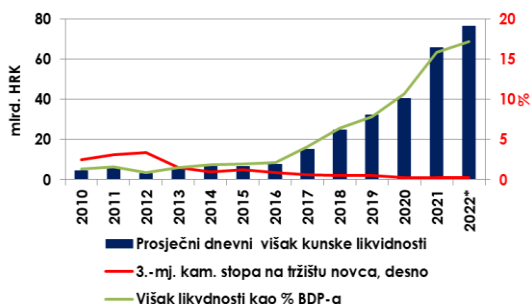


Graf dana

Prosječni dnevni višak kunske likvidnosti



do 20. siječnja 2022. Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.01.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,75	-0,00%
CLASSIC	110,53	0,03%
HARMONIC	122,71	-0,03%
SUSTAINABLE MIX	110,70	-0,05%
USD BOND	98,07	0,30%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5247	7,5308
USD/HRK	6,6367	6,6421
GBP/HRK	8,9956	9,0021
CHF/HRK	7,2719	7,2773
EUR/USD	1,1338	1,1338
EUR/GBP	0,8365	0,8366
EUR/CHF	1,0348	1,0348
EUR/JPY	129,02	129,03

Srednji tečaj HNB

	23.01.2022	21.01.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5225	-0,00%	0,07%	0,42%
USD	6,6348	0,03%	-0,13%	5,19%
CHF	7,2745	0,41%	0,36%	6,03%
GBP	9,0015	-0,31%	0,48%	3,15%

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	-0,5590	0,1077	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,5520	0,2577	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,5220	0,4444	-0,7028
12MTH	0,5400	-0,4620	0,7986	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	N.A.	0,72	N.A.
2Y	N.A.	N.A.	1,20	N.A.
3Y	N.A.	N.A.	1,46	N.A.
5Y	N.A.	N.A.	1,66	N.A.
10Y	N.A.	N.A.	1,83	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PML prerađ. akt. (sij.) P	57,0	57,4	09:30
Njemačka	PML uslužn. djelat. (sij.) P	48,0	48,7	09:30
europodručje	PML prerađ. akt. (sij.) P	57,5	58,0	10:00
europodručje	PML uslužn. djelat. (sij.) P	52,0	53,1	10:00
SAD	PML prerađ. akt. (sij.) P	56,7	57,7	15:45
SAD	PML uslužn. djelat. (sij.) P	54,5	57,6	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Objave BDP-a za posljednje tromjesečje 2021. u nizu zemalja i objave anketnih pokazatelja u fokusu su ekonomskih objava u tjednu pred nama. U Francuskoj i Španjolskoj, primjerice, gotovo da nije bilo ograničenja zbog delta vala prošle jeseni pa se očekuju visoke stope rasta. U Njemačkoj je, s druge strane, Statistički ured već najavio pad BDP-a u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju. Očekujemo kako će objava BDP-a za posljednje tromjesečje u SAD-u ukazati snažniji rast nego tijekom trećeg tromjesečja, kada se rast BDP-a spustio na 0,6% na tromjesečnoj razini. Za cijelu 2021. godinu to bi značilo da je američko gospodarstvo poraslo za 5,6%, gurnuvši razinu BDP-a sigurno iznad razine prije pandemije.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna je prošao bez većih promjena na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK kretao se na razinama od oko 7,527 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Izraženi pesimizam na tržištima odnosno nastavak pada prinosa na referentna izdanja u petak je utjecao na slabljenje američkog dolara u odnosu na euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1344, EUR/GBP 0,83702, EUR/CHF 1,03415, EUR/JPY 128,98.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna na domaćem novčanom tržištu protekao je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Za ponedjeljak je najavljena redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama plasirati dodatna sredstva po kamatnoj stopi 0,05% na tjedan dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak je u fokusu ponovno bila kunska obveznica s dospjećem 2026. s prometom od 27,8 mil. kuna u OTC modalitetu.

