

Dnevne financijske vijesti

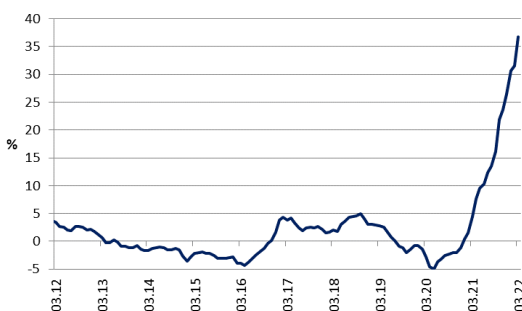
04. svibanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u europodručju, god. prom.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.05.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,50	- 0,00%
CLASSIC	102,86	- 0,05%
HARMONIC	120,22	- 0,73%
SUSTAINABLE MIX	104,56	- 0,20%
USD BOND	92,17	- 0,20%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5534	7,5598
USD/HRK	7,1780	7,1834
GBP/HRK	8,9718	8,9782
CHF/HRK	7,3343	7,3395
EUR/USD	1,0523	1,0524
EUR/GBP	0,8419	0,8420
EUR/CHF	1,0299	1,0300
EUR/JPY	136,93	136,95

Srednji tečaj HNB

	04.05.2022	03.05.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5538	- 0,14%	0,48%	0,83%
USD	7,1865	- 0,00%	7,56%	12,47%
CHF	7,3516	- 0,48%	1,41%	7,02%
GBP	8,9979	- 0,45%	0,44%	3,11%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5680	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5270	0,8317	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,4160	1,3633	-0,7530
6MTH	0,4000	-0,2040	1,9809	-0,7028
12MTH	0,4100	0,2130	2,6949	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,29	2,58	N.A.
2Y	N.A.	1,00	3,10	N.A.
3Y	N.A.	1,28	3,17	N.A.
5Y	N.A.	1,48	3,11	N.A.
10Y	N.A.	1,77	3,05	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna razm., saldo (ožu.)	€10,0 mlrd.	€11,0 mlrd.	08:00
Njemačka	PMI uslužnih aktiv. (tra.)**	57,9	57,9	09:55
europodručje	PMI uslužnih aktiv. (tra.)**	57,7	57,7	10:00
europodručje	Trgovina na malo (ožu.)*	1,8%	5,0%	11:00
SAD	ADP zaposlenost (tra.)	385 tis.	455 tis.	14:15
SAD	Robna razm., saldo (ožu.)	-\$107,1 mlrd.	-\$89,2 mlrd.	14:30
SAD	ISM uslužnog sektora (tra.)	58,5	58,3	16:00
SAD	FED: sastanak o kam. stopi			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Proizvođačke cijene u euro području ubrzale su na 36,8% (+36,5% u EU) u ožujku na godišnjoj razini te 5,3% (+5,4% u EU) na mjesečnoj razini. U odnosu na isti mjesec prošle godine, cijene energije više su za 104,1%, a slijede ih cijene intermedijarnih proizvoda (+22,6%), netrajnih dobara za široku potrošnju (+8,7%), trajnih potrošačkih dobara (+7,9%) te kapitalnih dobara (+6,5%). Isključujući cijene energije, cijene plaćene proizvođačima u euro području bile su u prosjeku više za 2,1% na mjesečnoj te 13,6% na godišnjoj razini. S druge strane Atlantika, sezonski prilagođene tvorničke narudžbe u SAD-u ubrzale su u ožujku u odnosu na veljaču te zabilježile stopu rasta od 2,2%. Na godišnjoj razini, tvorničke narudžbe porasle su u prosjeku 14% u ožujku.

