

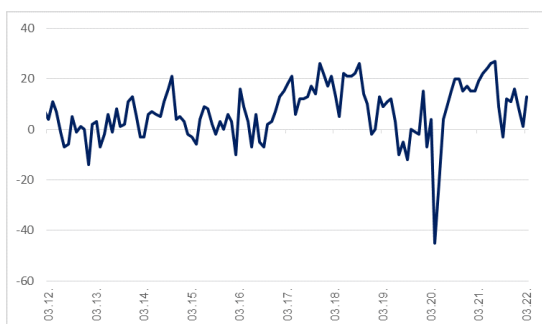
Dnevne financijske vijesti

23. ožujak 2022

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

SAD: Richmond Fed prerađivačkih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.03.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,15	0,00%
CLASSIC	105,83	-0,01%
HARMONIC	123,22	0,08%
SUSTAINABLE MIX	106,67	-0,35%
USD BOND	94,87	-0,82%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5723	7,5816
USD/HRK	6,8646	6,8724
GBP/HRK	9,1125	9,1227
CHF/HRK	7,3572	7,3654
EUR/USD	1,1031	1,1032
EUR/GBP	0,8310	0,8311
EUR/CHF	1,0292	1,0294
EUR/JPY	133,75	133,76

Srednji tečaj HNB

	23.03.2022	22.03.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5714	0,09%	0,72%	1,06%
USD	6,8812	0,44%	3,45%	8,59%
CHF	7,3602	0,00%	1,52%	7,13%
GBP	9,0937	1,03%	1,49%	4,13%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5660	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5500	0,4549	-0,7754
3MTH	0,1700	-0,4940	0,9537	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,3910	1,3846	-0,7028
12MTH	0,5400	-0,2030	2,0126	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,16	1,85	N.A.
2Y	N.A.	0,38	2,41	N.A.
3Y	N.A.	0,63	2,51	N.A.
5Y	N.A.	0,85	2,47	N.A.
10Y	N.A.	1,13	2,47	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Povjerenje potrošača (ožu.)	-12,9	-8,8	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

S druge strane Atlantika, aktivnost u prerađivačkom sektoru u SAD-u prema Richmond Fed indikatoru koji prati cjelokupnu poslovnu aktivnost zabilježila je snažan porast u ožujku u odnosu na veljaču. Tako je kompozitni pokazatelj prerađivačke aktivnosti porastao s 1 boda u veljači na 13 bodova u ožujku, nadmašivši tržišna očekivanja od 2 boda. Rast indikatora potaknut je snažnim rastom kod novih narudžbi, pošiljki te iskoristivosti kapaciteta. Danas je na rasporedu objava povjerenja potrošača u euro području za kojeg očekujemo relativno umjeren pad u odnosu na prethodne šokove.

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je nastavljena blaga deprecijacija domaće valute naspram eura potaknuta značajnijom korporativnom potražnjom za devizama. Shodno tome je tečaj EUR/HRK nakon otvaranja na razinama od oko 7,573 kuna za euro skočio na razinu od oko 7,577 kuna za euro, gdje je nastavljeno trgovanje do zatvaranja tržišta. Jučerašnji dan protekao je u znaku analiziranja recentne retorike čelnika Fed-a J. Powella u svezi stezanja monetarne politike u okruženju izraženih inflatornih pritiska, uz zadržan fokus investitora na kretanju cijena na globalnim robnim tržištima uslijed i nadalje zabrinjavajuće situacije u Ukrajini. Na dnevnoj razini nije zabilježen veći pomak u tečaju EUR/USD te se isti nastavio kretati oko razina od 1,10 američkih dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1029, EUR/GBP 0,8316, EUR/CHF 1,02894, EUR/JPY 133,23.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu bilo je mirno i bez promjene u razini likvidnosti u sustavu. Slabija potražnja za kunama te mali volumeni trgovanja zadržali su i kamatne stope na razinama prethodnog dana, a slično trgovanje očekujemo sve do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan protekao je na Zagrebačkoj burzi u letargičnom tonu obzirom da je ostvareni promet obveznicama iznosio ispod 10 mil. kuna. U fokusu investitora bilo je izdanje s dospeljećem 2025. godine.