Inozemna tržišta

Kraj tjedna obilježio je negativan sentiment na tržištima zbog slabijih rezultata poslovanja financijskog sektora u SAD-u i zabrinutosti zbog geopolitičkih tenzija između SAD-a i Rusije oko Ukrajine. U takvom okruženju rast potražnje za sigurnijim klasama imovine utjecao je na pad prinosa sa obje strane Atlantika. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 5bb na 1,76%, nakon što je ranije ovog tjedna dosegno najvišu razinu od početka pandemije (1,9%). Prinos na 10-godišnji Bund pao je 4bb na -0,06%.

Vijesti s tržišta dionica

Nastavak snažnog pada europskih burzi te blažeg pada američkih na otvaranju, potaknut zabrinutošću očekivanom skorom povećanju kamatnih stopa od strane FED-a, odrazio se i na domaće tržište vrijednosnica.

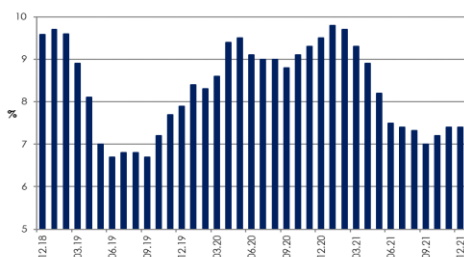
Vodeći indeksi tako bilježe pad drugi dan zaredom pa je Crobex trgovanje zaključio na 2.164,8 bodova (-1,9%), a Crobex10 na 1.323,3 bodova (-1,3%). Redovni promet dionicama iznosio je solidnih 16,1 mil. kuna te su u fokusu investitora bile dionice HT-a (0,0%), Valamar Riviere (-1,7%), HPB-a (-5,5%) i Podravke (0,0%). Ericsson Nikola Tesla je izvijestio investicijsku javnost o potpisu novog ugovora sa HT Mostar vrijedan više od 11,0 mil. kuna vezan uz upravljanje softverom i licencama Ericssonovih rješenja u mreži HT Mostara. Kompanija Optima Telekom izvijestila je javnost da su HT i Zagrebačka banka potpisali Ugovor o prijenosu dionica na društvo Telemach Hrvatska d.o.o. kojim je HT holding prenio 17,41% dionica, a Zagrebačka banka 36,90% dionica Optima Telekomu na Telemach Hrvatska d.o.o. koji time stječe ukupno 54,31% dionica.

Makroekonomska analiza

U 2021. stopa registrirane nezaposlenosti 8,1%
U skladu s očekivanjima, uz stagnaciju broja aktivnog stanovništva (+0,1% u odnosu na studeni) te gotovo nepromijenjen broj registriranih nezaposlenih osoba pri HZZ-u i stopa registrirane nezaposlenosti zadržala se u prosincu 2021. na razini iz studenog, odnosno 7,4%, potvrdila je to jučerašnja objava DZS-a. U prosincu 2020. registrirana stopa nezaposlenosti iznosila je 9,5%, čime je zabilježen pad stope nezaposlenosti za 2,1 postotnih bodova na godišnjoj razini. Smanjenje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg pada broja nezaposlenih u odnosu na rast broja aktivnog stanovništva. Naime, uz nastavak pada broja nezaposlenih po dvoznamenkastim stopama (-21,4%) u prosincu, broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu rasta od 0,7%. Promatrano na razini cijele 2021. godine, prosječan broj nezaposlenih niži je za 9,2% na godišnjoj razini, spustivši se na 125.715 osoba, što je 34.130 osoba manje u odnosu na 2020. godinu. Zamjetnim padom broja registriranih nezaposlenih osoba uz znatno blaži rast broja aktivnog stanovništva, prosječna registrirana stopa nezaposlenosti u 2021. godini iznosila je 8,1%, što je smanjenje za 0,9 postotnih bodova u odnosu na prosjek 2020. godine. Promotrimo li kretanja broja zaposlenih u pravnim osobama prema NKD-u u 2021. godini, prema privremenim podacima, prosječan broj zaposlenih viši je za 1,9% u odnosu na 2020., ali i za 1,7% u odnosu na 2019. godinu. Kategorija koja zabilježila najsnažniji godišnji rast prosječnog broja zaposlenih u pravnim osobama bila je ICT (+6,5%) te Građevinarstvo (+5,8%). S druge strane, rast prosječnog broja zaposlenih zabilježen je i u djelatnosti Pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (+3,8%) dok je u odnosu na 2019. prosječan broj zaposlenih bio niži za 10,9%.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Stopa registrirane nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	30,09	ZLATO	1.833,9
2Y	39,95	SREBRO	24,3
3Y	50,57	BAKAR	9.941,0
5Y	74,37	PLATINA	1.034,7
10Y	112,69	ČELIK	2.206,2
		ALUMINIJ	3.040,5
		NAFTA (WTI)	85,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	113,80	114,15	72	0,02
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,30	100,70	103	0,62
RHMF-O-327A EUR 3.250%	119,60	120,30	37	1,18
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	96,85	97,35	61	1,26
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,40	94,50	164	1,60
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,10	100,12	-	-0,34
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,13	103,25	-	-0,01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114,93	115,23	-	0,10
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,73	114,18	-	0,49
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,73	112,48	-	0,66