Vijesti s deviznog tržišta

I dalje blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora dovela je do aprecijacije kune naspram eura. Tako se nakon početnih razina od oko 7,558 kuna za euro tečaj EUR/HRK spustio na razine od oko 7,555 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Ususret objavi novih smjernica monetarne politike Fed-a, euro je ojačao u odnosu na američki dolar. Investitori su već visoko ugradili svoja očekivanja o podizanju raspona referentnog kamatnjaka za 50bb u vrijednost tržišnih instrumenata. Stoga ne očekujemo značajniju reakciju tečaja EUR/USD, ako se Fed odluči za podizanje kamatnih stopa u navedenom rasponu. Međutim, za kretanje tečaja bit će značajna retorika čelnika Fed-a u pogledu sagledavanja prisutnih, izraženih inflatornih pritisaka. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0521, EUR/GBP 0,84179, EUR/CHF 1,02959, EUR/JPY 136,94.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je na jučerašnjoj aukciji izdalo 1.035.346.000 eura trezorskih zapisa s rokom dospelja godinu dana te tako uz prinos od 0,1% prolongiralo zaduženost u gotovo jednakom iznosu koji je na dospelju. Financijske institucije podastrole su ponude vrijedne 1.385.346.000 eura.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan protekao je na Zagrebačkoj burzi u letargičnom tonu obzirom da je ostvaren promet od 4,4 mil. kuna, koji se gotovo u potpunosti odnosio na trgovanje obveznicom s dospeljem 2028.

Inozemna tržišta

Fokus dionika na globalnim obvezničkim tržištima bit će na današnjoj objavi novih smjernica monetarne politike Fed-a. Sasvim je izgledno podizanje raspona referentnog kamatnjaka, a u vrijednost tržišnih instrumenata već su visoko ukalkulirana očekivanja o povećanju za 50bb.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Istovremeno, investitori očekuju signale o podizanju raspona referentnog kamatnjaka na oko 2,5% do kraja godine. Fokus investitora bit će primarno na retorici čelnika Fed-a u pogledu daljnjeg obuzdavanja snažnih inflatornih pritisaka. U iščekivanju odluka sa zasjedanja FOMC-a, nije zabilježen značajan dnevni pomak u prinosima na referenta 10-godišnja izdanja s obje strane Atlantika.

Vijesti s tržišta dionica

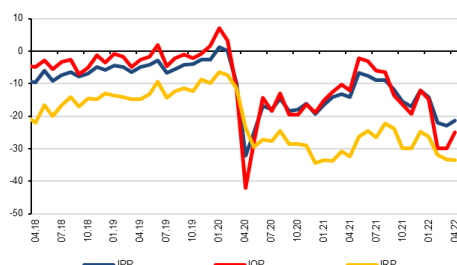
Suprotno kretanjima na europskim tržištima, vodeći indeksi Zagrebačke burze u utorak su trgovanje zaključili u minusu. CROBEX je oslabio 0,2% na 2.122,2 bodova, dok je CROBEX10 na vrijednosti izgubio 0,5% na 1.270,7 bodova. Promete veće od milijun kuna zabilježile su dionice HT-a i Spana s protrgovanih 3,4 odnosno 1,3 mil. kuna. Dionica Spana nadodala je 2,9%, nakon objave prijedloga dividende u iznosu 5 kuna do dionici. Dionicom se bez prava na isplatu dividende trguje od 15. lipnja 2022. godine (ex date).

