

Dnevne financijske vijesti

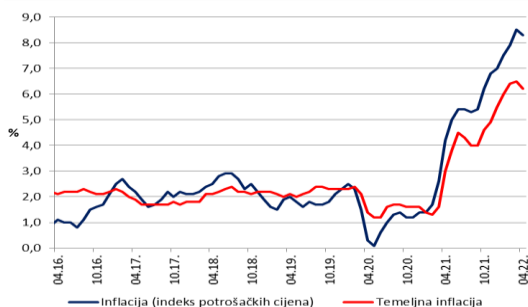
12. svibanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: Inflacija, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.05.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,31	0,00%
CLASSIC	102,25	0,19%
HARMONIC	117,12	-0,77%
SUSTAINABLE MIX	101,83	0,25%
USD BOND	92,63	0,13%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5337	7,5379
USD/HRK	7,1634	7,1667
GBP/HRK	8,7742	8,7778
CHF/HRK	7,2072	7,2103
EUR/USD	1,0517	1,0518
EUR/GBP	0,8586	0,8588
EUR/CHF	1,0453	1,0454
EUR/JPY	136,63	136,65

Srednji tečaj HNB

	12.05.2022	11.05.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5282	-0,02%	0,15%	0,49%
USD	7,1290	-0,24%	6,81%	11,76%
CHF	7,2137	0,65%	-0,48%	5,24%
GBP	8,8194	0,29%	-1,58%	1,15%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5640	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5530	0,8541	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,4170	1,4219	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,2020	1,9627	-0,7028
12MTH	0,5400	0,2360	2,6167	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,24	2,50	N.A.
2Y	N.A.	0,88	2,92	N.A.
3Y	N.A.	1,15	2,98	N.A.
5Y	N.A.	1,42	2,96	N.A.
10Y	N.A.	1,80	2,99	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tekući račun pl. bil. (ožu.)	-	€20,8 mlrd.	-
SAD	Proizvođačke cijene (tra.)*	10,7%	11,2%	14:30
SAD	Zahtj. za novonezap. (7.5.)	192 tis.	200 tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezap. (30.4.)	1.368 tis.	1.384 tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u SAD-u, mjerene indeksom potrošačkih cijena, blago su usporile u travnju u odnosu na isto razdoblje prošle godine, prvi put nakon kolovoza 2021. Usporevanje potrošačkih cijena zabilježeno je također i na mjesečnoj razini. Ipak, nositelji ekonomske politike i investitori očekivali su snažnije usporavanje inflacije u travnju (8,1% na godišnjoj te 0,2% na mjesečnoj razini). Tako je inflacija u travnju u SAD-u porasla za 8,3% godišnje, dok je na mjesečnoj razini viša za 0,3%. Temeljna stopa inflacije, koja isključuje cijene energije i hrane, usporila je na 6,2% na godišnjoj razini (u odnosu na 6,5% u ožujku) te ubrzala na 0,6% u odnosu na ožujak. Ubrzanje na mjesečnoj razini potaknuto je rastućim troškovima usluga kao i porastom cijena automobila. Iako su potrošačke cijene vjerojatno dosegnule vrhunac u ožujku, uz širinu cjenovnih pritisaka i u kombinaciji s rastom plaća u poduzećima, potencijalno popuštanje inflacije bit će vrlo sporo.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,538 kuna za euro, ali je obzirom na smanjene volumene trgovanja tečaj tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina. Američki dolar je nastavio trend aprecijacije nakon objave američke inflacije, koja je unatoč usporavanju, bila snažnija od tržišnih očekivanja te se tečaj EUR/USD spustio do 1,051 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0513, EUR/GBP 0,85832, EUR/CHF 1,04513, EUR/JPY 136,63.

Vijesti s novčanog tržišta

Slaba potražnja za kunama te visoka razina viška likvidnosti u sustavu od oko 74,8 milijardi kuna rezultirali su daljnjom stagnacijom kamatnih stopa na domaćem novčanom tržištu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na ZSE je u fokusu bilo izdanje s dospeljem 2022. s prometom od 91,3 mil. kuna u OTC modalitetu. Trgovalo se i izdanjima 2026. i 2029.

