

Graf dana

GfK pokazatelj raspoloženja potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.05.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	104,22	-0,00%
CLASSIC	102,06	0,05%
HARMONIC	117,16	-0,24%
SUSTAINABLE MIX	101,55	-0,40%
USD BOND	93,39	0,57%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5331	7,5388
USD/HRK	7,0469	7,0515
GBP/HRK	8,8729	8,8786
CHF/HRK	7,3286	7,3330
EUR/USD	1,0690	1,0691
EUR/GBP	0,8490	0,8491
EUR/CHF	1,0279	1,0281
EUR/JPY	136,03	136,05

Srednji tečaj HNB

	26.05.2022	25.05.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5272	-0,09%	0,13%	0,48%
USD	7,0512	0,23%	5,78%	10,79%
CHF	7,3186	0,37%	0,96%	6,60%
GBP	8,8151	0,31%	-1,63%	1,10%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5730	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5430	1,0230	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,3560	1,5529	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,0730	2,0543	-0,7028
12MTH	0,5400	0,3640	2,6840	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	0,41	2,50	N.A.
2Y	N.A.	0,93	2,78	N.A.
3Y	N.A.	1,13	2,79	N.A.
5Y	N.A.	1,37	2,76	N.A.
10Y	N.A.	1,71	2,82	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	BDP, anualiz., QoQ (1. tr.)	-1,3%	-1,4%	14:30
SAD	Zahtj. za novonezap. (21.5.)	215 tis.	218 tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposl. (14.5.)	1.310 tis.	1.317 tis.	14:30
SAD	Prod. post. stam. obj. (tra.)*	-8,0%	-8,9%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema anketnom pokazatelju agencije za istraživanje tržišta GfK, raspoloženje potrošača u Njemačkoj zadržat će se na rekordno niskim razinama i u lipnju. Nakon što je snažno skliznuo u svibnju u odnosu na travanj (za više od 10 bodova), pokazatelj se blago poboljšao u odnosu na svibanj (za 0,6 bodova) te zabilježio negativnih 26 bodova. Snažna zabrinutost među potrošačima odražava se u niskim dohodovnim i ekonomskim očekivanjima te skromnijoj sklonosti kupnji, a potaknuta je rastućim troškovima s kojima se potrošači svakodnevno suočavaju te neizvjesnosti u pogledu stabilnosti gospodarstva i potencijalne recesije u Europi. S druge strane Atlantika, sezonski prilagođene narudžbe trajnih dobara nastavile su skroman rast u travnju u odnosu na mjesec ranije te zabilježile stopu rasta od 0,4%. Na godišnjoj razini, narudžbe trajnih dobara bile su više za 9,9%.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,532 kuna za euro te je tijekom dana, pod utjecajem povećane potražnje za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora, kuna oslabila u odnosu na euro do razine od oko 7,538 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Američki dolar je ojačao u srijedu u odnosu na euro nakon objave zapisnika Fed-a, kojim je potvrđena očekivana dinamika monetarnog stezanja (podizanje referentnog kamatnjaka za 50bp na sljedeća dva zasjedanja). Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0681, EUR/GBP 0,84901, EUR/CHF 1,02755, EUR/JPY 135,96.

Vijesti s novčanog tržišta

Iznimno miran dan na kunskom međubankarskom tržištu, uz minimalne volumene trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

Objava zapisnika sa svibanjskog zasjedanja FOMC-a nije donijela veća iznenađenja. Potvrđeno je izgledno povećanje referentnog kamatnjaka za 50bp na sljedeća dva zasjedanja u lipnju odnosno srpnju. Ipak, naznačena je i mogućnost prilagodbe dinamike zatezanja ovisno o pokazateljima iz realnog sektora. Naime, u slučaju izraženijeg usporavanja gospodarstva moguće je podizanje kamatnjaka za nešto konzervativnijih 25bp na sastancima u drugom dijelu godine. S obzirom da je navedeno već uvelike ukalkulirano u cijene na financijskim tržištima, nije bilo većih pomaka prinosa. Prinos na američki 10-godišnji Treasury ostao je gotovo

nepromijenjen na 2,75%, dok je prinos na 10-godišnji Bund skliznuo 1bb na 0,95%.

