

Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

27. siječanj 2022

Graf dana

Tržišni tečaj EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.01.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,73	-0,00%
CLASSIC	110,38	-0,06%
HARMONIC	121,59	0,18%
SUSTAINABLE MIX	108,94	-0,54%
USD BOND	98,24	-0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5267	7,5323
USD/HRK	6,6964	6,7013
GBP/HRK	9,0169	9,0230
CHF/HRK	7,2466	7,2515
EUR/USD	1,1240	1,1240
EUR/GBP	0,8347	0,8348
EUR/CHF	1,0387	1,0387
EUR/JPY	128,96	128,97

Srednji tečaj HNB

	27.01.2022	26.01.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5269	0,02%	0,13%	0,47%
USD	6,6722	0,01%	0,43%	5,72%
CHF	7,2500	-0,05%	0,02%	5,71%
GBP	9,0186	0,34%	0,67%	3,33%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,4000	-0,5720	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,5620	0,1091	-0,7754
3MTH	0,4000	-0,5480	0,2776	-0,7530
6MTH	0,4000	-0,5230	0,4640	-0,7028
12MTH	0,4100	-0,4670	0,8087	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	N.A.	0,83	N.A.
2Y	N.A.	N.A.	1,31	N.A.
3Y	N.A.	N.A.	1,55	N.A.
5Y	N.A.	N.A.	1,75	N.A.
10Y	N.A.	N.A.	1,91	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	GfK povjerenje potroš. (velj.)	-8,0	-6,8	08:00
SAD	Zah. za novonezp. (22.01.)	265 tis.	286 tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezap. (15.01.)	1.665 tis.	1.635 tis.	14:30
SAD	Narudž. traj. dobara (pro.) P	-0,6%	2,6%	14:30
SAD	BDP, anualiz., QoQ (4 tromj.)	5,3%	2,3%	14:30
SAD	Prod. post. stam. obj. (pro.)*	-	0,2%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prvo ovogodišnje zasjedanje čelnika FOMC-a nije donijelo veća iznenađenja. Sukladno očekivanjima investitora, Fed je signalizirao izgledno podizanje referentnog kamatnjaka u ožujku te ciljano smanjenje bilance koje bi uslijedilo nakon toga. S obzirom na mogućnost zadržavanja stopa inflacije na trenutnim razinama duže vrijeme, a nije isključeno ni daljnje intenziviranje inflatornih pritisaka, čelnik Fed-a J. Powell naglasio je spremnost na agresivnije povećanje referentnog kamatnjaka tijekom godine ukoliko to bude potrebno. Naime, prostora za podizanje kamatnjaka ima dovoljno te još uvijek bez negativnog utjecaja na kretanja na tržištu rada.

Vijesti s deviznog tržišta

Smanjena volatilnost tečaja EUR/HRK obilježila je i jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Tijekom dana pod utjecajem uravnotežene ponude i potražnje trgovalo se u uskom rasponu od 7,526-7,533 kuna za euro. Nastavljeno je jačanje američkog dolara u odnosu na euro, iako zasjedanje čelnika FOMC-a nije donijelo veća iznenađenja za tržišne dionike. Stoga daljnje jačanje dolara možemo i nadalje djelomično pripisati bijegu dijela investitora u sigurnije klase imovine uslijed rastućeg geopolitičkog rizika u pogledu odnosa Rusije i Ukrajine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,124, EUR/GBP 0,83485, EUR/CHF 1,03866, EUR/JPY 128,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu sredinom tjedna ne razlikuje se bitno od prethodnih dana, koje je obilježila slaba potražnja za kunama uz male volumene trgovanja te rekordno visoka razina likvidnosti u sustavu od gotovo 79 milijardi kuna. Posljedica toga je gotovo nepromijenjena krivulja tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tijekom jučerašnjeg dana nastavljeno je letargično trgovanje obveznicama na Zagrebačkoj burzi, obzirom da se sav ostvareni promet u OTC modalitetu od skromnih 8,9 mil. kuna odnosio na trgovanje obveznicom s dospjecom 2029. godine.

Inozemna tržišta

Prisutne geopolitičke tenzije između SAD-a i EU s jedne strane te Rusije s druge strane u pogledu situacije u Ukrajini i nadalje utječu na oprežno trgovanje investitora na globalnim financijskim tržištima. Fokus dionika na obvezničkim tržištima bio je tijekom jučerašnjeg dana na objavi zaključaka sa zasjedanja članova FOMC-a. Sukladno očekivanjima investitora, Fed je signalizirao skorašnje podizanje referentnog kamatnjaka te ciljano smanjenje bilance koje bi uslijedilo nakon toga. Prinos na 10-godišnji Treasury zaključio je trgovanje iznad 1,8%, dok se prinos na 10-godišnji

Bund nije značajnije pomaknuo na dnevnoj razini te je trgovanje zaključeno uz prinos od -0,07%.

