

Dnevne financijske vijesti

15. ožujak 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.03.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,00	-0,00%
CLASSIC	105,19	0,13%
HARMONIC	123,50	-0,04%
SUSTAINABLE MIX	104,72	-0,18%
USD BOND	96,51	-0,12%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5711	7,5806
USD/HRK	6,9168	6,9248
GBP/HRK	9,0004	9,0108
CHF/HRK	7,3715	7,3799
EUR/USD	1,0946	1,0947
EUR/GBP	0,8412	0,8413
EUR/CHF	1,0271	1,0272
EUR/JPY	129,42	129,44

Srednji tečaj HNB

	15.03.2022	14.03.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5677	0,06%	0,67%	1,01%
USD	6,9048	0,24%	3,78%	8,90%
CHF	7,3824	-0,29%	1,82%	7,41%
GBP	9,0048	-0,12%	0,51%	3,19%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5650	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5480	0,4306	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,5020	0,8847	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,4140	1,1750	-0,7028
12MTH	0,5400	-0,2680	1,6569	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,19	1,59	N.A.
2Y	N.A.	0,31	2,08	N.A.
3Y	N.A.	0,54	2,18	N.A.
5Y	N.A.	0,76	2,18	N.A.
10Y	N.A.	1,05	2,22	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	ZEW Očekivanja (ožu.)	5,0	54,3	11:00
Njemačka	ZEW Trenutna situacija (ožu.)	-22,5	-8,1	11:00
europodručje	ZEW Očekivanja (ožu.)	-	48,6	11:00
europodručje	Indust. proizvodnja (sij.)*	-0,5%	1,6%	11:00
Njemačka	Tekući račun pl. bil. (sij.)	-	€23,9 mlrd.	-
SAD	Proizvođačke cijene (velj.)*	10,0%	9,7%	13:30
SAD	Empire Manufacturing (ožu.)	6,4	3,1	13:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Danas je na rasporedu objava proizvođačkih cijena u SAD-u za veljaču. Uz stalne inflatorne pritiske, poremećaje na tržištu rada i u globalnim opskrbnim lancima te nagli oporavak potražnje očekuje se kako će indeks proizvođačkih cijena dosegnuti dvoznamenkastu stopu rasta od 10% na godišnjoj razini. Posljedice pandemije u kombinaciji s aktualnim geopolitičkim zbivanjima, podržavat će visoke vrijednosti proizvođačkih cijena i u nastavku godine. S naše strane Atlantika, pozornost tržišnih dionika bit će na objavi ZEW indeksa očekivanja i trenutne situacije za Njemačku u ožujku. Nakon što se povjerenje ulagača u gospodarski oporavak Njemačke poboljšalo tijekom veljače zbog ublažavanja restriktivnih mjera uvedenih radi koronavirusa, sada se očekuje značajan pad indeksa. Očekivanja o vrijednostima ZEW indeksa u skladu su s trenutnim geopolitičkim događajima u Europi i izraženom energetsom povezanosti Njemačke i Rusije.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo blago povećanom potražnjom za devizama sa strane korporativnog sektora. Tako je tečaj EUR/HRK nakon otvaranja na razinama od oko 7,572 porastao na razine od oko 7,575 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno tržište. Američki dolar je oslabio na početku tjedna u odnosu na euro uslijed slabije potražnje investitora za sigurnijim utočištima jer su investitori očekivali pozitivne pomake u pregovorima između Rusije i Ukrajine. U nastavku tjedna fokus investitora bit će na sastanku Fed-a gdje se očekuje odluka o podizanju referentne kamatne stope za 0,25 bb. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,094, EUR/GBP 0,84148, EUR/CHF 1,027, EUR/JPY 129,31.

