

Dnevne financijske vijesti

28. ožujak 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Hrvatski 5-god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.03.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,12	0,00%
CLASSIC	105,47	-0,11%
HARMONIC	123,47	0,12%
SUSTAINABLE MIX	106,50	0,05%
USD BOND	94,54	-0,36%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5715	7,5777
USD/HRK	6,8957	6,9007
GBP/HRK	9,0833	9,0896
CHF/HRK	7,4063	7,4107
EUR/USD	1,0980	1,0981
EUR/GBP	0,8336	0,8337
EUR/CHF	1,0223	1,0225
EUR/JPY	134,30	134,32

Srednji tečaj HNB

	28.03.2022	25.03.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5737	0,06%	0,75%	1,09%
USD	6,8777	-0,16%	3,40%	8,54%
CHF	7,4230	0,42%	2,35%	7,91%
GBP	9,0725	-0,20%	1,26%	3,91%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5610	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5460	0,4451	-0,7754
3MTH	0,1700	-0,4770	0,9829	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,3920	1,4511	-0,7028
12MTH	0,5400	-0,1420	2,0887	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,12	1,96	N.A.
2Y	N.A.	0,48	2,53	N.A.
3Y	N.A.	0,75	2,65	N.A.
5Y	N.A.	0,97	2,63	N.A.
10Y	N.A.	1,19	2,56	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema važnijih ek. objava			
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

Obzirom da je inflacija u euro području veljači dosegla godišnju stopu rasta od 5,9%, gotovo je sigurno da će u ožujku premašiti 6% pri čemu očekujemo da će ukupna inflacija dosegnuti 6,5%. Glavni generator rasta su, ne iznenađuje, cijene energenata, koje su u posljednjih devet mjeseci bile značajan dio priče o inflaciji. Cijene goriva posebno su značajno porasle ožujku u odnosu na veljaču. Također su cijene pšenice značajno porasle u ožujku, ali očekujemo da se potrošačke cijene nisu tako brzo prilagođavale, pa stoga ne očekujemo da će na inflaciju hrane u ožujku značajno utjecati trenutna tržišna kretanja. Što se tiče cijena robe, ožujak i rujan tradicionalno su mjeseci s najvećim mjesečnim povećanjem cijena. Očekujemo ubrzanje temeljne inflacije na 3,3% godišnje u ožujku s 2,7% u veljači zbog baznog učinka.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna prošao je u mirnom tonu. Slabiji volumen trgovanja i uravnotežena ponuda i potražnja za devizama pridonijeli su stabilnom trgovanju koje se kretalo u rasponu od 7,570 do 7,579 kuna za euro. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,575 kuna za euro. EUR/USD kretao se u prošlom tjednu na relativno niskim razinama (oko 1,10 dolara za euro). Posljedica je to i najavljenog snažnijeg stezanja monetarne politike Fed-a od onog ESB-a. Nadalje, skeptični smo i prema negativnim posljedicama rata u Ukrajini. Vrhunac sankcija/protusankcija možda još nije dosegnut, a negativni rizici za gospodarstvo euro područja mogli bi biti koncentrirani na zimske mjesece 2022./2023., osobito ako se sankcije energetskom sektoru intenziviraju. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0983, EUR/GBP 0,83312, EUR/CHF 1,02202, EUR/JPY 134,04.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je najavljena nova redovita operacija Hrvatske narodne banke. Centralna banka nastavlja i dalje nuditi domaćim bankama dodatnu likvidnost na tjedan dana po kamatnoj stopi od 0,05%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu prinosi lokalnih izdanja blago su pali na tjednoj razini, iako su i dalje oko razina euroobvezničkih izdanja. Hrvatske euroobveznice prate regionalna i globalna kretanja uz rast prinosa. Desetogodišnji prinos kretao se oko 2,3% (s 2,1% tjedan ranije) pri čemu je u posljednja dva tjedna vidljivo sužavanje spreada u odnosu na njemački desetogodišnji Bund na razine blago ispod 180bb.

Inozemna tržišta

Unatoč fazi ekonomske slabosti koju očekujemo, ESB će do kraja godine okončati politiku negativnih kamatnih stopa, nakon čega očekujemo i daljnja povećanja.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Kao rezultat, prinosi na Bund također bi trebali nastaviti rasti u srednjem roku. Jasno je kako je kraći kraj njemačke krivulje prinosa nešto manje pod utjecajem razmatranja rizika, a više pod utjecajem očekivanog povećanja kamatnih stopa. Stoga u sljedećih nekoliko mjeseci očekujemo ravniju krivulju prinosa.

