

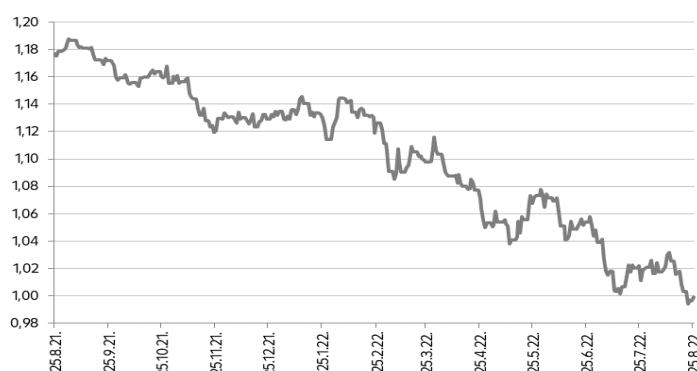
Dnevne financijske vijesti

25. kolovoz 2022



Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.08.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,15	-0,04%
CLASSIC	102,20	-0,22%
HARMONIC	118,24	-0,48%
SUSTAINABLE MIX	104,23	-0,54%
USD BOND	92,08	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5083	7,5202
USD/HRK	7,5332	7,5436
GBP/HRK	8,8825	8,8949
CHF/HRK	7,7934	7,8043
EUR/USD	0,9967	0,9969
EUR/GBP	0,8453	0,8455
EUR/CHF	0,9634	0,9636
EUR/JPY	136,65	136,67

Srednji tečaj HNB

	25.08.2022	24.08.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5065	0,00%	-0,29%	-0,14%
USD	7,5465	-0,19%	5,08%	11,97%
CHF	7,8479	0,26%	4,33%	7,64%
GBP	8,9077	0,04%	2,21%	-0,57%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,0730		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	0,0590	2,4549	-0,7754
3MTH	0,1700	0,4680	3,0100	-0,7530
6MTH	0,5200	0,9260	3,4934	-0,7028
12MTH	0,5400	1,3980	4,0791	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	1,48	3,78	N.A.
2Y	N.A.	1,87	3,71	N.A.
3Y	N.A.	1,96	3,52	N.A.
5Y	N.A.	2,06	3,27	N.A.
10Y	N.A.	2,27	3,19	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	BDP, desez., QoQ (2.tr.)**	0,0%	0,0%	08:00
Njemačka	BDP, 2. tromjesečje**	1,5%	1,5%	08:00
Njemačka	IFO poslovna klima (kol.)	86,8	88,6	10:00
Njemačka	IFO trenutna proc. (kol.)	96,0	97,7	10:00
Njemačka	IFO očekivanja (kol.)	79,0	80,3	10:00
SAD	Zahtj. za novonezap. (20.8.)	252 tis.	250 tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposl. (13.8.)	1.441 tis.	1.437 tis.	14:30
SAD	BDP, anualiz., QoQ (2.tr.)	-0,7%	-0,9%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

S druge strane Atlantika, pokazatelj prodaje postojećih stambenih objekata (promatra prodaju stambenih objekata za koje je potpisan ugovor o prodaji, ali transakcija nije zaključena) zabilježio je pad od 1% u srpnju u odnosu na lipanj, što označava pad prodaje drugi mjesec zaredom na mjesečnoj razini, a osmi u posljednjih devet mjeseci. Na godišnjoj razini, nastavljen je pad po dvoznamenkastim stopama te je u srpnju iznosio 22,5%. Sezonski prilagođene narudžbe trajnih dobara u SAD-u (dobra predviđena da traju najmanje tri godine) ostale su nepromijenjene u srpnju u odnosu na mjesec ranije nakon što su kontinuirano rasle od ožujka ove godine. Trend rasta prekinut je uslijed pada narudžbi opreme u transportu i smanjenih narudžbi u obrani. Vrijednost narudžbi temeljnih kapitalnih dobara (koje isključuju zrakoplove i vojnu opremu) porasla je 0,4% odražavajući solidnu potražnju za opremom tijekom srpnja unatoč višim troškovima zaduživanja i zabrinutosti zbog slabljenja gospodarstva. S naše strane Atlantika, danas je na rasporedu objava IFO pokazatelja poslovnog raspoloženja i očekivanja u Njemačkoj.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu je nastavljeno stabilno trgovanje. Tečaj EUR/HRK kretao se na razinama od 7,510 do 7,518 kuna za euro, uz blago izraženiju korporativnu potražnju za devizama. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,513 kuna za euro. Tečaj EUR/USD nije se značajnije mijenjao u srijedu zadržavši se ispod pariteta u očekivanju novih poteza ESB-a i Fed-a. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 0,9967, EUR/GBP 0,84487, EUR/CHF 0,96351, EUR/JPY 136,68.