Vijesti s novčanog tržišta

Hrvatska narodna banka je i ovog ponedjeljka održala redovitu operaciju na kojoj je ponovno pušteno 255 milijuna kuna na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%. Tržišne kamatne stope nisu se znatnije mijenjale posljedično standardno slaboj potražnji za kunama na domaćem tržištu novca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu u ponedjeljak je zabilježen promet od skromnih 20,4 mil. kuna, koji se u cijelosti odnosi na obveznicu s dospeljećem 2023.

Inozemna tržišta

Osim geopolitičkih zbivanja u fokusu investitora je ovtjedno zasjedanje članka Fed-a, koje je na rasporedu u srijedu, a na kojemu bi se trebalo odlučiti o daljnjim mjerama i smjeru monetarne politike u SAD-u. S obzirom na jačanje inflacije investitori očekuju agresivniji pristup, odnosno sedam podizanja ključnih kamatnih stopa od 0,25 bb.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

I retorika ESB-a ostavlja značajnu mogućnost prilagodbe mjera monetarne politike, što je utjecalo na snažan rast prinosa na referentna izdanja. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 15bb na 2,14%, dok je prinos na njemački 10-godišnji Bund porastao 12bb na 0,37%.

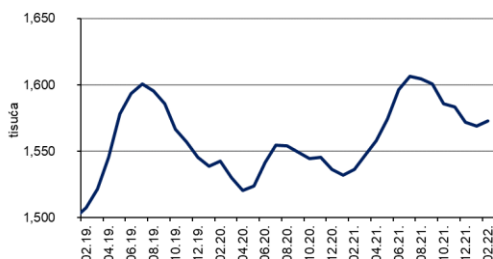
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u ponedjeljak glavni dionički indeksi su porasli. Crobex je ostvario rast od 0,69% na 1.988,76 bodova dok je Crobex 10 porastao za 0,88% na 1.195,25 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 6,8 milijuna kuna. Milijunski promet dionicama ostvarila su dva izdanja i to ono AD Plastika u iznosu od 1,12 milijuna kuna (+4,09%) te dionica Zagrebačke banke u iznosu od 1,01 milijuna kuna (+0,29%).

Makroekonomska analiza

U veljači blagi mjesečni rast broja osiguranika pri HZMO-u. Prema privremenim podacima HZMO-a mjesečni pad broja osiguranika koji je započeo u kolovozu 2021. zaustavljen je u veljači. U odnosu na siječanj broj osiguranika pri HZMO-u porastao je za 0,3%. Na godišnjoj razini, u odnosu na veljaču 2021., nastavljen je trend pozitivnih stopa rasta koje traju od ožujka 2021. Broj osiguranih osoba pri HZMO-u u drugom ovogodišnjem mjesecu porastao je na 1.572.876 osoba, što predstavlja rast za 2,4% u odnosu na veljaču 2021. U odnosu na veljaču 2020. broj osiguranika pri HZMO-u viši je za 34.255 osoba ili 2%. Promatrano prema NKD-u, većina kategorija koje u ukupnom broju osiguranika sudjeluju s značajnijim udjelom zabilježila je poboljšanje u odnosu na siječanj. Tako je, redom, u Građevinarstvu (8% u ukupnoj strukturi) broj osiguranika porastao 0,9%, u Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (u strukturi 6,1%) za 0,6%, u djelatnostima Trgovine (u strukturi 15,2%) za 0,2% dok je u Prerađivačkoj industriji s udjelom u strukturi od 16,6% broj osiguranika povećan 0,4%. U djelatnosti ICT-a (u strukturi 3,3%) broj osiguranika u siječnju bio je viši za 0,9%. Među djelatnostima NKD-a koje su u veljači zabilježile najznačajniji godišnji rast ističe se kategorija Informacije i komunikacije kod koje je nastavljen trend godišnjeg rasta koji kontinuirano traje od sredine 2015. U ovoj godini nastavak gospodarskog oporavka podržavat će i pozitivna kretanja na tržištu rada. Uz uobičajeni sezonski obrazac kretanja broja zaposlenih/osiguranika koji karakterizira izražen rast posebno broja osiguranika posebno u djelatnostima povezanim s turizmom očekujemo kako će ICT i Građevinarstvo zasigurno biti predvodnici pozitivnih kretanja. Pri tome naglašavamo kako naš osnovni scenarij isključuje mogućnost širenja rata izvan granica Ukrajine i podrazumijeva očekivanja o (relativno) uspješnoj turističkoj sezoni. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