Inozemna tržišta

Iako je stopa inflacije u SAD-u u travnju blago usporila, viša je od očekivanja tržišnih dionika te su prinosi zabilježili pad. Naime, investitori špekuliraju da će Fed morati agresivnije zatezati monetarnu politiku, što bi moglo gurnuti američko gospodarstvo u recesiju. Investitori zasad ne očekuju podizanje referentnog kamatnjaka za 75bb, ali računaju s povećanjem od 50bb i u rujnu. Prinos na američki 10-godišnji Treasury spustio se 8bb na 2,91%, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao 1bb na 0,99%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

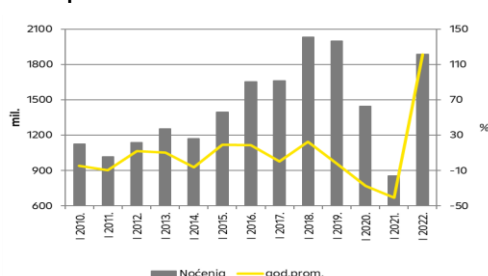
Vijesti s tržišta dionica

Uz relativno skroman volumen trgovanja u iznosu od 4,93 milijuna kuna, srijeda je donijela prekid pada vodećih domaćih indeksa te je CROBEX porastao 0,35% na 2.103,25 bodova, a CROBEX10 0,16% na 1.251,46 bodova. Jedino izdanje s prometom većim od milijun kuna bila je dionica Podravke s protrgovanih 1,13 milijuna kuna, ali je ista oslabila 0,33% na zaključnih 606,0 kuna.

Makroekonomska analiza

Rast fizičkih pokazatelja u turizmu u prvom tromjesečju Prema službenoj statistici DZS-a u ožujku je zabilježen nastavak poboljšanih kretanja fizičkih pokazatelja u turizmu u odnosu na ožujak 2021. Postupno poboljšanje epidemiološke situacije u ožujku, blage epidemiološke mjere i blizina emitivnih tržišta vjerojatno su bili razlog nastavka rasta fizičkih turističkih pokazatelja. Tako je u ožujku u komercijalnim smještajima ostvareno 315 tisuća dolazaka i 812 tisuća noćenja turista, porast dolazaka turista za 182 tisuće i porast noćenja za 453 tisuće u odnosu na ožujak 2021. Najviše noćenja turista u ožujku je ostvareno u hotelima, 56,9% od ukupno ostvarenih noćenja. Prema lokaciji, prema navodima Državnog zavoda za statistiku, najviše noćenja turista u ožujku ostvareno je u Istarskoj županiji (28,2% ukupnog broja noćenja). Prema strukturi zemalja iz kojih dolaze, najviše dolazaka i noćenja ostvarili su turisti iz Slovenije 16,8% od ukupno ostvarenih stranih noćenja. Slijede noćenja turista iz Njemačke (15,4%), Austrije (10,9%), Italije (5,6%), Bosne i Hercegovine (4,7%) te SAD-a (4,5%). U prvom tromjesečju turisti su ostvarili 713 tisuća dolazaka i 1,9 milijuna noćenja, što je porast dolazaka za 389 tisuća i porast noćenja turista za 1,0 milijuna u odnosu na isto razdoblje 2021. Prema podacima iz sustava evisitor i tijekom travnja nastavljen su povoljna kretanja u turizmu i snažan rast broja dolazaka i noćenja na godišnjoj razini. Rezultat je to i kasnijeg termina Uskrsa u ovoj godini (travanj) odnosno službenog početka turističke (pred)sezone. Prema navedenom izvoru ukupan broj noćenja premašio je 2,8 mil. turističkih noćenja. Očekujemo kako će, u našem osnovnom scenariju koji isključuje mogućnost širenja ratnih sukoba izvan granica Ukrajine, i ovogodišnja turistička sezona zabilježiti solidne stope rasta. Ipak, uzimajući u obzir trenutnu geopolitičku situaciju taj će rast biti znatno skromniji u odnosu na naše ranije projekcije. U prilog našim projekcijama ide percepcija Hrvatske kao sigurne destinacije, kulturna i prirodna bogatstva, geografski položaj, ali i činjenica da se prosječni građanin teško odriče dokolice. Osim toga izgledno je da će dio turista Crno more kao destinaciju zamijeniti Mediteranom (uključujući Hrvatsku). E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Noćenja turista