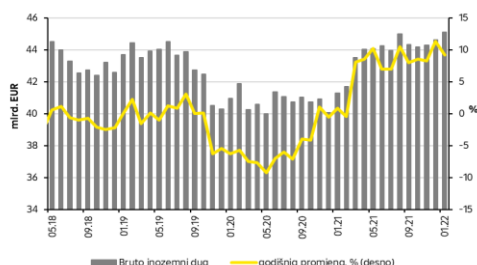
Vijesti s tržišta dionica

Positivan sentiment s europskih dioničkih tržišta prelio se tijekom jučerašnjeg dana i na Zagrebačku burzu. CROBEX je ostvario rast od 0,20% na zaključnih 2.091,03 bodova, dok je CROBEX10 zabilježio rast vrijednosti od 0,24% na 1.245,18 bodova. Na dnevnoj razini zabilježen je i rast ukupnog prometa, a tome je pridonijela i blok transakcija dionicama turističke kompanije Imperial Riviere. Fokus investitora bio je i u redovnom trgovanju na dionicama turističkih kompanija. Najviši promet ostvaren je dionicama Valamar Riviere (2,3 mil. kuna), uz pad vrijednosti od 1,19% na 33,30 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem siječnja bruto inozemni dug 45,1 mlrd. eura. Snažan rast BDP-a tijekom 2021. rezultirao je izrazitim poboljšanjem relativnog pokazatelja bruto inozemne zaduženosti, koji je na kraju prosinca 2021. iznosio 78% BDP-a, što je za 1,9 postotnih bodova manje u usporedbi s krajem 2020. Prema posljednjim podacima HNB-a, uz mjesečno povećanje za 482 mil. eura ili 1,1%, krajem siječnja stanje bruto inozemnog duga iznosilo je 45,1 mlrd. eura. U odnosu na siječanj 2021. bruto inozemni dug porastao je za 3,8 mlrd. eura ili 9,2%. Posljedica je to povećanja duga središnje banke čiji je bruto inozemni dug zbog rasta posebnih prava vučenja kod MMF-a i repo poslova porastao na godišnjoj osnovi za 2,8 mlrd. kuna te povećanja ino duga opće države za 878 mil. eura ili 5,9%. S druge strane u usporedbi s krajem prosinca 2021. ostali domaći sektor (poduzeća), smanjili su svoje bruto inozemne obveze za 420 mil. eura, a kreditne institucije za 345 mil. eura. Prema podacima iz središnje banke, stanje bruto inozemnog duga na kraju veljače 2022. iznosilo je 46,0 mlrd. eura. Promatramo prema udjelima, i dalje najviši udio u ukupnom dugu čine inozemne bruto obveze opće države s 35,2% dok se udio bruto inozemnih obveza ostalih domaćih sektora nastavio smanjivati te je krajem siječnja 2022. iznosio 26,3%. Od ukupnih bruto inozemnih obveza na privatni dug krajem siječnja odnosilo se 54,2% ili 27,2 mlrd. eura i on je bio 2,6 mlrd. ili 8,7% niži u odnosu na kraj 2021. S druge strane bruto inozemni dug javnog sektora s 23 mlrd. eura obveza prema inozemnim vjerovnicima bio je za 2,7 mlrd. eura viši u odnosu na kraj 2021. (+13,4%). U ovoj godini, nastavak (skromnog) gospodarskog rasta pozitivno će utjecati na relativni pokazatelj bruto inozemnog zaduženja Republike Hrvatske, pa će se unatoč apsolutnom porastu stanja bruto inozemnog duga njegov udio u BDP-u nastaviti smanjivati. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	35,07	ZLATO	1.853,6
2Y	55,96	SREBRO	22,0
3Y	78,31	BAKAR	9.373,0
5Y	112,08	PLATINA	929,3
10Y	151,31	ČELIK	1.967,4
		ALUMINIJ	2.874,0
		NAFTA (WTI)	110,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	108,55	109,55	131	1,19
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	92,19	92,97	180	2,26
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99,75	101,20	117	3,11
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	76,24	77,89	23	3,54
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	71,07	72,87	231	3,28
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	87,44	88,56	232	2,92
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,38	102,05	-	0,38
RHMF-O-257A HRK 4.500%	108,74	109,36	-	1,43
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101,67	102,51	-	2,40
RHMF-O-297A HRK 2.375%	95,68	96,58	-	2,91

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	99,98	100,16	639	-7,51
CRO. 2025 EUR 3.000%	103,46	103,90	133	1,56
CRO. 2027 EUR 3.000%	103,00	103,43	169	2,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	101,18	101,72	167	2,39
CRO. 2029 EUR 1.125%	88,56	89,32	217	2,81
CRO. 2030 EUR 2.750%	98,06	98,58	223	2,96
CRO. 2033 EUR 1.125%	80,87	81,68	227	3,16
CRO. 2041 EUR 1.750%	77,67	78,58	222	3,30