HZMO osiguranici*



*privremeni podaci

Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	50,21	ZLATO	1.947,8
2Y	64,11	SREBRO	25,0
3Y	78,30	BAKAR	9.935,0
5Y	102,89	PLATINA	1.052,3
10Y	153,13	ČELIK	2.118,9
		ALUMINIJ	3.319,5
		NAFTA (WTI)	103,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	111,74	112,51	96	0,34
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	95,21	96,28	166	1,50
RHMF-O-327A EUR 3.250%	107,86	108,97	132	2,27
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	84,14	85,47	19	2,56
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	80,15	81,61	220	2,53
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	93,00	94,25	202	2,04
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102,08	102,73	-	0,15
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111,16	111,88	-	0,87
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106,00	107,04	-	1,62
RHMF-O-297A HRK 2.375%	101,72	102,78	-	1,97

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,52	100,64	203	0,82
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,88	106,20	120	0,89
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,01	106,49	167	1,64
CRO. 2028 EUR 2.700%	104,97	105,47	164	1,77
CRO. 2029 EUR 1.125%	93,06	93,79	199	2,05
CRO. 2030 EUR 2.750%	103,47	103,98	205	2,19
CRO. 2033 EUR 1.125%	88,27	89,05	195	2,26
CRO. 2041 EUR 1.750%	88,18	88,94	210	2,49

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,71
1Y	-0,54
3Y	-0,18
5Y	0,09
10Y	0,37

USD

2Y	1,86
5Y	2,09
10Y	2,13
30Y	2,47

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
AD PLASTIK d.d.	96,80	4,09% ▲	1.116.951,80
Zagrebačka banka d.d.	68,00	0,29% ▲	1.013.930,80
PODRAVKA d.d.	574,00	3,24% ▲	626.208,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	430,00	-3,37% ▼	625.297,00
HT d.d.	190,00	0,26% ▲	484.454,50
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.785,00	2,59% ▲	361.680,00
HPB d.d.	880,00	1,15% ▲	270.910,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	5,26	0,00% ■	264.756,84
Valamar Riviera d.d.	30,40	-0,33% ▼	200.813,30
AUTO HRVATSKA d.d.	850,00	0,00% ■	177.650,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.988,76	0,69% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.195,25	0,88% ▲
BUX	Mađarska	42.905,55	2,09% ▲
ATX	Austrija	3.227,77	1,53% ▲
RTS	Rusija	936,94	26,12% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.088,91	0,64% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.711,52	-0,04% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	32.945,24	0,00% ▲
S&P 500	SAD	4.173,11	-0,74% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	12.581,22	-2,04% ▼
NIKKEI 225	Japan	25.307,85	0,58% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.741,10	1,47% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13.929,11	2,21% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.193,47	0,53% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MAN'S MIND, ONCE STRETCHED BY A NEW IDEA, NEVER REGAINS ITS ORIGINAL DIMENSIONS."

Oliver Wendell Holmes (1809 - 1894)

