

Dnevne financijske vijesti

13. svibanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: Proizvođačke cijene, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.05.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,33	- 0,00%
CLASSIC	102,30	0,05%
HARMONIC	117,49	0,32%
SUSTAINABLE MIX	101,64	- 0,18%
USD BOND	92,69	0,06%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5190	7,5267
USD/HRK	7,2444	7,2512
GBP/HRK	8,8405	8,8482
CHF/HRK	7,2208	7,2271
EUR/USD	1,0379	1,0380
EUR/GBP	0,8505	0,8507
EUR/CHF	1,0413	1,0415
EUR/JPY	133,40	133,42

Srednji tečaj HNB

	13.05.2022	12.05.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5308	0,03%	0,18%	0,53%
USD	7,2217	1,28%	8,01%	12,90%
CHF	7,2530	0,54%	0,07%	5,75%
GBP	8,8018	- 0,20%	- 1,78%	0,95%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5710	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5660	0,8747	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,4140	1,4113	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,2080	1,9589	-0,7028
12MTH	0,5400	0,2270	2,6299	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,20	2,48	N.A.
2Y	N.A.	0,78	2,84	N.A.
3Y	N.A.	1,03	2,90	N.A.
5Y	N.A.	1,29	2,88	N.A.
10Y	N.A.	1,65	2,94	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Indust. proizvodnja (ožu.)*	-1,0%	2,0%	11:00
SAD	U. of Mich. Sentiment (svi.) P	64,0	65,2	16:00
SAD	U. of Mich. Očekivanja (svi.) P	61,4	62,5	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Proizvođačke cijene u SAD-u porasle su 11% u travnju na godišnjoj razini te su tako usporile u odnosu na godišnji rast u ožujku za 0,5 postotna boda. Iako su usporile, cijene plaćene proizvođačima porasle su snažnije od očekivanja (10,7%). Na mjesečnoj razini, proizvođačke cijene zabilježile su očekivano usporavanje na 0,5% u odnosu na mjesec ranije, što je najmanji porast u posljednjih sedam mjeseci. Isključujući cijene energije i hrane, proizvođačke cijene blago su nadmašile tržišna očekivanja te usporile na 8,8% na godišnjoj razini (s 9,6% u ožujku) te 0,4% na mjesečnoj razini (s 1,2% u ožujku). Iako je zaustavljeno kontinuirano ubrzanje proizvođačkih cijena koje traje od prosinca 2020. godine, izvješće upućuje na i dalje visoke cjenovne pritiske. Uz jučerašnju objavu potrošačkih cijena, proizvođačke cijene pojačavaju naznake da je inflacija dosegla vrhunac. Međutim, uz rastuću geopolitičku neizvjesnost i jačanje pandemije u Kini o čijim inputima još uvijek značajno ovise globalni lanci vrijednosti, preuranjeno je zaključivati o trajnom popuštanju inflacije. Prema trenutnim objavama kretanja inflacije, očekuje se nastavak restriktivne monetarne politike Fed-a te povećanje referentne kamatne stope za 50bb na sljedećim sastancima.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljena daljnja aprecijacija kune naspram eura. Ponuda deviza najizraženija je bila sa strane bankarskog sektora te je nadjačala korporativnu potražnju za devizama, što je dovelo do pomaka tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,524 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno tržište. Euro je u četvrtak snažno oslabio u odnosu na američki dolar, zbog straha investitora od scenarija stagflacije. U prilog američkom dolaru ide status sigurnog utočišta, kao i brže zatezanje monetarne politike Fed-a u odnosu na ECB. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,038, EUR/GBP 0,85081, EUR/CHF 1,04128, EUR/JPY 133,22.

Vijesti s novčanog tržišta

U četvrtak je najavljena aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija, koja će se održati u utorak 17.05.2022. Planirani iznos izdanja je 800 milijuna kunskih te 10 milijuna vk tezorcaca, dok je na dospeljeću 880 milijuna kunskih i 11 milijuna vk trezorskih zapisa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U četvrtak nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

U četvrtak je na financijskim tržištima prevladavao negativan sentiment zbog zabrinutosti da bi daljnje stezanje monetarne politike vodećih središnjih banaka moglo izazvati globalnu recesiju.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

U takvom okruženju jačala je potražnja za sigurnijim klasama imovine te su prinosi zabilježili snažan pad s obje strane Atlantika. Prinos na američki 10-godišnji Treasury spustio se 10bb na 2,82%, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao 15bb na 0,84%.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi zabilježili su u četvrtak negativnu izvedbu, obzirom da je CROBEX oslabio 1,40% na 2.073,72 bodova, dok je CROBEX10 izgubio 1,34% na 1.234,73 bodova. Redovni promet dionica iznosio je 11,3 milijuna kuna. Pritom je najlikvidnije izdanje bilo dionica Valamar Riviere (2,30%) uz promet od 3,75 milijuna kuna. Kutjevo d.d. je objavilo da Uprava i Nadzorni odbor predlažu Glavnoj skupštini donošenje odluke o isplati dividende u iznosu od 1,40 kuna po dionici.