Vijesti s novčanog tržišta

Sredina tjedna na domaćem novčanom tržištu prošla je mirno, bez velikih pomaka na krivulji tržišnih kamatnih stopa. Posljedica je to i dalje visoke razine viška likvidnosti sustava.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi se trgovalo eurskim izdanjem s dospijecem 2030. u vrijednosti 3 mil. kuna u OTC modalitetu.

Inozemna tržišta

Prinosi su nastavili rast i u srijedu, nakon izjave čelnika Fed-a u Minneapolisu kojom naglašava obvezu Fed-a da stavi inflaciju pod kontrolu, što potvrđuje špekulacije tržišnih dionika o budućim potezima američke središnje banke. Danas počinje simpozij u Jackson Holeu, a obraćanje J. Powella na rasporedu je u petak. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 6bb na 3,11%, dok je prinos na 10-godišnji Bund zabilježio rast vrijednosti od 5bb na 1,37%.

Vijesti s tržišta dionica

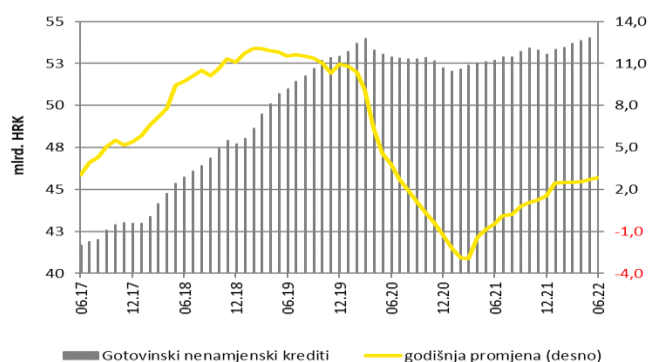
Trgovanje na Zagrebačkoj burzi u srijedu je obilježila vrlo slaba aktivnost investitora te je dionički promet iznosio tek 3,4 mil. kuna. Pritom je CROBEX slijedio sentiment s inozemnih tržišta te je porastao 0,21% na zaključnih 2.007,2 bodova, dok je CROBEX10 nadodao 0,19% na 1.201,3 bodova. Niti jednom dionicom nije ostvaren promet veći od milijun kuna, a najlikvidnija je, s prometom od 565 tis. kuna te dnevnim padom cijene od 2,4%, bila dionica Atlantske plovidbe.

Makroekonomska analiza

Nastavljen rast kredita stanovništvu

Prema podacima Hrvatske narodne banke, ukupni krediti stanovništvu krajem lipnja porasli su za 5,4% u odnosu na isto razdoblje prošle godine i 0,9% u odnosu na prethodni mjesec, dosegnuvši 146,4 mlrd. kuna. U odnosu na kraj 2021., ukupni krediti stanovništvu zabilježili su rast od 3,5%, dok je udio kunskih kredita u ukupnim kreditima s iznosom od 76,9 mlrd. kuna na kraju lipnja iznosio 52,6%. Rastu ukupnih kredita doprinijeli su prvenstveno valutni krediti koji su zabilježili dvoznamenkastu godišnju stopu rasta od 11,6% (+2,2% mjesečno), a njihovo ubrzanje traje kontinuirano od početka godine. U odnosu na prethodno tromjesečje, ukupni krediti porasli su za 3,3 mlrd. kuna ili 2,3%. Promatrano po instrumentima, na osnovi stanja, najveći generator rasta ukupnih kredita bili su stambeni krediti s rastom od 9,9% na godišnjoj (+6,4 mlrd. kuna) i 1,7% na mjesečnoj razini (+1,2 mlrd. kuna). Krajem lipnja stambeni krediti iznosili su 71,3 mlrd. kuna, a trend laganog ubrzanja dinamike rasta na godišnjoj razini nastavlja se četvrti mjesec zaredom. Rast stambenih kredita povezan je s novim kreditima odobrenima u sklopu državnog programa subvencioniranja otplate za mlađe dobne skupine, ali i kao vrsta ulaganja s ciljem zaštite od inflacije i korištenja pozitivnog učinka realno negativnih kamatnih stopa na kredite. S druge strane, i gotovinski nenamjenski krediti s iznosom od 54,2 mlrd. kuna blago su ubrzali na godišnjoj razini zabilježivši rast od 1,5 mlrd. ili 2,8% (u odnosu na 2,7% krajem svibnja) te 0,1 mlrd. kuna ili 0,3% u odnosu na mjesec ranije. Pozitivne godišnje stope rasta gotovinskih nenamjenskih kredita traju od srpnja prošle godine uz kontinuirano ubrzanje dinamike rasta. U odnosu na prethodno tromjesečje, stambeni krediti porasli su za 2,5 mlrd. kuna ili 3,6%, dok su gotovinski nenamjenski krediti zabilježili rast od 458 mil. kuna ili 0,8%. U drugom polugodištu očekujemo sporiji rast stambenih kredita nakon što se iskoristi proljetni volumen subvencija, a potrošački krediti bi trebali brže rasti pod pritiskom potrošačkih cijena. 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

