

Dnevne financijske vijesti

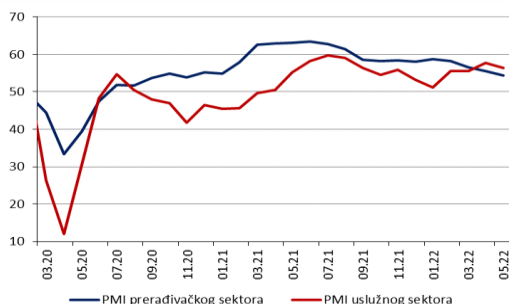
25. svibanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Europodručje: PMI prerađivačkih i uslužnih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.05.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,18	-0,00%
CLASSIC	102,01	-0,06%
HARMONIC	117,44	0,09%
SUSTAINABLE MIX	101,95	-0,05%
USD BOND	92,87	-0,29%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5249	7,5351
USD/HRK	7,0103	7,0192
GBP/HRK	8,7940	8,8049
CHF/HRK	7,2991	7,3080
EUR/USD	1,0734	1,0735
EUR/GBP	0,8557	0,8558
EUR/CHF	1,0309	1,0311
EUR/JPY	136,16	136,18

Srednji tečaj HNB

	25.05.2022	24.05.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5343	-0,01%	0,23%	0,57%
USD	7,0348	-0,32%	5,56%	10,58%
CHF	7,2915	-0,15%	0,59%	6,25%
GBP	8,7874	-1,01%	-1,95%	0,79%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5680	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5430	1,0166	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,3630	1,5310	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,0850	2,0711	-0,7028
12MTH	0,5400	0,3480	2,6889	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,40	2,51	N.A.
2Y	N.A.	0,95	2,79	N.A.
3Y	N.A.	1,13	2,80	N.A.
5Y	N.A.	1,37	2,77	N.A.
10Y	N.A.	1,68	2,81	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	GfK povj. potrošača (lip.)	-25,5	-26,5	08:00
Njemačka	BDP, sez., QoQ (1.tr.)**	0,2%	0,2%	08:00
Njemačka	BDP, 1. tromjesečje**	4,0%	4,0%	08:00
SAD	Narudžbe traj. dob. (tra.) P	0,6%	1,1%	14:30
SAD	Zapisnik sa sastanka FED-a			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema objavljenim podacima S&P Global-a, gospodarske aktivnosti u euro području blago su usporile u svibnju, no i dalje upućuju na nastavak gospodarskog rasta. Tako je PMI prerađivačkog sektora skliznuo s 55,5 bodova u travnju na 54,4 bodova u svibnju, dok je PMI uslužnog sektora pao s 57,7 na 56,3 bodova. Uslužne djelatnosti zabilježile su u svibnju drugu najjaču ekspanziju u posljednjih 8 mjeseci, pri čemu su potrošači potaknuli rast turističkih i rekreacijskih djelatnosti. S druge strane Atlantika, PMI pokazatelj prerađivačkog i uslužnog sektora u SAD-u pokazali su sličnu dinamiku gospodarske aktivnosti kao i PMI pokazatelj za euro područje. Tako je anketni pokazatelj prerađivačkih aktivnosti skliznuo s 59,2 bodova u travnju na 57,5 bodova u svibnju, dok je anketni pokazatelj uslužnih aktivnosti pao s 55,6 na 53,5 bodova. Gospodarska aktivnost u SAD-u usporila je snažnije od očekivanja uslijed pritiska na potražnju kroz visoke troškove koji utječu i na proizvođače i na potrošače te povećane zabrinutosti oko ekonomskih rizika u gospodarstvu.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,530 kuna za euro, no obzirom na smanjene volumene trgovanja i nešto veću potražnju za devizama od strane korporativnog i bankarskog sektora, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno na razinama od oko 7,532 kuna za euro. Euro je nastavio jačati u utorak te se tečaj EUR/USD kretao iznad 1,07 dolara za euro. Potporu euru daju najave o podizanju kamatnih stopa u srpnju odnosno izjave predsjednice ECB-a o izglednom završetku razdoblja negativnih kamatnih stopa u euro području do kraja trećeg tromjesečja. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0736, EUR/GBP 0,85661, EUR/CHF 1,03132, EUR/JPY 136,16.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu je proteklo iznimno mirno. Ovaj tjedan na dospelju nema trezorskih zapisa Ministarstva financija pa stoga nije ni održana nova aukcija.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem je tržištu u utorak nastavljeno razdoblje slabe aktivnosti investitora te je zabilježeno trgovanje jedino eurskom obveznicom 2024. u vrijednosti 4,9 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Pesimizam na financijskim tržištima potaknut strahom da bi svjetsko gospodarstvo moglo skliznuti u recesiju, utjecao je na jačanje potražnje za ulaganjima u sigurnije oblike imovine.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