Makroekonomska analiza

Mješovita izvedba pokazatelja potrošačkog optimizma na mjesečnoj razini

U usporedbi s vrijednostima iz ožujka, indeksi pouzdanja i raspoloženja potrošača zabilježili su mješovitu izvedbu pri čemu su indeksi pouzdanja i očekivanja potrošača zabilježili blago poboljšanje u odnosu na ožujak dok je kretanje indeksa raspoloženja potrošača blago pogoršano. Promatrajući indekse potrošačkog optimizma na godišnjoj razini, u odnosu na travanj 2021., pad je zabilježen kod sva tri kompozitna pokazatelja, a bio je najizraženiji kod indeksa očekivanja potrošača. U odnosu na travanj 2021. pogoršanje je zabilježeno u svim područjima koja pitanja iz ankete pokrivaju. Optimizam oko gospodarskog oporavka koji je bio do siječnja, odnosno do izbijanja rata u Ukrajini, je iščeznuo. Indeks pouzdanja potrošača (IPP) u travnju bio je na razini od -21.3 boda (+1.7 bod u odnosu na ožujak). Od područja koje pokriva ovaj indeks poboljšanje u odnosu na ožujak je zabilježeno kod pitanja glede promjene financijske situacije u kućanstvu tijekom sljedećih 12 mjeseci, i kod pitanja vezana za očekivanja o promjeni ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj tijekom sljedećih 12 mjeseci. Pitanje o očekivanju promjena financijske situacije u kućanstvu u idućih 12 mjeseci povoljno se odrazilo i na Indeks očekivanja potrošača koji je u travnju bio na razini od -25 bodova (+4.9 bodova u odnosu na ožujak), a u pozitivnom je smjeru djelovao je i odgovor o promjeni ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj u idućih 12 mjeseci. Naposljetku, na pogoršanje Indeksa raspoloženja potrošača na -33.6 boda (-0.3 bodova u odnosu na ožujak) negativno se odrazilo pitanje glede isplativosti investiranja u trajna dobra za kućanstvo u Hrvatskoj. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	35,35	ZLATO	1.868,9
2Y	56,20	SREBRO	22,6
3Y	78,50	BAKAR	9.410,0
5Y	107,33	PLATINA	958,6
10Y	152,21	ČELIK	2.024,1
		ALUMINIJ	2.911,0
		NAFTA (WTI)	102,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	109,79	110,64	87	0,83
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	93,23	94,12	149	1,99
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101,97	103,38	160	2,86
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	78,45	79,67	22	3,29
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	74,72	76,36	206	2,97
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	89,02	90,14	202	2,67
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,56	102,18	-	0,36
RHMF-O-257A HRK 4.500%	110,12	110,91	-	1,01
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102,96	103,85	-	2,16
RHMF-O-297A HRK 2.375%	96,41	97,31	-	2,79

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,15	100,33	236	-0,51
CRO. 2025 EUR 3.000%	103,79	104,18	118	1,49
CRO. 2027 EUR 3.000%	103,34	103,76	157	2,18
CRO. 2028 EUR 2.700%	101,72	102,16	155	2,32
CRO. 2029 EUR 1.125%	88,31	89,10	216	2,83
CRO. 2030 EUR 2.750%	98,25	98,79	217	2,93
CRO. 2033 EUR 1.125%	80,76	81,59	228	3,16
CRO. 2041 EUR 1.750%	78,09	78,93	228	3,27

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,16
3Y	0,49
5Y	0,71
10Y	0,97

USD

2Y	2,78
5Y	3,02
10Y	2,97
30Y	3,01

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	191,50	0,00%	3.442.557,50
SPAN d.d.	248,00	2,90%	1.310.293,00
Valamar Riviera d.d.	34,50	-0,86%	920.965,00
BRODOGR. VIKTOR LENAC d.	14,30	3,62%	504.921,30
Zagrebačka banka d.d.	65,00	0,31%	392.657,40
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	536,00	1,13%	315.094,00
PODRAVKA d.d.	608,00	0,00%	312.920,00
ADRIS GRUPA d.d.	460,00	-0,43%	195.890,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.850,00	-1,07%	190.715,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.600,00	-0,62%	177.210,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.122,23	-0,24%
CROBEX10	Hrvatska	1.270,70	-0,46%
BUX	Mađarska	43.592,87	2,08%
ATX	Austrija	3.291,52	1,71%
RTS	Rusija	1.081,52	3,80%
SBI TOP	Slovenija	1.164,57	-0,63%
BELEX LINE	Srbija	1.662,63	-0,39%
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.128,79	0,20%
S&P 500	SAD	4.175,48	0,48%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.563,76	0,22%
NIKKEI 225	Japan	26.818,53	-0,11%
EUROSTOX 50	Europa	3.761,19	0,77%
DAX INDEX	Njemačka	14.039,47	0,72%
FTSE 100	V. Britanija	7.561,33	0,22%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE NATION BEHAVES WELL IF IT TREATS THE NATURAL RESOURCES AS ASSETS WHICH IT MUST TURN OVER TO THE NEXT GENERATION INCREASED, AND NOT IMPAIRED, IN VALUE."