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	37,51	ZLATO	1.853,1
2Y	58,60	SREBRO	21,6
3Y	80,86	BAKAR	9.340,0
5Y	110,06	PLATINA	989,8
10Y	153,70	ČELIK	1.966,7
		ALUMINIJ	2.778,0
		NAFTA (WTI)	105,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	109,18	110,05	123	1,04
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	92,29	93,17	176	2,20
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99,94	101,19	159	3,11
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	76,24	77,55	22	3,57
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	71,22	72,73	233	3,28
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	87,25	88,82	230	2,87
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101,45	102,01	-	0,44
RHMF-O-257A HRK 4.500%	109,02	109,73	-	1,35
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102,16	103,00	-	2,31
RHMF-O-297A HRK 2.375%	95,77	96,68	-	2,89

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,07	100,24	311	-0,78
CRO. 2025 EUR 3.000%	103,35	103,77	143	1,63
CRO. 2027 EUR 3.000%	103,03	103,48	169	2,23
CRO. 2028 EUR 2.700%	101,19	101,67	166	2,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,74	88,51	227	2,94
CRO. 2030 EUR 2.750%	97,64	98,16	226	3,02
CRO. 2033 EUR 1.125%	79,80	80,64	238	3,28
CRO. 2041 EUR 1.750%	76,68	77,60	236	3,38

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,16
3Y	0,38
5Y	0,66
10Y	0,99

USD

2Y	2,64
5Y	2,90
10Y	2,92
30Y	3,05

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	606,00	-0,33%	1.126.490,00
HT d.d.	179,00	-0,56%	667.014,00
TURISTHOTEL d.d.	4.060,00	-0,49%	406.000,00
ADRS GRUPA d.d.	458,00	-0,43%	313.670,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	538,00	-0,74%	291.532,00
INSTITUT IGH d.d.	93,00	9,41%	267.524,00
INGRA d.d.	12,15	-0,41%	260.920,10
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.600,00	0,00%	256.940,00
HPB d.d.	925,00	0,00%	247.475,00
Zagrebacka banka d.d.	65,00	0,62%	210.393,40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.103,25	0,35%
CROBEX10	Hrvatska	1.251,46	0,16%
BUX	Mađarska	40.929,35	0,65%
ATX	Austrija	3.081,81	1,79%
RTS	Rusija	1.123,93	3,30%
SBI TOP	Slovenija	1.112,74	-0,15%
BELEX LINE	Srbija	1.655,95	-0,49%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.834,11	-1,02%
S&P 500	SAD	3.935,18	-1,65%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.364,24	-3,18%
NIKKEI 225	Japan	26.213,64	0,18%
EUROSTOXX 50	Europa	3.647,87	2,62%
DAX INDEX	Njemačka	13.828,64	2,17%
FTSE 100	V. Britanija	7.347,66	1,44%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"HUMAN BEINGS, WHO ARE ALMOST UNIQUE IN HAVING THE ABILITY TO LEARN FROM THE EXPERIENCE OF OTHERS, ARE ALSO REMARKABLE FOR THEIR APPARENT DISINCLINATION TO DO SO."