U skladu s navedenim smanjena su i očekivanja o dinamici podizanja kamatne stope Fed-a, što je dovelo do pada prinosa s obje strane Atlantika.

Vijesti s tržišta dionica

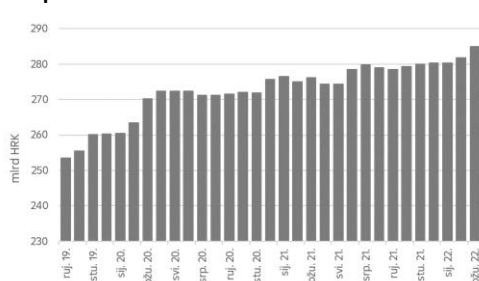
U utorak je na Zagrebačkoj burzi nastavljeno oprezno trgovanje uz vrlo nizak volumen trgovanja. U skladu sa inozemnim sentimentom, vodeći su domaći indeksi zabilježili minuse pa je tako CROBEX na vrijednosti izgubio 0,2% na 2.086,8 bodova te uži CROBEX10 0,3% na 1.242,2 bodova. Jedina dionica s prometom većim od milijun kuna bila je dionica Hrvatskog Telekomu s protrgovanih 1,4 mil. kuna te rastom cijene od 0,3%.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta kredita

Tijekom ožujka, ukupni plasmani monetarnih institucija domaćim sektorima (osim središnje države) porasli su za čak 4 mlrd. kuna ili 1,6% u odnosu na veljaču (na osnovi transakcija) te su na kraju mjeseca iznosili 252 mlrd. kuna. Pritom je njihova godišnja stopa rasta ubrzala na 5% u ožujku, s 4% u veljači. Mjesečni prirast plasmana gotovo je u cijelosti odraz rasta kredita, kao glavne sastavnice plasmana, pri čemu su tijekom ožujka najviše porasli krediti poduzećima, za 3,7 mlrd. kuna, nešto manje krediti stanovništvu (+0,9 mlrd. kuna) dok su krediti ostalim domaćim sektorima pali za 0,4 mlrd. kuna. Ukupni krediti su na kraju ožujka iznosili 245,4 mlrd. kuna. Uključujući i kredite središnjoj državi ukupni krediti krajem ožujka dosegli su gotovo 285 mlrd. kuna što je rast za 1,1% u odnosu na veljaču. Godišnja stopa rasta iznosila je 1,5%. Promatrano po sektorima, na osnovi stanja krediti stanovništvu porasli su za 0,8% mjesečno te 4,1% na godišnjoj razini. I krediti poduzećima također su rasli u odnosu na veljaču (+4,4%) dok su u odnosu na ožujak 2021. viši za 5,7%. Godišnji rast ukupnih kredita plasiranih poduzećima, na osnovi stanja, dolazi od rasta kredita za investicije i kredita za obrtna sredstva. Sve veća nepredvidivost budućih kretanja u potražnji za robama i uslugama, kao i cijenama repromaterijala, umanjila je sklonost proizvođača prema investicijama, a time i potražnju za dugoročnim investicijskim kreditima. Negativni učinak na potražnju za kreditima u segmentu poduzeća privremeno je ublažen većim korištenjem kratkoročnih kredita za obrtni kapital, neophodnih za financiranje rastućih troškova nabave kao i za jačanje zaliha repromaterijala u uvjetima izvjesnih prekida u dobavnim lancima. Kod potrošača smanjenje optimizma nepovoljno utječe na potražnju za srednjoročnim potrošačkim kreditima. No, ubrzani rast potrošačkih cijena u odnosu na rast plaća i ostalih primitaka kućanstava otvara jaz u kućnim budžetima i održava potražnju za potrošačkim kreditima. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Ukupni krediti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	35,80	ZLATO	1.866,2
2Y	56,74	SREBRO	22,1
3Y	79,03	BAKAR	9.453,5
5Y	111,67	PLATINA	942,9
10Y	153,14	ČELIK	1.951,6
		ALUMINIJ	2.901,5
		NAFTA (WTI)	109,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	108,66	109,53	124	1,20
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	92,08	92,96	179	2,26
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99,44	100,85	184	3,15
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	76,03	77,76	21	3,56
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	70,92	72,86	233	3,28
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	87,56	88,70	228	2,90
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,38	102,05	-	0,39
RHMF-O-257A HRK 4.500%	108,81	109,45	-	1,40
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101,67	102,52	-	2,40
RHMF-O-297A HRK 2.375%	95,57	96,48	-	2,93

