjera javnog duga i BDP-a.
E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Saldo proračuna opće države i javni dug



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,66	ZLATO	1.930,1
2Y	52,49	SREBRO	24,1
3Y	75,44	BAKAR	10.110,0
5Y	103,92	PLATINA	925,1
10Y	148,50	ČELIK	2.074,3
		ALUMINIJ	3.245,5
		NAFTA (WTI)	102,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	110,19	110,99	73	0,74
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	93,73	94,88	133	1,82
RHMF-O-327A EUR 3.250%	104,15	105,85	152	2,59
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	80,33	82,04	28	2,99
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	75,24	76,71	206	2,93
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	89,97	93,56	186	2,15
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,63	102,30	-	0,30
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111,01	111,62	-	0,83
RHMF-O-282A HRK 2.875%	103,90	105,22	-	1,92
RHMF-O-297A HRK 2.375%	98,01	98,89	-	2,54

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,23	100,44	208	-0,29
CRO. 2025 EUR 3.000%	104,55	104,91	90	1,26
CRO. 2027 EUR 3.000%	104,29	104,61	133	2,01
CRO. 2028 EUR 2.700%	102,54	102,94	139	2,18
CRO. 2029 EUR 1.125%	89,33	90,12	196	2,66
CRO. 2030 EUR 2.750%	99,35	99,85	199	2,77
CRO. 2033 EUR 1.125%	82,53	83,35	205	2,94
CRO. 2041 EUR 1.750%	81,00	81,89	208	3,02

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,65
1Y	-0,22
3Y	0,52
5Y	0,75
10Y	0,97

USD

2Y	2,67
5Y	2,93
10Y	2,90
30Y	2,94

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	35,50	-1,39%	1.802.868,00
HT d.d.	192,50	-0,26%	1.507.418,00
HPB d.d.	940,00	1,08%	1.102.100,00
Cakovečki mlinovi d.d.	77,50	0,00%	441.755,00
PODRAVKA d.d.	614,00	-0,65%	341.826,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.855,00	0,54%	323.750,00
SPAN d.d.	219,00	-1,35%	272.464,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.660,00	0,00%	184.750,00
Zagrebačka banka d.d.	66,00	-0,30%	166.088,60
JANAF, d.d.	5.550,00	2,78%	159.550,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.134,16	-0,09%
CROBEX10	Hrvatska	1.285,24	-0,10%
BUX	Mađarska	43.176,64	-0,21%
ATX	Austrija	3.295,16	-1,28%
RTS	Rusija	928,30	-3,45%
SBI TOP	Slovenija	1.175,64	0,10%
BELEX LINE	Srbija	1.659,76	-0,83%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.811,40	-2,82%
S&P 500	SAD	4.271,78	-2,77%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.839,29	-2,55%
NIKKEI 225	Japan	27.105,26	-1,63%
EUROSTOXX 50	Europa	3.840,01	-2,24%
DAX INDEX	Njemačka	14.142,09	-2,49%
FTSE 100	V. Britanija	7.521,68	-1,39%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A FACT IS A SIMPLE STATEMENT THAT EVERYONE BELIEVES. IT IS INNOCENT, UNLESS FOUND GUILTY. A HYPOTHESIS IS A NOVEL SUGGESTION THAT NO ONE WANTS TO BELIEVE. IT IS GUILTY, UNTIL FOUND EFFECTIVE."