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	101,37	101,50	54	-0,35
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,92	109,24	68	0,05
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,66	112,06	103	0,62
CRO. 2028 EUR 2.700%	111,30	111,80	110	0,80
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,04	100,73	137	1,02
CRO. 2030 EUR 2.750%	111,10	111,58	150	1,22
CRO. 2033 EUR 1.125%	95,96	96,76	156	1,44
CRO. 2041 EUR 1.750%	98,87	99,76	179	1,76

Njemačke

YTM, %	
3M	-0,67
1Y	-0,64
3Y	-0,53
5Y	-0,33
10Y	-0,07

USD

2Y	1,02
5Y	1,58
10Y	1,77
30Y	2,08

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	185,00	0,00%	2.845.462,00
Valamar Riviera d.d.	34,40	-1,71%	1.960.637,90
HPB d.d.	780,00	-5,45%	1.629.455,00
PODRAVKA d.d.	696,00	0,00%	1.428.500,00
ADRIJSKA GRUPA d.d.	430,00	-0,69%	946.989,00
ATLANTIC GRUPA d.d.	1.870,00	-3,11%	789.010,00
KONCAR d.d.	920,00	-2,65%	773.480,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d	1.950,00	-2,26%	672.400,00
INGRA d.d.	12,50	-3,85%	539.601,10
AD PLASTIK d.d.	169,00	-3,43%	526.811,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.164,82	-1,86%
CROBEX10	Hrvatska	1.323,28	-1,30%
BUX	Mađarska	52.169,80	-0,34%
ATX	Austrija	3.860,25	-2,68%
RTS	Rusija	1.401,88	-3,36%
SBI TOP	Slovenija	1.327,58	-0,76%
BELEX LINE	Srbija	1.782,60	-0,00%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.265,37	-1,30%
S&P 500	SAD	4.397,94	-1,89%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.768,92	-2,72%
NIKKEI 225	Japan	27.522,26	-0,90%
EUROSTOXX 50	Europa	4.229,56	-1,63%
DAX INDEX	Njemačka	15.603,88	-1,94%
FTSE 100	V. Britanija	7.494,13	-1,20%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE GODS TOO ARE FOND OF A JOKE."

Aristotle (384 BC - 322 BC)