Inozemna tržišta

Prodajni pritisci na američke obveznice nastavljeni su i tijekom jučerašnjeg dana uslijed vaganja ponovljene oštre retorike čelnika Fed-a Jeromea Powella od strane investitora, a koja je signalizirala da bi Fed mogao potencijalno poduzeti i agresivnije mjere za obuzdavanje inflacije. Stoga su prinosi na američke obveznice nastavili svoj uspon, a istovremeno se izdanja na kraćem kraju krivulje uspinju prema najgorem tromjesečnom rezultatu u gotovo četiri desetljeća. U takvom okruženju je prinos na 10-godišnji Treasury porastao na 2,38%.

I s naše strane Atlantika zabilježen je rast prinosa te je isti na 10-godišnji Bund porastao na 0,50%.

Vijesti s tržišta dionica

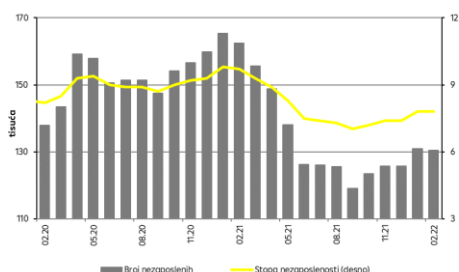
Sredina trgovinskog tjedna donijela je mješovitu izvedbu glavnih dioničkih indeksa Zagrebačke burze, obzirom da je Crobex zaključio trgovanje na 2.068,7 bodova (+0,1%), a Crobex10 na 1.241,4 boda (-0,1%). U fokusu ulagača bile su dionice Hrvatskog telekoma, Zagrebačke banke, Hrvatske poštanske banke i AD Plastika, koje su redom ostvarile promete od 2,8 mil., 1,1 mil., 0,8 mil. i 0,7 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Blago mjesečno smanjenje broja registriranih nezaposlenih. Prema posljednjim podacima HZZ-a, krajem veljače na Zavodu je bilo registrirano 130.453 nezaposlenih osoba. U odnosu na siječanj broj nezaposlenih niži je za 540 osoba ili 0,4%. Pri tome je broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih u veljači iznosio 12.188 osoba, što je smanjenje za 26,9% ili 4.495 osoba u odnosu na mjesec ranije, dok je iz evidencije nezaposlenih izašlo 12.728 osoba, čime je zabilježen mjesečni rast od 11,6% ili 1.323 osobe. Trend smanjenja broja nezaposlenih osoba na godišnjoj razini, koji datira od travnja 2021. godine, nastavljen je i u prvim mjesecima 2022. Naime, u veljači je zabilježeno 31.933 nezaposlenih osoba manje nego u istom mjesecu 2021. što predstavlja smanjenje za 19,7%. Prema tome, broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih zabilježio je godišnji rast za 502 osobe (+4,3%) dok je broj izlazaka iz evidencije na godišnjoj razini niži za 1.917 osoba odnosno 13,1%. Od ukupnog broja nezaposlenih koji su tijekom veljače ušli u evidenciju, njih 8.262 (67,8%) pristiglo je iz radnog odnosa, dok je 29,2% brisano iz evidencije nezaposlenosti zbog neaktivnosti. Od ukupnog broja izašlih iz evidencije zaposlenje je pronašla 8.862 osoba, 8.465 osoba na temelju radnoga i 397 osoba na temelju drugih poslovnih aktivnosti (ostvarivanje mjesečnog primitka odnosno dohotka od druge samostalne djelatnosti većega od prosječno isplaćene novčane naknade u prethodnoj kalendarskoj godini, registriranje trgovačkog društva, obrta, prijava na poljoprivredno osiguranje, zapošljavanje prema posebnim propisima i dr.). Promatrano po djelatnostima, najveći se broj zaposlio u prerađivačkoj industriji (1.562 ili 18,5%), trgovini na veliko i malo (1.269 ili 15,0%), pružanju smještaja, pripremi i usluživanju hrane (1.133 ili 13,4%), obrazovanju (718 ili 8,5%) te građevinarstvu (665 ili 7,9%). Iako usporenom dinamikom zbog recentnih geopolitičkih događanja, očekivane solidne stope nastavka gospodarskog oporavka u ovoj godini podržavat će i pozitivna kretanja na tržištu rada.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Kretanje nezaposlenosti