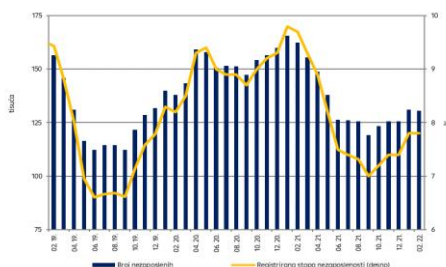
Vijesti s tržišta dionica

Rast europskih burzi u petak nije se prelio na Zagrebačku burzu, gdje je Crobex zaključio na 2.056,8 bodova (0,2%) i Crobex10 na 1.234,8 bodova (-0,04%). Izostanak korporativnih vijesti rezultirao je letargičnim trgovanjem pa je redovan promet iznosio tek 4,2 milijuna kuna. U fokusu investitora našle su se dionice Optima Telekoma (+0,8%), povlaštene dionice Adris grupe (0,0%) i dionice Valamar Riviere (0,0%). Ericsson Nikola Tesla izvijestio je investicijsku javnost da je kompanija sa Hrvatskim cestama, kao Zajednica ponuditelja, potpisala ugovor vrijedan 3,9 mil. kuna te s Ministarstvom unutarnjih poslova RH, u konzorciju s tvrtkom King ICT, okvirni sporazum vrijedan 13,5 mil. kuna. Dionica je porasla 0,8% na prometu od 0,3 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

U veljači stopa registrirane nezaposlenosti 7,8%. Uz blagi pad broja aktivnog stanovništva (-0,5% u odnosu na siječanj) te također blago smanjenje registriranih nezaposlenih osoba pri HZZ-u (-0,4% mjesečno) stopa registrirane nezaposlenosti zadržala se u veljači na siječanjskih 7,8%. U usporedbi s veljačom 2021. registrirana stopa nezaposlenosti niža je za 1,9 postotna boda. 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 (-19,7%) u veljači, broj aktivnog stanovništva zabilježio je skromnu godišnju stopu rasta od tek 0,4%. I u usporedbi s veljačom 2020. registrirana stopa nezaposlenosti bilježi pad i to za 0,4 postotnih bodova. Promotrimo li kretanja broja zaposlenih u pravnim osobama prema NKD-u u veljači, prema privremenim podacima, prosječan broj zaposlenih viši je za 2,6% u odnosu na isto razdoblje 2021., ali i za 2% u odnosu na veljaču 2020. godine. Kategorija koja zabilježila najsnažniji godišnji rast prosječnog broja zaposlenih u pravnim osobama i u veljači je bila djelatnost Pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane (+7,5%), a po istoj godišnjoj stopi rastao je i broj zaposlenih u ICT sektoru. Rast broja zaposlenih na mjesečnoj razini bilježe i Poslovanje nekretninama (+4,6%) i Građevinarstvo (+4,7%). U ovoj godini nastavak gospodarskog oporavka (iako sporijom dinamikom od ranijih očekivanja) podržavat će i pozitivna kretanja na tržištu rada. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Kretanje nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	40,21	ZLATO	1.955,3
2Y	59,75	SREBRO	25,5
3Y	79,75	BAKAR	10.267,0
5Y	108,03	PLATINA	1.008,5
10Y	154,22	ČELIK	2.167,6
		ALUMINIJ	3.605,0
		NAFTA (WTI)	113,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	111,41	112,28	79	0,37
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	95,06	96,17	143	1,53
RHMF-O-327A EUR 3.250%	109,45	110,91	119	2,07
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	86,07	87,33	21	2,35
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	80,90	82,33	198	2,48
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	93,77	95,22	168	1,91
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,86	102,58	-	0,20
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111,34	111,78	-	0,86
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106,27	106,86	-	1,64
RHMF-O-297A HRK 2.375%	102,09	102,95	-	1,94

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,42	100,60	210	0,49
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,95	106,24	90	0,86
CRO. 2027 EUR 3.000%	105,84	106,17	143	1,70
CRO. 2028 EUR 2.700%	104,87	105,34	140	1,78
CRO. 2029 EUR 1.125%	93,25	94,16	172	2,00
CRO. 2030 EUR 2.750%	103,88	104,36	176	2,14
CRO. 2033 EUR 1.125%	88,33	89,20	175	2,25
CRO. 2041 EUR 1.750%	88,82	89,82	188	2,43

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,65
1Y	-0,53
3Y	0,08
5Y	0,36
10Y	0,59