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
	14.03.2022	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantić Grupa	1.580,00	0,0%	-6,0%	5.256	15,2	1,9	0,9	1,0	7,9	2,5%
Čakovečki mlinovi	77,00	0,0%	-3,8%	8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-1,3	324,7%
Granolio	32,80	9,3%	17,1%	62	1,4	0,7	0,1	0,4	2,9	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	36,0	1,5	1,0	1,1	12,4	0,0%
Podravka	574,00	3,2%	-9,2%	4.026	13,0	1,2	0,9	1,0	7,7	1,6%
Viro Tvornica Šećera	31,80	-3,6%	13,6%	43	neg.	0,2	1,0	6,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,9%		13,0	1,0	0,9	1,0	7,7	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	390,00	0,8%	-6,0%	6.131	20,7	0,6	1,2	1,3	6,6	3,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	96,80	4,1%	-41,5%	402	18,1	0,5	0,4	0,7	6,1	8,3%
Đuro Đaković Grupa	2,50	-2,0%	17,4%	25	neg.	neg.	0,1	1,9	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	0,0%	35.000	26,7	3,7	1,6	1,6	10,8	1,8%
Končar-Elektroindustrija	860,00	0,0%	-4,4%	2.189	13,4	0,8	0,6	0,6	7,0	0,7%
Petrokemija	13,00	n.a.	-62,4%	715	neg.	1,1	0,3	0,4	9,3	0,0%
Median		n.a.	-4,4%		18,1	1,0	0,4	0,7	8,2	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	278,00	1,5%	-7,3%	1.413	44,8	0,9	3,1	5,8	18,9	0,0%
Jadran	12,80	0,0%	-9,2%	358	neg.	0,7	2,3	3,7	10,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	0,0%	0,0%	847	neg.	1,6	3,9	5,5	56,9	0,0%
Maistra	306,00	0,0%	2,0%	3.349	19,8	1,8	2,9	3,8	9,2	0,0%
Plava Laguna	1.560,00	0,6%	-7,1%	4.080	26,8	1,8	4,3	4,2	10,1	0,0%
Valamar Riviera	30,40	-0,3%	-7,9%	3.705	35,5	1,2	2,3	4,2	10,4	0,0%
Median		0,0%	-7,2%		31,2	1,4	3,0	4,2	10,3	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.785,00	2,6%	-3,0%	2.373	13,4	10,5	1,1	0,9	7,9	4,6%
Hrvatski Telekom	190,00	0,3%	2,4%	15.173	24,7	1,3	2,1	1,7	3,9	4,2%
OT-Optima Telekom	5,26	0,0%	1,2%	365	neg.	30,8	0,8	1,7	5,1	0,0%
Median		0,3%	1,2%		19,0	10,5	1,1	1,7	5,1	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	430,00	-3,4%	15,6%	594	1,3	1,1	1,2	2,5	2,2	0,0%
Jadroplov	52,00	-1,9%	-8,8%	85	1,9	1,4	0,4	1,6	4,1	0,0%
Jadranski Naftovod	5.300,00	0,0%	3,9%	5.341	20,1	1,2	7,0	6,2	8,8	1,5%
Luka Ploče	525,00	0,0%	-18,0%	221	7,2	0,5	0,6	0,5	3,3	0,0%
Luka Rijeka	29,40	0,7%	5,0%	396	90,8	1,0	2,7	3,0	46,5	0,0%
Tankerska Next Generation	41,00	-2,4%	-1,9%	357	neg.	0,7	1,4	3,3	14,2	0,0%
Alpha Adriatic	110,00	-6,0%	6,8%	60	0,6	neg.	0,4	3,2	2,2	0,0%
Median		-1,9%	3,9%		4,6	1,1	1,2	3,0	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	37,20	6,3%	-54,6%	916	44,4	2,0	0,7	0,9	16,6	0,0%
Institut IGH	92,00	0,0%	-14,0%	55	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	11,15	-1,8%	-11,5%	151	5,0	0,6	11,2	37,0	n.a.	0,0%
Tehnika	120,00	0,0%	-23,1%	23	0,4	neg.	0,3	1,3	1,2	0,0%
Median		0,0%	-18,5%		5,0	1,3	0,5	1,5	8,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-5,7%	2.836	7,8	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	880,00	1,1%	20,5%	1.781	8,8	0,7	2,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	68,00	0,3%	4,3%	21.773	14,6	1,0	4,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,3%	4,3%		8,8	0,7	2,2	-	-	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

A. Turudić, 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: 15.03.2022 godine u 08:07 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 15.03.2022 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.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo 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

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SADu.