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
	11.05.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)					EBITDA	
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	0,0%	-4,8%	5.329	15,2	1,7	0,9	1,0	7,8	3,1%
Čakovečki mlinovi	78,50	0,0%	-1,9%	8	0,6	0,0	0,0	-0,1	-1,1	636,9%
Granolio	41,20	0,0%	47,1%	78	1,5	0,6	0,1	0,4	2,9	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,3	1,4	1,0	1,1	11,2	0,0%
Podravka	606,00	-0,3%	-4,1%	4.252	14,5	1,1	0,9	1,0	7,9	2,1%
Viro Tvornica Šećera	31,60	1,9%	12,9%	42	neg.	0,2	0,6	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,9%		14,5	0,9	0,7	1,0	7,8	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	427,00	1,4%	2,9%	6.707	22,6	0,6	1,2	1,4	7,2	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	95,60	-0,2%	-42,2%	397	neg.	0,5	0,4	0,7	7,4	8,4%
Đuro Đaković Grupa	2,60	7,4%	22,1%	26	neg.	neg.	0,1	1,8	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	0,0%	35.000	18,9	3,2	1,4	1,5	9,0	2,8%
Končar-Elektroindustrija	940,00	1,1%	4,4%	2.393	10,4	0,8	0,7	0,7	6,1	1,4%
Median		0,5%	2,2%		14,7	0,8	0,5	1,1	7,4	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	282,00	0,0%	-6,0%	1.434	73,5	1,0	2,9	5,6	21,0	0,0%
Jadran	13,00	0,0%	-7,8%	364	neg.	0,7	2,2	3,7	10,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	0,0%	0,0%	847	neg.	1,8	3,6	5,1	51,9	0,0%
Maistra	302,00	0,0%	0,7%	3.305	19,8	1,7	2,8	3,7	9,3	0,0%
Plava Laguna	1.660,00	3,1%	-1,2%	4.342	33,7	1,9	4,4	4,5	11,5	0,0%
Valamar Riviera	34,80	0,3%	5,5%	4.242	87,5	1,4	2,6	4,5	12,5	0,0%
Median		0,0%	-0,6%		53,6	1,5	2,9	4,5	12,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.850,00	0,0%	0,5%	2.447	12,5	6,1	1,1	0,9	7,8	3,5%
Hrvatski Telekom	179,00	-0,6%	-3,5%	14.102	19,1	1,1	1,9	1,5	3,6	4,5%
Median		-0,3%	-1,5%		15,8	3,6	1,5	1,2	5,7	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	538,00	-0,7%	44,6%	743	1,5	0,8	1,4	2,4	2,1	0,0%
Jadroplov	69,00	1,5%	21,1%	112	1,5	0,7	0,5	1,4	3,2	0,0%
Jadranski Naftovod	5.700,00	0,0%	11,8%	5.744	22,3	1,2	7,5	6,6	9,4	1,4%
Luka Ploče	600,00	0,0%	-6,3%	253	5,6	0,6	0,5	0,6	4,2	0,0%
Luka Rijeka	28,60	0,0%	2,1%	386	32,0	1,0	2,5	2,8	35,0	0,0%
Tankerska Next Generation	50,00	-1,2%	19,6%	435	neg.	0,8	1,5	3,2	12,3	0,0%
Alpha Adriatic	147,00	5,8%	42,7%	80	0,9	neg.	0,6	3,4	2,4	0,0%
Median		0,0%	19,6%		3,6	0,8	1,4	2,8	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	32,80	-0,6%	-60,0%	811	neg.	1,8	0,6	0,6	19,6	0,0%
Institut IGH	93,00	9,4%	-13,1%	56	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,15	-0,4%	-3,6%	165	5,3	0,6	11,7	36,9	n.a.	0,0%
Tehnika	168,00	0,0%	7,7%	32	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		-0,2%	-8,3%		2,9	1,2	0,5	1,5	10,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	7.000,00	0,0%	0,0%	3.008	8,2	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	925,00	0,0%	26,7%	1.872	9,7	0,7	2,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,00	0,6%	-0,3%	20.814	12,1	1,0	4,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	0,0%		9,7	0,7	2,4	-	-	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: 12.05.2022 godine u 08:18 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 12.05.2022 godine u 08:25 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 izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagačima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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