USD

2Y	2,27
5Y	2,55
10Y	2,47
30Y	2,58

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	5,30	0,76% ▲	626.312,96
ADRIJSKA GRUPA d.d.	405,00	0,00% ▲	505.885,00
Valamar Riviera d.d.	31,50	0,00% ▲	495.240,00
INA d.d.	3.500,00	2,94% ▲	374.500,00
INGRA d.d.	12,10	6,14% ▲	277.093,35
HT d.d.	190,00	-0,52% ▼	267.900,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.795,00	0,84% ▲	254.270,00
Arena Hospitality Group dd	280,00	-2,10% ▼	253.264,00
AD PLASTIK d.d.	98,00	0,82% ▲	167.293,00
TANKERSKA NEXT GENERATION	40,00	-1,48% ▼	163.694,60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.056,83	0,15% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.234,78	-0,04% ▼
BUX	Mađarska	43.983,38	0,38% ▲
ATX	Austrija	3.267,78	0,40% ▲
RTS	Rusija	829,62	-2,70% ▼
SBI TOP	Slovenija	1.194,29	1,03% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.736,32	0,38% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.861,24	0,44% ▲
S&P 500	SAD	4.543,06	0,51% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.169,30	-0,16% ▼
NIKKEI 225	Japan	28.149,84	0,14% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.867,73	0,11% ▲
DAX INDEX	Njemačka	14.305,76	0,22% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.483,35	0,21% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"CRITICISM IS PREJUDICE MADE PLAUSIBLE."

H. L. Mencken (1880 - 1956)

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
	25.03.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
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	49,80	3,7%	77,9%	95	2,1	1,1	0,2	0,5	3,3	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	36,0	1,5	1,0	1,1	12,4	0,0%
Podravka	620,00	0,0%	-1,9%	4.349	14,1	1,3	0,9	1,1	8,2	1,5%
Viro Tvornica Šećera	32,60	0,0%	16,4%	44	neg.	0,2	1,0	6,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,9%		14,1	1,2	1,0	1,0	8,2	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	405,00	0,0%	-2,4%	6.367	21,5	0,6	1,2	1,4	6,8	3,1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	98,00	0,8%	-40,8%	407	18,3	0,5	0,4	0,7	6,2	8,2%
Đuro Đaković Grupa	2,57	0,8%	20,7%	26	neg.	neg.	0,1	1,9	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	2,9%	0,0%	35.000	26,7	3,7	1,6	1,6	10,8	2,8%
Končar-Elektroindustrija	880,00	0,0%	-2,2%	2.240	13,7	0,8	0,6	0,7	7,2	0,7%
Median		0,8%	-1,1%		18,3	0,8	0,5	1,1	7,2	1,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	280,00	-2,1%	-6,7%	1.423	45,2	0,9	3,1	5,8	18,9	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	1.660,00	0,6%	-1,2%	4.342	28,5	1,9	4,5	4,5	10,8	0,0%
Valamar Riviera	31,50	0,0%	-4,5%	3.839	36,8	1,2	2,4	4,3	10,6	0,0%
Median		0,0%	-2,9%		32,7	1,4	3,0	4,4	10,7	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.795,00	0,8%	-2,4%	2.386	13,5	10,5	1,1	0,9	8,0	4,6%
Hrvatski Telekom	190,00	-0,5%	2,4%	15.173	24,7	1,3	2,1	1,7	3,9	4,2%
OT-Optima Telekom	5,30	0,8%	1,9%	368	neg.	31,0	0,9	1,7	5,1	0,0%
Median		0,8%	1,9%		19,1	10,5	1,1	1,7	5,1	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	444,00	0,0%	19,4%	613	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	0,0%	10,8%	5.693	21,4	1,3	7,4	6,6	9,5	1,4%
Luka Ploče	535,00	0,0%	-16,4%	225	7,4	0,6	0,6	0,5	3,4	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	40,00	-1,5%	-4,3%	348	neg.	0,6	1,4	3,3	14,1	0,0%
Alpha Adriatic	122,00	-9,6%	18,4%	67	0,6	neg.	0,5	3,3	2,2	0,0%
Median		0,0%	3,6%		4,7	1,1	1,3	3,0	4,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	33,20	-8,3%	-59,5%	817	39,6	1,8	0,6	0,8	15,3	0,0%
Institut IGH	92,60	5,5%	-13,5%	56	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,10	6,1%	-4,0%	164	5,5	0,7	12,2	37,9	n.a.	0,0%
Tehnika	141,00	0,0%	-9,6%	27	0,5	neg.	0,4	1,3	1,3	0,0%
Median		2,7%	-11,5%		5,5	1,2	0,5	1,5	8,3	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	7.500,00	0,0%	7,1%	3.223	8,9	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	950,00	0,0%	30,1%	1.923	9,5	0,7	2,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	70,80	2,3%	8,6%	22.670	15,2	1,1	5,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	8,6%		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

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: 28.03.2022 godine u 08:25 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 28.03.2022 godine u 08:30 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 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/povijesnipreporuka>

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 okolost 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 SAD-u.