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
	21.01.2022	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.870,00	-3,1%	11,3%	6.221	14,4	2,2	1,1	1,2	8,4	2,1%
Čakovečki mlinovi	80,00	-2,4%	0,0%	8	0,2	0,0	0,0	-0,1	-1,7	312,5%
Granolio	35,00	9,4%	25,0%	67	1,7	0,8	0,1	0,6	4,2	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	32,6	1,5	1,0	1,1	12,0	0,0%
Podravka	696,00	0,0%	10,1%	4.882	16,4	1,4	1,1	1,2	8,9	1,3%
Viro Tvornica Šećera	28,00	0,0%	0,0%	38	neg.	0,1	0,5	1,6	9,0	0,0%
Median		0,0%	5,1%		14,4	1,1	0,7	1,2	8,7	0,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	430,00	-0,7%	3,6%	6.760	17,2	0,6	1,3	1,4	7,0	2,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	169,00	-3,4%	2,1%	701	13,3	0,9	0,6	0,9	6,6	4,7%
Đuro Đaković Grupa	3,30	0,6%	54,9%	33	neg.	neg.	0,1	1,5	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	0,0%	35.000	34,5	3,7	1,8	1,9	12,9	1,8%
Končar-Elektroindustrija	920,00	-2,6%	2,2%	2.342	14,7	0,9	0,7	0,6	6,9	0,6%
Petrokemija	31,80	-3,6%	-8,1%	1.750	neg.	2,7	0,9	0,9	25,8	0,0%
Median		-2,6%	2,1%		14,7	1,8	0,7	0,9	9,9	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	300,00	-1,3%	0,0%	1.525	neg.	1,0	3,6	6,0	18,8	0,0%
Jadran	14,00	0,0%	-0,7%	392	neg.	0,7	2,7	4,0	10,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	0,0%	0,0%	847	neg.	1,4	4,5	5,8	31,1	0,0%
Maistra	300,00	-2,6%	0,0%	3.283	12,2	1,7	3,0	3,8	8,2	0,0%
Plava Laguna	1.660,00	-2,4%	-1,2%	4.342	neg.	1,9	4,6	4,4	9,0	0,0%
Valamar Riviera	34,40	-1,7%	4,2%	4.193	22,5	1,4	2,8	4,6	9,3	0,0%
Median		-1,5%	0,0%		17,3	1,4	3,3	4,5	9,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.950,00	-2,3%	6,0%	2.592	18,2	11,0	1,2	1,1	10,5	4,2%
Hrvatski Telekom	185,00	0,0%	-0,3%	14.773	30,2	1,2	2,0	1,6	3,9	4,3%
OT-Optima Telekom	5,18	2,4%	-0,4%	360	69,6	23,9	0,8	1,6	4,8	0,0%
Median		0,0%	-0,3%		30,2	11,0	1,2	1,6	4,8	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	363,00	-1,6%	-2,4%	502	5,7	0,9	1,3	3,0	5,1	0,0%
Jadroplov	49,00	-3,9%	-14,0%	80	78,1	1,5	0,5	2,0	7,1	0,0%
Jadranski Naftovod	5.000,00	0,0%	-2,0%	5.038	20,1	1,1	6,7	6,1	8,8	1,6%
Luka Ploče	630,00	-1,6%	-1,6%	265	12,7	0,7	0,6	0,8	7,3	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	3,6%	391	neg.	1,0	2,7	3,1	49,0	0,0%
Tankerska Next Generation	40,00	-2,9%	-4,3%	348	neg.	0,6	1,5	3,6	16,4	0,0%
Alpha Adriatic	110,00	-1,8%	6,8%	60	0,4	neg.	0,5	3,1	2,4	0,0%
Median		-1,6%	-2,0%		12,7	1,0	1,3	3,1	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	115,00	0,0%	40,2%	2.831	114,1	49,5	2,0	2,2	36,5	0,0%
Institut IGH	109,00	-4,4%	1,9%	66	neg.	neg.	0,4	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	12,50	-3,8%	-0,8%	169	3,2	0,7	12,9	40,5	505,5	0,0%
Tehnika	178,00	0,0%	14,1%	34	0,5	neg.	0,4	1,1	1,1	0,0%
Median		-1,9%	8,0%		3,2	25,1	1,2	2,0	36,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	7.200,00	0,0%	2,9%	3.094	8,7	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	780,00	-5,5%	6,8%	1.579	7,0	0,6	1,9	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	66,00	-2,9%	1,2%	21.133	17,9	1,0	4,7	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-2,9%	2,9%		8,7	0,7	1,9	-	-	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: 24.01.2022 godine u 08:05 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 24.01.2022 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.

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 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 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. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

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

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

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

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

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

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

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

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

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

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

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

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

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.