Gotovinski nenamjenski krediti stanovništvu



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	35,98	ZLATO	1.751,2
2Y	54,38	SREBRO	19,1
3Y	75,11	BAKAR	8.034,5
5Y	102,59	PLATINA	866,8
10Y	129,90	ČELIK	1.833,3
		ALUMINIJ	2.430,0
		NAFTA (WTI)	94,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	107,76	108,37	66	1,22
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	93,79	94,75	106	1,93
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103,19	104,38	14	2,74
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	79,79	81,04	24	2,84
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	73,09	74,65	182	3,14
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	89,90	91,04	160	2,58
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	100,62	101,15	-	0,83
RHMF-O-257A HRK 4.500%	108,47	109,11	-	1,26
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102,75	103,62	-	2,17
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99,10	100,40	-	2,31

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,60	101,28	126	3,29
CRO. 2025 EUR 3,000%	102,77	103,15	96	1,72
CRO. 2027 EUR 3,000%	103,12	103,59	118	2,16
CRO. 2028 EUR 2,700%	101,50	102,04	117	2,32
CRO. 2029 EUR 1,125%	90,41	91,21	153	2,55
CRO. 2030 EUR 2,750%	99,03	99,69	172	2,79
CRO. 2033 EUR 1,125%	82,50	83,28	172	3,00
CRO. 2041 EUR 1,750%	79,55	80,46	176	3,16

Njemačke

3M	0,00
1Y	0,67
3Y	0,94
5Y	1,16
10Y	1,37

USD

2Y	3,39
5Y	3,23
10Y	3,10
30Y	3,31

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	410,00	- 2,38%	564.510,00
PLAVA LAGUNA d. d.	1.800,00	1,12%	472.410,00
PODRAVKA d.d.	592,00	0,00%	373.036,00
Valamar Riviera d.d.	33,00	0,00%	355.576,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	413,00	0,98%	334.943,00
SPAN d.d.	257,00	0,00%	260.025,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	394,00	0,51%	204.620,00
HT d.d.	182,00	0,28%	177.971,50
Zagrebacka banka d.d.	65,60	0,92%	161.385,40
Arena Hospitality Group dd	254,00	0,00%	72.390,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.007,24	0,21%
CROBEX10	Hrvatska	1.201,32	0,19%
BUX	Mađarska	43.097,98	0,22%
ATX	Austrija	3.000,56	0,50%
RTS	Rusija	1.182,39	- 0,65%
SBI TOP	Slovenija	1.156,55	- 0,02%
BELEX LINE	Srbija	1.705,50	0,17%
DJ IND.AVERAGE	SAD	32.969,23	0,18%
S&P 500	SAD	4.140,77	0,29%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.431,53	0,41%
NIKKEI 225	Japan	28.313,47	- 0,49%
EUROSTOXX 50	Europa	3.667,46	0,41%
DAX INDEX	Njemačka	13.220,06	0,20%
FTSE 100	V. Britanija	7.471,51	- 0,22%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"TIMES HAVE NOT BECOME MORE VIOLENT. THEY HAVE JUST BECOME MORE TELEvised."