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	99,99	100,17	519	-6,16
CRO. 2025 EUR 3.000%	103,44	103,88	130	1,57
CRO. 2027 EUR 3.000%	102,95	103,39	167	2,25
CRO. 2028 EUR 2.700%	101,14	101,67	165	2,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	88,41	89,17	217	2,84
CRO. 2030 EUR 2.750%	97,98	98,53	222	2,97
CRO. 2033 EUR 1.125%	80,68	81,51	228	3,18
CRO. 2041 EUR 1.750%	77,44	78,38	226	3,31

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	0,06
3Y	0,44
5Y	0,69
10Y	0,97

USD

2Y	2,48
5Y	2,74
10Y	2,75
30Y	2,97

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	177,50	0,28% ▲	1.410.613,50
ADRI GRUPA d.d.	460,00	0,88% ▲	549.154,00
Valamar Riviera d.d.	33,70	-0,88% ▼	335.450,20
ADRI GRUPA d.d.	425,00	-0,23% ▼	227.860,00
KONCAR - D&ST dd	2.500,00	-0,79% ▼	217.500,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	536,00	2,29% ▲	216.406,00
SPAN d.d.	240,00	0,00% ▲	208.208,00
INA d.d.	3.500,00	0,00% ▲	174.040,00
PODRAVKA d.d.	606,00	-0,66% ▼	170.000,00
KONCAR - D&ST dd	2.500,00	0,00% ▲	138.100,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.086,80	-0,17% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.242,23	-0,27% ▼
BUX	Mađarska	42.978,09	-1,10% ▼
ATX	Austrija	3.263,23	-0,45% ▼
RTS	Rusija	1.273,73	1,60% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.139,35	-0,69% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.649,39	0,11% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.928,62	0,15% ▲
S&P 500	SAD	3.941,48	-0,81% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.264,45	-2,35% ▼
NIKKEI 225	Japan	26.748,14	-0,94% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.647,56	-1,64% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13.919,75	-1,80% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.484,35	-0,39% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"OUR SCIENTIFIC POWER HAS OUTFRUNK OUR SPIRITUAL POWER. WE HAVE GUIDED MISSILES AND MISGUIDED MEN."