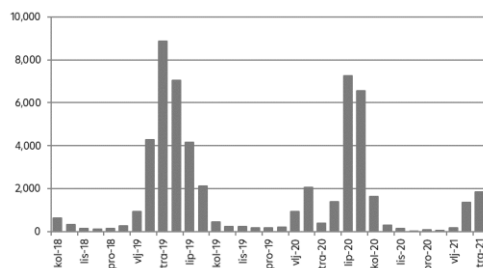
Makroekonomska analiza

U travnju najveći broj izišlih iz evidencije nezaposlenih zaposleno u djelatnostima pružanja smještaja, pripremi i usluživanju hrane

Prema posljednjim podacima HZZ-a, krajem travnja na Zavodu je bilo registrirano 118.922 nezaposlenih osoba. U odnosu na ožujak broj nezaposlenih niži je za 6.682 osoba ili 5,3%. Pri tome je broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih u travnju iznosio 11.421 osoba, što je smanjenje za 13,4% ili 1.760 osobe u odnosu na mjesec ranije, dok je iz evidencije nezaposlenih izašlo 18.103 osoba, čime je zabilježen mjesečni rast od 0,4% ili 73 osobe. Smanjenje ulazaka u evidenciju nezaposlenih na mjesečnoj razini vjerojatno je najvećim dijelom rezultat sezonskog zapošljavanja. Trend smanjenja broja nezaposlenih osoba na godišnjoj razini, koji datira od travnja 2021. godine, nastavljen je i u travnju ove godine. Naime, u travnju je zabilježeno 29.822 nezaposlenih osoba manje nego u istom mjesecu 2021. što predstavlja smanjenje za 20%. Pri tome je, broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih zabilježio blagi godišnji rast za 346 osoba ili 3,1% dok je broj izlazaka iz evidencije na godišnjoj razini viši za 184 osoba odnosno 1%. U ovoj godini, po umjerenim stopama, nastaviti će se rast zaposlenosti i pad nezaposlenosti. Navedena kretanja bit će podržana nastavkom gospodarskog oporavka i kontinuiranom potražnjom za radnicima u određenim djelatnostima. Naša prognoza podržana je očekivanjima o (relativno) uspješnoj turističkoj sezoni te ne uključuje mogućnost eskalacije/širenja sukoba izvan granica Ukrajine. Navedeno bi pak svakako imalo negativan utjecaj na turističku sezonu, ali i gospodarstvo u cjelini pa tako i na kretanja na tržištu rada.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Broj izišlih iz evidencije nezaposl. radi sezonskog zap.



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	37,55	ZLATO 1.820,4
2Y	58,61	SREBRO 20,7
3Y	80,83	BAKAR 9.090,0
5Y	110,04	PLATINA 931,4
10Y	153,98	ČELIK 1.920,7
		ALUMINIJ 2.742,0
		NAFTA (WTI) 106,1

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

			SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	109,14	109,93	133	1,09
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	92,27	93,13	191	2,21
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99,86	101,16	163	3,12
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	76,24	77,55	22	3,57
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	71,17	72,70	247	3,29
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	87,24	88,55	245	2,91
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,45	102,00	-	0,44
RHMF-O-257A HRK 4.500%	109,01	109,71	-	1,35
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102,05	102,89	-	2,33
RHMF-O-297A HRK 2.375%	95,74	96,65	-	2,90

Hrvatske euroobveznice

Financijski pokazatelj	2022.	2023.	2024.	2025.	2026.
CRO. 2022 EUR 3.875%	100,05	100,24	310	-0,92	
CRO. 2025 EUR 3.000%	103,54	103,92	147	1,57	
CRO. 2027 EUR 3.000%	103,23	103,67	179	2,19	
CRO. 2028 EUR 2.700%	101,34	101,80	179	2,38	
CRO. 2029 EUR 1.125%	87,96	88,72	238	2,90	
CRO. 2030 EUR 2.750%	97,90	98,41	236	2,98	
CRO. 2033 EUR 1.125%	79,92	80,73	251	3,27	
CRO. 2041 EUR 1.750%	76,84	77,74	247	3,37	