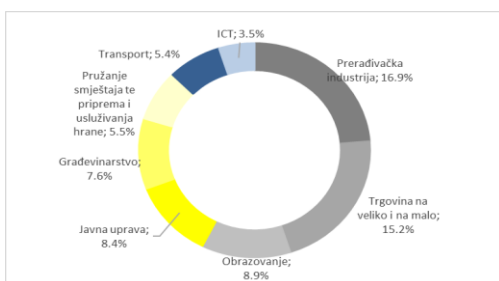
Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi zabilježili su rast i jučerašnjeg dana na Zagrebačkoj burzi, odnosno Crobex je nadodao 1,15% na 2.147,32 bodova, a Crobex10 1,01% na 1.306,91 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,4 milijuna kuna. U fokusu investitora bile su dionice Valamar Riviere (+2,99%), HT-a (+0,27%) i Atlantske plovidbe (+3,64%), koje su zabilježile promete od 1,6 mil. kuna, 1,2 mil. kuna i 1,2 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

U 2021. poboljšana kretanja na tržištu rada
Prema privremenim podacima DZS-a, na kraju prosinca 2021. broj ukupno zaposlenih iznosio je 1.573.652 osoba što je za 0,1% više u odnosu na studeni, dok je u odnosu na isti mjesec 2020. broj ukupno zaposlenih bio viši za 3%. Kumulativno, tijekom 2021. u odnosu na 2020. broj ukupno zaposlenih, prema privremenim podacima, veći je za 0,7%. Pri tome je broj zaposlenih u pravnim osobama dosegnuo 1.364.713 (+0,2% u odnosu na studeni te +3% u odnosu na prosinac 2020.). U odnosu na prosinac 2019. broj ukupno zaposlenih u pravnim osobama viši je za 2,3%. Navedeni pokazatelji u skladu su s uobičajenim sezonskim kretanjima, ali potvrđuju i nastavak solidnih kretanja na tržištu rada. Uspoređujući pokazatelje na razini cijele 2021. u odnosu na 2019. godinu ukupan broj zaposlenih viši je u prosjeku za 1,7%. Promotrimo li kretanja broja zaposlenih u pravnim osobama prema NKD strukturi, kategorija koja je u 2021. zabilježila najznačajniji godišnji rast prosječnog broja zaposlenih bila je ICT (+6,5%) te Građevinarstvo (+5,8%) što je i očekivano budući da su to djelatnosti na koje kriza izazvana pandemijom nije negativno utjecala. 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%. Pozitivne trendove u već spomenutim djelatnostima očekujemo i u ovoj godini koji će u građevinarstvu biti podržani investicijama u infrastrukturne projekte (financirane EU fondovima) kao i nastavku povoljnih trendova u segmentu stanogradnje. Kontinuirano pozitivni trendovi djelatnosti informacija i telekomunikacija uz rast aktivnosti, koji potvrđuje otpornost na krizu uzrokovanu pandemijom, zasigurno će se pozitivno odraziti i na rast broja zaposlenih i u ovom segmentu. Daljnji oporavak turističke aktivnosti pozitivno će se odraziti i u Djelatnostima pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane gdje također očekujemo porast broja zaposlenih. Pri tome će se manjak radne snage pokušati nadomjestiti uvozom.
E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Struktura zaposlenih u pravnim osobama prema NKD-u



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	28,24	ZLATO 1.821,4
2Y	37,90	SREBRO 23,6
3Y	48,29	BAKAR 9.916,5
5Y	71,61	PLATINA 1.046,1
10Y	110,19	ČELIK 2.173,5
		ALUMINIJ 3.094,0
		NAFTA (WTI) 87,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	113,70	114,05	76	0,03
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,30	100,70	105	0,61
RHMF-O-327A EUR 3.250%	119,60	120,30	75	1,18
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	96,90	97,30	55	1,27
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	93,40	94,50	163	1,60
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100,06	100,08	-	-0,20
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103,13	103,25	-	-0,02
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114,70	115,00	-	0,14
RHMF-O-282A HRK 2.875%	112,95	113,75	-	0,55
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,05	112,05	-	0,71

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	101,39	101,49	42	-0,50
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,86	109,21	72	0,05
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,62	112,03	106	0,62
CRO. 2028 EUR 2.700%	111,26	111,76	112	0,80
CRO. 2029 EUR 1.125%	99,94	100,58	139	1,04
CRO. 2030 EUR 2.750%	111,03	111,51	152	1,23
CRO. 2033 EUR 1.125%	95,89	96,65	157	1,45
CRO. 2041 EUR 1.750%	98,81	99,73	178	1,77

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,68
1Y	-0,65
3Y	-0,56
5Y	-0,35
10Y	-0,07