Martin Luther King Jr. (1929 - 1968), Strength to Love, 1963

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
	24.05.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)					EBITDA	
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.620,00	0,0%	-3,6%	5.395	15,4	1,7	0,9	1,0	7,9	3,1%
Čakovečki mlinovi	75,00	0,0%	-6,3%	8	0,5	0,0	0,0	-0,1	-1,1	666,7%
Granolio	49,40	0,0%	76,4%	94	1,8	0,7	0,2	0,4	3,1	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	-0,7%	-4,1%	4.252	14,5	1,1	0,9	1,0	7,9	2,1%
Viro Tvornica Šećera	31,60	0,0%	12,9%	42	neg.	0,2	0,6	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,8%		14,5	0,9	0,7	1,0	7,9	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	425,00	-0,2%	2,4%	6.675	22,5	0,6	1,2	1,4	7,2	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	95,60	1,1%	-42,2%	397	neg.	0,5	0,4	0,7	7,4	8,4%
Đuro Đaković Grupa	2,12	0,0%	-0,5%	21	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	920,00	-1,1%	2,2%	2.342	10,2	0,8	0,6	0,7	6,0	1,4%
Median		0,0%	-0,2%		14,6	0,8	0,5	1,1	7,4	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	274,00	-0,7%	-8,7%	1.393	71,4	0,9	2,8	5,5	20,6	0,0%
Jadran	13,00	-2,3%	-7,8%	364	neg.	0,7	2,2	3,7	10,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.600,00	0,0%	-7,1%	787	neg.	1,6	3,3	4,8	49,3	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	0,0%	3.283	19,7	1,7	2,8	3,7	9,2	0,0%
Plava Laguna	1.590,00	0,0%	-5,4%	4.159	32,3	1,8	4,3	4,3	11,0	0,0%
Valamar Riviera	33,70	-0,9%	2,1%	4.108	84,7	1,3	2,5	4,4	12,3	0,0%
Median		-0,4%	-6,3%		51,9	1,5	2,8	4,3	11,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.870,00	0,0%	1,6%	2.473	12,6	6,1	1,1	0,9	7,9	3,4%
Hrvatski Telekom	177,50	0,3%	-4,3%	13.984	18,9	1,1	1,9	1,5	3,5	4,5%
Median		0,1%	-1,3%		15,8	3,6	1,5	1,2	5,7	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	536,00	2,3%	44,1%	741	1,5	0,8	1,4	2,4	2,1	0,0%
Jadroplov	66,00	-0,8%	15,8%	107	1,4	0,7	0,4	1,4	3,1	0,0%
Jadranski Naftovod	5.600,00	0,0%	9,8%	5.643	21,9	1,2	7,4	6,5	9,2	1,5%
Luka Ploče	605,00	0,0%	-5,5%	255	5,6	0,6	0,5	0,6	4,2	0,0%
Luka Rijeka	29,20	0,0%	4,3%	394	32,7	1,0	2,6	2,9	35,6	0,0%
Tankerska Next Generation	52,40	0,8%	25,4%	456	neg.	0,8	1,6	3,3	12,6	0,0%
Alpha Adriatic	131,00	0,0%	27,2%	72	0,8	neg.	0,5	3,3	2,4	0,0%
Median		0,0%	15,8%		3,6	0,8	1,4	2,9	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18,00	1,7%	-78,0%	445	neg.	1,0	0,4	0,3	10,6	0,0%
Institut IGH	94,50	0,0%	-11,7%	57	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	13,00	0,0%	3,2%	176	5,7	0,7	12,6	37,7	n.a.	0,0%
Tehnika	159,00	0,0%	1,9%	30	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		0,0%	-4,9%		3,1	0,8	0,4	1,5	6,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.800,00	0,0%	-2,9%	2.922	7,9	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	915,00	0,0%	25,3%	1.852	9,6	0,7	2,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,00	0,3%	-0,3%	20.814	12,1	1,0	4,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	-0,3%		9,6	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

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: 25.05.2022 godine u 08:21 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 25.05.2022 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.

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 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 SADu.