Njemačke

3M	-0,64
1Y	-0,18
3Y	0,27
5Y	0,51
10Y	0,84

USD

2Y	2,56
5Y	2,82
10Y	2,85
30Y	3,02

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	34,00	-2,30% ▼	3.750.126,40
ADRIS GRUPA d.d.	415,00	-2,81% ▼	1.348.506,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	514,00	-4,46% ▼	904.982,00
HPB d.d.	910,00	-1,62% ▼	670.695,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.830,00	-1,08% ▼	642.410,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.590,00	-0,63% ▼	611.950,00
HT d.d.	177,00	-1,12% ▼	541.712,00
Zagrebacka banka d.d.	65,00	0,00% ■	476.264,80
SPAN d.d.	240,00	-1,64% ▼	269.760,00
Arena Hospitality Group dd	276,00	-2,13% ▼	221.030,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VIRIJDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	2.073,72	- 1,40%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.234,73	- 1,34%	▼
BUX	Mađarska	40.000,21	- 2,27%	▼
ATX	Austrija	3.033,10	- 1,58%	▼
RTS	Rusija	1.140,05	1,43%	▲
SBI TOP	Slovenija	1.098,24	- 1,30%	▼
BELEX LINE	Srbija	1.655,02	- 0,06%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.730,30	- 0,33%	▼
S&P 500	SAD	3.930,08	- 0,13%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.370,96	0,06%	▲
NIKKEI 225	Japan	25.748,72	- 1,77%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.613,43	- 0,94%	▼
DAX INDEX	Njemačka	13.739,64	- 0,64%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7.233,34	- 1,56%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF A MAN WILL BEGIN WITH CERTAINTIES, HE SHALL END IN DOUBTS; BUT IF HE WILL BE CONTENT TO BEGIN WITH DOUBTS HE SHALL END IN CERTAINTIES."

Sir Francis Bacon (1561 - 1626)

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
	12.05.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)					EBITDA	
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.590,00	-0,6%	-5,4%	5.295	15,1	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	45,00	9,2%	60,7%	86	1,6	0,7	0,1	0,4	3,0	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,3	1,4	1,0	1,1	11,2	0,0%
Podravka	602,00	-0,7%	-4,7%	4.224	14,4	1,1	0,9	1,0	7,8	2,2%
Viro Tvornica Šećera	31,60	0,0%	12,9%	42	neg.	0,2	0,6	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,9%		14,4	0,9	0,7	1,0	7,8	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	415,00	-2,8%	0,0%	6.518	22,0	0,6	1,2	1,4	7,0	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	95,00	-0,6%	-42,6%	394	neg.	0,5	0,4	0,7	7,3	8,4%
Đuro Đaković Grupa	2,60	0,0%	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	0,0%	4,4%	2.393	10,4	0,8	0,7	0,7	6,1	1,4%
Median		0,0%	2,2%		14,7	0,8	0,5	1,1	7,3	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	276,00	-2,1%	-8,0%	1.403	71,9	0,9	2,9	5,5	20,7	0,0%
Jadran	13,00	0,0%	-7,8%	364	neg.	0,7	2,2	3,7	10,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	0,0%	0,0%	847	neg.	1,8	3,6	5,1	51,9	0,0%
Maistra	300,00	-0,7%	0,0%	3.283	19,7	1,7	2,8	3,7	9,2	0,0%
Plava Laguna	1.610,00	-3,0%	-4,2%	4.211	32,7	1,8	4,3	4,3	11,2	0,0%
Valamar Riviera	34,00	-2,3%	3,0%	4.144	85,5	1,3	2,5	4,4	12,4	0,0%
Median		-1,4%	-2,1%		52,3	1,5	2,8	4,4	11,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.830,00	-1,1%	-0,5%	2.420	12,3	6,0	1,1	0,9	7,7	3,5%
Hrvatski Telekom	177,00	-1,1%	-4,6%	13.944	18,8	1,1	1,9	1,5	3,5	4,5%
Median		-1,1%	-2,6%		15,6	3,6	1,5	1,2	5,6	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	514,00	-4,5%	38,2%	710	1,4	0,7	1,3	2,3	2,1	0,0%
Jadroplov	65,00	-5,8%	14,0%	106	1,4	0,7	0,4	1,4	3,1	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	29,20	2,1%	4,3%	394	32,7	1,0	2,6	2,9	35,6	0,0%
Tankerska Next Generation	48,60	-2,8%	16,3%	423	neg.	0,7	1,5	3,2	12,2	0,0%
Alpha Adriatic	135,00	-8,2%	31,1%	74	0,8	neg.	0,5	3,4	2,4	0,0%
Median		-2,8%	14,0%		3,5	0,7	1,3	2,9	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	32,00	-2,4%	-61,0%	791	neg.	1,7	0,6	0,6	19,1	0,0%
Institut IGH	86,00	-7,5%	-19,6%	52	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,70	4,5%	0,8%	172	5,5	0,6	12,3	37,5	n.a.	0,0%
Tehnika	168,00	0,0%	7,7%	32	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		-1,2%	-9,4%		3,0	1,2	0,5	1,5	10,3	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	910,00	-1,6%	24,7%	1.842	9,5	0,7	2,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,00	0,0%	-0,3%	20.814	12,1	1,0	4,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	0,0%		9,5	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: 13.05.2022 godine u 07:54 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 13.05.2022 godine u 08:20 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 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

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/povijestpreporuka>

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 isbg 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.