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,62
1Y	0,06
3Y	0,41
5Y	0,66
10Y	0,95

USD

2Y	2,49
5Y	2,72
10Y	2,75
30Y	2,97

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	33,30	-1,19%	2.323.814,90
HT d.d.	177,00	-0,28%	1.757.540,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	536,00	0,00%	886.728,00
CATEKS d.d.	220,00	0,00%	706.070,00
SPAN d.d.	241,00	0,42%	679.602,00
Zagrebacka banka d.d.	65,60	0,92%	409.226,80
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.640,00	1,23%	232.310,00
KONCAR - D&ST dd	2.500,00	0,00%	197.500,00
ADRIS GRUPA d.d.	424,00	-0,24%	183.888,00
PODRAVKA d.d.	612,00	0,99%	164.746,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.091,03	0,20%
CROBEX10	Hrvatska	1.245,18	0,24%
BUX	Mađarska	41.517,26	-3,40%
ATX	Austrija	3.324,71	1,88%
RTS	Rusija	1.239,07	-2,72%
SBI TOP	Slovenija	1.140,09	0,07%
BELEX LINE	Srbija	1.652,64	0,20%
DJ IND.AVERAGE	SAD	32.120,28	0,60%
S&P 500	SAD	3.978,73	0,95%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.434,74	1,51%
NIKKEI 225	Japan	26.677,80	-0,26%
EUROSTOXX 50	Europa	3.677,10	0,81%
DAX INDEX	Njemačka	14.007,93	0,63%
FTSE 100	V. Britanija	7.522,75	0,51%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TURN THE WORLD OVER ON ITS SIDE AND EVERYTHING LOOSE WILL LAND IN LOS ANGELES."

Frank Lloyd Wright (1869 - 1959)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	25.05.2022	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.640,00	1,2%	-2,4%	5.462	15,6	1,7	0,9	1,0	8,0	3,0%
Čakovečki mlinovi	76,00	1,3%	-5,0%	8	0,6	0,0	0,0	-0,1	-1,1	657,9%
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	612,00	1,0%	-3,2%	4.294	14,7	1,2	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		0,5%	-1,2%		14,7	0,9	0,7	1,0	7,9	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	424,00	-0,2%	2,2%	6.660	22,5	0,6	1,2	1,4	7,1	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	94,80	-0,8%	-42,7%	393	neg.	0,5	0,4	0,7	7,3	8,4%
Đuro Đaković Grupa	2,00	-5,7%	-6,1%	20	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	935,00	1,6%	3,9%	2.380	10,3	0,8	0,6	0,7	6,1	1,4%
Median		-0,4%	-3,1%		14,6	0,8	0,5	1,1	7,3	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	276,00	0,7%	-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	2.600,00	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	33,30	-1,2%	0,9%	4.059	83,7	1,3	2,5	4,4	12,2	0,0%
Median		0,0%	-6,3%		52,1	1,5	2,8	4,3	11,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.850,00	-1,1%	0,5%	2.447	12,5	6,1	1,1	0,9	7,8	3,5%
Hrvatski Telekom	177,00	-0,3%	-4,6%	13.944	18,8	1,1	1,9	1,5	3,5	4,5%
Median		-0,7%	-2,0%		15,7	3,6	1,5	1,2	5,6	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	536,00	0,0%	44,1%	741	1,5	0,8	1,4	2,4	2,1	0,0%
Jadroplov	66,00	0,0%	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	600,00	-0,8%	-6,3%	253	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	53,20	1,5%	27,3%	463	neg.	0,8	1,6	3,3	12,7	0,0%
Alpha Adriatic	137,00	4,6%	33,0%	75	0,8	neg.	0,5	3,4	2,4	0,0%
Median		0,0%	15,8%		3,5	0,8	1,4	2,9	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,00	-5,6%	-79,3%	420	neg.	0,9	0,3	0,3	10,0	0,0%
Institut IGH	90,00	-4,8%	-15,9%	54	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,45	-4,2%	-1,2%	169	5,4	0,6	12,0	37,2	n.a.	0,0%
Tehnika	159,00	0,0%	1,9%	30	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		-4,5%	-8,5%		3,0	0,8	0,4	1,5	5,7	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	920,00	0,5%	26,0%	1.862	9,6	0,7	2,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	65,60	0,9%	0,6%	21.006	12,2	1,0	4,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,5%	0,6%		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: 26.05.2022 godine u 08:13 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 26.05.2022 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.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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/povijespreporuka>

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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.