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
	03.05.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	-0,6%	-4,8%	5.322	15,4	1,9	0,9	1,0	8,0	2,5%
Čakovečki mlinovi	75,50	0,0%	-5,6%	8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-1,3	331,1%
Granolio	45,20	0,4%	61,4%	86	1,9	1,0	0,2	0,5	3,2	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	36,0	1,5	1,0	1,1	12,4	0,0%
Podravka	608,00	0,0%	-3,8%	4.265	13,8	1,3	0,9	1,0	8,1	1,5%
Viro Tvornica Šećera	32,00	0,0%	14,3%	43	neg.	0,2	1,0	6,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,9%		13,8	1,1	0,9	1,0	8,0	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	426,00	-1,6%	2,7%	6.697	22,6	0,6	1,3	1,4	7,1	2,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	98,00	-0,8%	-40,8%	407	18,3	0,5	0,4	0,7	6,2	8,2%
Đuro Đaković Grupa	2,68	3,1%	25,8%	27	neg.	neg.	0,1	1,9	n.a.	0,0%
INA	3.440,00	0,0%	-1,7%	34.400	26,2	3,6	1,5	1,6	10,6	2,8%
Končar-Elektroindustrija	960,00	0,0%	6,7%	2.444	15,0	0,9	0,7	0,7	7,8	0,6%
Median		0,0%	2,5%		18,3	0,9	0,5	1,1	7,8	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	13,00	-0,8%	-7,8%	364	neg.	0,7	2,3	3,8	10,1	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	1.650,00	0,0%	-1,8%	4.315	28,4	1,9	4,5	4,5	10,7	0,0%
Valamar Riviera	34,50	-0,9%	4,5%	4.205	40,3	1,3	2,6	4,5	11,2	0,0%
Median		-0,3%	-0,9%		34,3	1,5	3,0	4,5	10,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.850,00	-1,1%	0,5%	2.459	13,9	10,8	1,1	0,9	8,3	4,4%
Hrvatski Telekom	191,50	0,0%	3,2%	15.292	24,9	1,3	2,1	1,7	4,0	4,2%
Median		-0,5%	1,9%		19,4	6,1	1,6	1,3	6,1	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	536,00	1,1%	44,1%	741	1,7	1,4	1,5	2,8	2,4	0,0%
Jadroplov	65,00	-0,8%	14,0%	106	2,4	1,8	0,5	1,7	4,4	0,0%
Jadranski Naftovod	5.500,00	-0,9%	7,8%	5.542	20,8	1,2	7,2	6,4	9,2	1,5%
Luka Ploče	640,00	4,1%	0,0%	270	8,8	0,7	0,7	0,6	4,2	0,0%
Luka Rijeka	28,80	0,0%	2,9%	388	88,9	1,0	2,7	3,0	45,7	0,0%
Tankerska Next Generation	47,60	3,3%	13,9%	414	neg.	0,8	1,6	3,5	15,2	0,0%
Alpha Adriatic	137,00	-2,1%	33,0%	75	0,7	neg.	0,5	3,3	2,3	0,0%
Median		0,0%	13,9%		5,6	1,1	1,5	3,0	4,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	37,20	0,0%	-54,6%	916	44,4	2,0	0,7	0,9	16,6	0,0%
Institut IGH	85,50	0,0%	-20,1%	51	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	13,00	-3,3%	3,2%	176	5,9	0,7	13,1	38,8	n.a.	0,0%
Tehnika	150,00	0,0%	-3,8%	28	0,5	neg.	0,4	1,4	1,3	0,0%
Median		0,0%	-12,0%		5,9	1,4	0,5	1,5	9,0	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	930,00	1,6%	27,4%	1.882	9,3	0,7	2,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,00	0,3%	-0,3%	20.813	13,9	1,0	4,6	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,3%	7,1%		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

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: 04.05.2022 godine u 08:23 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 04.05.2022 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

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

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

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

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

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo 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 okoliš ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

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

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

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

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

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

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

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

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

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