Izvori: DZS, HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	52,98	ZLATO 1.920,0
2Y	71,44	SREBRO 24,7
3Y	87,83	BAKAR 10.268,0
5Y	114,79	PLATINA 1.025,1
10Y	152,28	ČELIK 2.155,7
		ALUMINIJ 3.504,5
		NAFTA (WTI) 109,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	111,60	112,39	85	0,35
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	95,22	96,29	152	1,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	109,60	111,05	129	2,05
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	85,69	87,02	26	2,38
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	80,98	82,63	201	2,45
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	93,83	95,05	176	1,93
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,91	102,62	-	0,19
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111,30	111,89	-	0,84
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106,27	107,15	-	1,60
RHMF-O-297A HRK 2.375%	102,16	103,07	-	1,92

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,40	100,57	232	0,82
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,99	106,34	102	0,83
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,02	106,44	152	1,65
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,15	105,67	146	1,73
CRO. 2029 EUR 1.125%	93,70	94,48	175	1,95
CRO. 2030 EUR 2.750%	104,41	104,92	178	2,06
CRO. 2033 EUR 1.125%	89,10	89,96	173	2,16
CRO. 2041 EUR 1.750%	89,13	90,14	190	2,40

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,66
1Y	-0,56
3Y	-0,06
5Y	0,22
10Y	0,51

USD

2Y	2,17
5Y	2,40
10Y	2,38
30Y	2,60

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	189,50	-0,26%	2.778.010,50
Zagrebačka banka d.d.	71,00	-0,28%	1.143.913,80
HPB d.d.	950,00	2,15%	738.355,00
AD PLASTIK d.d.	100,00	-4,76%	650.464,70
PODRAVKA d.d.	630,00	-1,25%	567.770,00
PLAVA LAGUNA d. d.	1.700,00	0,59%	337.430,00
KONCAR d.d.	890,00	0,00%	212.855,00
Arena Hospitality Group dd	286,00	-1,38%	198.604,00
ADRIS GRUPA d.d.	404,00	0,00%	149.587,00
Valamar Riviera d.d.	31,90	0,63%	136.847,80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.068,71	0,13%
CROBEX10	Hrvatska	1.241,36	-0,14%
BUX	Mađarska	44.338,45	0,19%
ATX	Austrija	3.405,49	1,64%
RTS	Rusija	936,94	26,12%
SBI TOP	Slovenija	1.221,19	0,75%
BELEX LINE	Srbija	1.726,53	1,60%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.807,46	0,74%
S&P 500	SAD	4.511,61	1,13%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.108,82	1,95%
NIKKEI 225	Japan	27.224,11	1,48%
EUROSTOXX 50	Europa	3.926,12	1,14%
DAX INDEX	Njemačka	14.473,20	1,02%
FTSE 100	V. Britanija	7.476,72	0,46%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"EVERY MAN IS A DAMN FOOL FOR AT LEAST FIVE MINUTES EVERY DAY; WISDOM CONSISTS OF NOT EXCEEDING THE LIMIT."