Marilyn Manson (1969 -), I Don't Like The Media But The Media Likes Me - Columbine

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
	24.08.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	394,00	0,5%	-6,2%	5.242	17,8	1,6	0,9	0,9	8,5	12,7%
Čakovečki mlinovi	77,00	1,3%	-3,8%	792	30,0	1,3	0,6	0,5	7,4	1,9%
Granolio	52,00	4,0%	85,7%	99	1,6	0,9	0,2	0,4	3,0	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,9	1,4	1,0	1,0	11,2	1,3%
Podravka	592,00	0,0%	-6,3%	4.153	13,4	1,1	0,9	0,9	7,3	2,2%
Viro Tvornica Šećera	30,20	-0,7%	7,9%	41	neg.	0,2	0,6	4,4	22,7	0,0%
Median		0,3%	-1,9%		17,8	1,2	0,7	0,9	7,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	413,00	1,0%	-0,5%	6.485	16,7	0,7	1,1	1,2	6,1	3,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	85,20	-0,2%	-48,5%	354	neg.	0,4	0,4	0,7	15,4	0,0%
Đuro Đaković Grupa	90,00	0,0%	-15,5%	910	neg.	neg.	2,6	2,9	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	-0,6%	0,0%	35.000	15,1	3,1	1,2	1,3	7,8	2,8%
Končar-Elektroindustrija	885,00	0,0%	-1,7%	2.253	8,9	0,9	0,6	0,7	5,4	1,5%
Median		-0,1%	-8,6%		12,0	0,9	0,9	1,0	7,8	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	254,00	0,0%	-15,3%	1.291	27,5	0,9	2,1	4,2	14,8	0,0%
Jadran	13,20	4,8%	-6,4%	369	neg.	0,7	1,9	3,1	10,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.700,00	-2,9%	-3,6%	817	neg.	1,7	2,8	3,9	23,4	0,0%
Maistra	302,00	0,0%	0,7%	3.305	14,7	1,7	2,4	3,1	8,0	0,0%
Plava Laguna	1.800,00	1,1%	7,1%	4.708	26,8	2,0	3,9	3,8	11,3	4,7%
Valamar Riviera	33,00	0,0%	0,0%	4.022	41,4	1,9	2,0	3,4	10,6	0,0%
Median		0,0%	-1,8%		27,1	1,7	2,2	3,6	10,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.630,00	0,0%	-11,4%	2.156	14,9	5,6	1,0	0,8	8,7	3,9%
Hrvatski Telekom	182,00	0,3%	-1,9%	14.336	19,1	1,2	2,0	1,7	3,9	4,4%
Median		0,1%	-6,6%		17,0	3,4	1,5	1,2	6,3	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	410,00	-2,4%	10,2%	566	1,1	0,5	1,0	1,8	1,7	4,9%
Jadroplov	58,00	-4,9%	1,8%	94	1,0	0,4	0,4	1,1	2,4	0,0%
Jadranski Naftovod	5.700,00	0,0%	11,8%	5.744	20,0	1,2	7,1	6,1	8,6	1,3%
Luka Ploče	615,00	0,0%	-3,9%	259	4,1	0,5	0,4	0,5	3,8	0,0%
Luka Rijeka	53,00	0,0%	89,3%	714	24,8	1,7	4,2	4,7	32,4	0,0%
Tankerska Next Generation	49,00	0,0%	17,2%	427	neg.	0,7	1,4	3,0	10,0	0,0%
Alpha Adriatic	115,00	1,8%	11,7%	63	0,8	neg.	0,4	3,3	2,4	0,0%
Median		0,0%	11,7%		2,6	0,6	1,0	3,0	3,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,20	0,0%	-79,0%	425	neg.	0,9	0,4	0,4	15,2	0,0%
Institut IGH	80,00	-3,6%	-25,2%	48	neg.	neg.	0,3	1,4	11,1	0,0%
Ingra	12,55	0,8%	-0,4%	170	6,0	0,6	11,8	36,1	n.a.	0,0%
Tehnika	105,00	0,0%	-32,7%	20	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-29,0%		6,0	0,8	0,3	1,2	13,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-5,7%	2.836	7,6	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	825,00	0,0%	13,0%	1.670	1,5	0,5	2,1	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,60	0,9%	0,6%	21.006	12,2	1,1	4,5	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	0,6%		7,6	0,6	2,1	-	-	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

Trgovanje

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

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: 25.08.2022 godine u 08:13 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 25.08.2022 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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/povijest-preporuka>

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 pripadajući 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.