USD

2Y	1,16
5Y	1,68
10Y	1,85
30Y	2,15

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	34,50	2,99% ▲	1.596.172,50
HT d.d.	184,00	0,27% ▲	1.205.397,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	370,00	3,64% ▲	1.189.144,00
PODRAVKA d.d.	684,00	0,88% ▲	538.630,00
HPB d.d.	785,00	1,29% ▲	398.815,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.965,00	1,81% ▲	360.670,00
DURO DAKOVIC GRUPA d.d.	3,79	6,46% ▲	331.583,55
KONCAR d.d.	900,00	1,12% ▲	295.060,00
AD PLASTIK d.d.	165,00	1,85% ▲	257.449,50
KONCAR - D&ST dd	2.500,00	0,00% ■	181.140,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.147,32	1,15% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.306,91	1,01% ▲
BUX	Mađarska	51.958,75	1,61% ▲
ATX	Austrija	3.824,18	2,18% ▲
RTS	Rusija	1.324,40	2,13% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.292,89	1,53% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.778,55	-0,08% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.168,09	-0,38% ▼
S&P 500	SAD	4.349,93	-0,15% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.542,12	0,02% ▲
NIKKEI 225	Japan	27.011,33	-0,44% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	4.164,60	2,12% ▲
DAX INDEX	Njemačka	15.459,39	2,22% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.469,78	1,33% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SPACE IS BIG. YOU JUST WON'T BELIEVE HOW VASTLY, HUGELY, MIND-BOGGLINGLY BIG IT IS. I MEAN, YOU MAY THINK IT'S A LONG WAY DOWN THE ROAD TO THE CHEMIST'S, BUT THAT'S JUST PEANUTS TO SPACE."

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
	26.01.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.830,00	0,5%	8,9%	6.088	14,1	2,2	1,1	1,2	8,3	2,2%
Čakovečki mlinovi	77,00	0,0%	-3,8%	8	0,2	0,0	0,0	-0,1	-1,7	324,7%
Granolio	35,00	0,0%	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	684,00	0,9%	8,2%	4.798	16,1	1,4	1,1	1,2	8,7	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%	4,1%		14,1	1,1	0,7	1,1	8,5	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	420,00	0,2%	1,2%	6.602	16,8	0,6	1,3	1,4	6,8	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	165,00	1,9%	-0,3%	685	13,0	0,8	0,6	0,9	6,5	4,8%
Đuro Đaković Grupa	3,79	6,5%	77,9%	38	neg.	neg.	0,1	1,5	n.a.	0,0%
INA	3.440,00	-0,6%	-1,7%	34.400	33,9	3,7	1,7	1,8	12,7	1,8%
Končar-Elektroindustrija	900,00	1,1%	0,0%	2.291	14,4	0,9	0,7	0,6	6,7	0,6%
Petrokemija	32,60	0,6%	-5,8%	1.794	neg.	2,8	0,9	1,0	26,5	0,0%
Median		1,1%	-0,3%		14,4	1,8	0,7	1,0	9,7	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	296,00	0,0%	-1,3%	1.505	neg.	1,0	3,6	5,9	18,7	0,0%
Jadran	13,20	1,5%	-6,4%	369	neg.	0,7	2,5	3,9	9,9	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	302,00	0,0%	0,7%	3.305	12,3	1,7	3,0	3,8	8,3	0,0%
Plava Laguna	1.620,00	0,0%	-3,6%	4.237	neg.	1,9	4,5	4,3	8,8	0,0%
Valamar Riviera	34,50	3,0%	4,5%	4.205	22,5	1,4	2,8	4,6	9,4	0,0%
Median		0,0%	-0,7%		17,4	1,4	3,3	4,4	9,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.965,00	1,8%	6,8%	2.612	18,4	11,1	1,2	1,1	10,6	4,2%
Hrvatski Telekom	184,00	0,3%	-0,8%	14.693	30,0	1,2	2,0	1,6	3,8	4,3%
OT-Optima Telekom	5,16	0,0%	-0,8%	358	69,3	23,8	0,8	1,6	4,8	0,0%
Median		0,3%	-0,8%		30,0	11,1	1,2	1,6	4,8	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	370,00	3,6%	-0,5%	511	5,8	1,0	1,3	3,0	5,2	0,0%
Jadroplov	49,40	6,0%	-13,3%	80	78,8	1,5	0,5	2,1	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	610,00	1,7%	-4,7%	257	12,3	0,6	0,6	0,8	7,1	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	40,20	0,0%	-3,8%	350	neg.	0,6	1,5	3,6	16,4	0,0%
Alpha Adriatic	109,00	6,9%	5,8%	60	0,4	neg.	0,5	3,1	2,4	0,0%
Median		1,7%	-2,0%		12,3	1,0	1,3	3,1	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	90,00	-2,2%	9,8%	2.216	89,3	38,7	1,6	1,8	29,3	0,0%
Institut IGH	113,50	7,1%	6,1%	68	neg.	neg.	0,4	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	12,65	3,3%	0,4%	171	3,3	0,7	13,0	40,7	507,4	0,0%
Tehnika	178,00	0,0%	14,1%	34	0,5	neg.	0,4	1,1	1,1	0,0%
Median		1,6%	7,9%		3,3	19,7	1,0	1,8	29,3	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	7.000,00	0,0%	0,0%	3.008	8,5	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	785,00	1,3%	7,5%	1.589	7,1	0,6	1,9	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	67,00	0,6%	2,8%	21.453	18,2	1,0	4,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,6%	2,8%		8,5	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: 27.01.2022 godine u 08:13 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 27.01.2022 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 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.