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
	22.04.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)					EBITDA	
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.660,00	0,0%	-1,2%	5.522	16,0	2,0	1,0	1,0	8,3	2,4%
Čakovečki mlinovi	77,50	0,0%	-3,1%	8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-1,3	322,6%
Granolio	49,20	0,0%	75,7%	94	2,0	1,1	0,2	0,5	3,3	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	36,0	1,5	1,0	1,1	12,4	0,0%
Podravka	614,00	-0,6%	-2,8%	4.307	13,9	1,3	0,9	1,0	8,2	1,5%
Viro Tvornica Šećera	30,80	-2,5%	10,0%	41	neg.	0,2	1,0	6,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,6%		13,9	1,2	0,9	1,0	8,2	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	440,00	1,1%	6,0%	6.917	23,4	0,7	1,3	1,5	7,3	2,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	101,00	0,0%	-39,0%	419	18,9	0,5	0,4	0,7	6,3	7,9%
Đuro Đaković Grupa	2,58	0,0%	21,1%	26	neg.	neg.	0,1	1,9	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	0,0%	35.000	26,7	3,7	1,6	1,6	10,8	2,8%
Končar-Elektroindustrija	935,00	0,5%	3,9%	2.380	14,6	0,9	0,7	0,7	7,6	0,6%
Median		0,0%	1,9%		18,9	0,9	0,5	1,2	7,6	1,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	284,00	-0,7%	-5,3%	1.444	45,8	0,9	3,2	5,9	19,1	0,0%
Jadran	13,20	1,5%	-6,4%	369	neg.	0,7	2,4	3,8	10,2	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	0,0%	0,0%	847	neg.	1,6	3,9	5,5	56,9	0,0%
Maistra	302,00	0,0%	0,7%	3.305	19,6	1,7	2,9	3,8	9,1	0,0%
Plava Laguna	1.630,00	0,0%	-3,0%	4.263	28,0	1,9	4,5	4,4	10,6	0,0%
Valamar Riviera	35,50	-1,4%	7,6%	4.327	41,5	1,3	2,7	4,6	11,4	0,0%
Median		0,0%	-1,5%		34,7	1,5	3,0	4,5	11,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.855,00	0,5%	0,8%	2.466	13,9	10,9	1,1	0,9	8,3	4,4%
Hrvatski Telekom	192,50	-0,3%	3,8%	15.372	25,0	1,3	2,1	1,7	4,0	4,2%
OT-Optima Telekom	5,30	0,4%	1,9%	368	neg.	31,0	0,9	1,7	5,1	0,0%
Median		0,4%	1,9%		19,5	10,9	1,1	1,7	5,1	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	520,00	0,4%	39,8%	718	1,6	1,3	1,5	2,8	2,4	0,0%
Jadroplov	61,00	0,8%	7,0%	99	2,2	1,7	0,5	1,6	4,3	0,0%
Jadranski Naftovod	5.550,00	2,8%	8,8%	5.593	21,0	1,2	7,3	6,5	9,3	1,5%
Luka Ploče	545,00	-0,9%	-14,8%	230	7,5	0,6	0,6	0,5	3,5	0,0%
Luka Rijeka	29,80	0,0%	6,4%	402	92,0	1,0	2,8	3,1	47,1	0,0%
Tankerska Next Generation	46,40	0,0%	11,0%	404	neg.	0,7	1,6	3,5	15,0	0,0%
Alpha Adriatic	138,00	-4,2%	34,0%	76	0,7	neg.	0,5	3,3	2,3	0,0%
Median		0,0%	8,8%		4,9	1,1	1,5	3,1	4,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	42,80	-4,5%	-47,8%	1.054	51,0	2,3	0,8	1,0	18,5	0,0%
Institut IGH	84,50	0,0%	-21,0%	51	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	13,30	0,0%	5,6%	180	6,0	0,8	13,4	39,1	n.a.	0,0%
Tehnika	144,00	0,0%	-7,7%	27	0,5	neg.	0,4	1,3	1,3	0,0%
Median		0,0%	-14,4%		6,0	1,5	0,6	1,5	9,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	7.500,00	0,0%	7,1%	3.223	8,9	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	940,00	1,1%	28,8%	1.902	9,4	0,7	2,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	66,00	-0,3%	1,2%	21.133	14,1	1,0	4,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	7,1%		9,4	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: 25.04.2022 godine u 08:21 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 25.04.2022 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/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.