Elbert Hubbard (1856 - 1915)

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
	22.03.2022	1 dan	1 ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.650,00	0,6%	-1,8%	5.489	15,9	2,0	1,0	1,0	8,2	2,4%
Čakovečki mlinovi	78,50	0,0%	-1,9%	8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-1,3	318,5%
Granolio	52,50	0,0%	87,5%	100	2,2	1,2	0,2	0,5	3,4	0,0%
Kraš	765,00	0,0%	0,7%	1.086	36,2	1,6	1,0	1,1	12,5	0,0%
Podravka	630,00	-1,3%	-0,3%	4.419	14,3	1,3	1,0	1,1	8,3	1,4%
Viro Tvornica Šećera	32,40	1,9%	15,7%	44	neg.	0,2	1,0	6,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	0,2%		14,3	1,2	1,0	1,1	8,2	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	404,00	0,0%	-2,7%	6.351	21,4	0,6	1,2	1,4	6,8	3,1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	100,00	-4,8%	-39,6%	415	18,7	0,5	0,4	0,7	6,3	8,0%
Đuro Đaković Grupa	2,55	-5,6%	19,7%	26	neg.	neg.	0,1	1,9	n.a.	0,0%
INA	3.300,00	0,0%	-5,7%	33.000	25,2	3,5	1,5	1,5	10,2	1,9%
Končar-Elektroindustrija	890,00	0,0%	-1,1%	2.265	13,9	0,8	0,7	0,7	7,3	0,7%
Petrokemija	13,00	n.a.	-62,4%	715	neg.	1,1	0,3	0,4	9,3	0,0%
Median		n.a.	-5,7%		18,7	1,0	0,4	0,7	8,3	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	286,00	-1,4%	-4,7%	1.454	46,1	0,9	3,2	5,9	19,1	0,0%
Jadran	13,10	0,0%	-7,1%	366	neg.	0,7	2,4	3,8	10,1	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	300,00	0,0%	0,0%	3.283	19,4	1,7	2,9	3,8	9,0	0,0%
Plava Laguna	1.700,00	0,6%	1,2%	4.446	29,2	2,0	4,7	4,6	11,0	0,0%
Valamar Riviera	31,90	0,6%	-3,3%	3.888	37,3	1,2	2,4	4,3	10,7	0,0%
Median		0,0%	-1,7%		33,2	1,4	3,0	4,5	10,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.785,00	2,0%	-3,0%	2.373	13,4	10,5	1,1	0,9	7,9	4,6%
Hrvatski Telekom	189,50	-0,3%	2,2%	15.133	24,6	1,2	2,0	1,7	3,9	4,2%
OT-Optima Telekom	5,26	-0,4%	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	441,00	0,2%	18,5%	609	1,4	1,1	1,3	2,6	2,2	0,0%
Jadroplov	53,50	-2,7%	-6,1%	87	2,0	1,5	0,4	1,6	4,1	0,0%
Jadranski Naftovod	5.650,00	0,9%	10,8%	5.693	21,4	1,3	7,4	6,6	9,5	1,4%
Luka Ploče	560,00	3,7%	-12,5%	236	7,7	0,6	0,6	0,5	3,6	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	3,6%	391	89,6	1,0	2,7	3,0	45,9	0,0%
Tankerska Next Generation	40,20	0,5%	-3,8%	350	neg.	0,6	1,4	3,3	14,1	0,0%
Alpha Adriatic	127,00	3,3%	23,3%	69	0,7	neg.	0,5	3,3	2,3	0,0%
Median		0,5%	3,6%		4,8	1,1	1,3	3,0	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	38,60	5,5%	-52,9%	950	46,0	2,0	0,7	0,9	17,1	0,0%
Institut IGH	91,80	0,0%	-14,2%	55	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	11,70	1,7%	-7,1%	158	5,3	0,7	11,8	37,5	n.a.	0,0%
Tehnika	141,00	0,0%	-9,6%	27	0,5	neg.	0,4	1,3	1,3	0,0%
Median		0,9%	-11,9%		5,3	1,4	0,5	1,5	9,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.950,00	0,0%	-0,7%	2.986	8,2	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	950,00	2,2%	30,1%	1.923	9,5	0,7	2,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	71,00	-0,3%	8,9%	22.734	15,2	1,1	5,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	8,9%		9,5	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: 23.03.2022 godine u 08:10 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 23.03.2022 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.

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.