

Dnevne financijske vijesti

04. travanj 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Europodručje: Inflacija, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.03.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,18	-0,00%
CLASSIC	105,59	0,11%
HARMONIC	123,02	-0,04%
SUSTAINABLE MIX	106,44	-0,24%
USD BOND	94,29	-0,09%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5521	7,5612
USD/HRK	6,8382	6,8458
GBP/HRK	8,9616	8,9713
CHF/HRK	7,3844	7,3920
EUR/USD	1,1044	1,1045
EUR/GBP	0,8427	0,8428
EUR/CHF	1,0227	1,0229
EUR/JPY	135,40	135,43

Srednji tečaj HNB

	04.04.2022	01.04.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5708	-0,01%	0,71%	1,05%
USD	6,8477	0,48%	2,98%	8,14%
CHF	7,4136	0,51%	2,23%	7,80%
GBP	8,9925	0,56%	0,38%	3,05%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5640	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5410	0,4376	-0,7754
3MTH	0,2500	-0,4610	0,9620	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,3620	1,4891	-0,7028
12MTH	0,5400	-0,0860	2,1716	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,08	2,02	N.A.
2Y	N.A.	0,54	2,67	N.A.
3Y	N.A.	0,81	2,77	N.A.
5Y	N.A.	1,00	2,62	N.A.
10Y	N.A.	1,20	2,45	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Robna razmjena, saldo (velj.)	€10,1 mlrd.	€3,3 mlrd.	08:00
europodručje	Sentix povj. investitora (tra.)	-9,4	-7,0	10:30
SAD	Tvorničke narudžbe (velj.)	-0,6%	1,4%	16:00
SAD	Narudžbe traj. dobara (velj.)*	-2,2%	-2,2%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U ovom tjednu bit će objavljen zapisnik sa sastanka FOMC-a iz ožujka, koji će, prema riječima predsjednika Powella, donijeti detalje rasprave o kvantitativnom pooštavanju (QT). Posljednjih tjedana Fed-ova referentna stopa bila je više u središtu pozornosti tržišta, no ne treba zanemariti ni skoro smanjenje bilance kroz kvantitativno stezanje. Ono što je zasada poznato je da će QT početi ranije nego nakon financijske krize i da će se također provoditi bržom dinamikom. Učinak na prinose nije posve jasan. U načelu, QT bi trebao osigurati pritisak na povećanje realnih prinosa i termenske premije. Od objave QT-a do kraja 2018. realni prinosi su porasli dok je termenska premija ostala nepromijenjena. U 2019. oba su pokazatelja pala. To je također razlog zašto bi se neizvjesnost u vezi s ovim krugom QT-a trebala smatrati povišenom s trenutnim tržišnim cijenama koje su još uvijek prilično opuštena prema rizicima povećanja QT-a.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna prošao je u znaku jačanja domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,575 kuna za euro, povećana ponuda deviza od strane bankarskog sektora pogurala je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,555 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. Američki dolar je nastavio jačati u odnosu na euro na kraju tjedna, u skladu s rastom prinosa na referentna obveznička izdanja. Naime, objava dobrih podataka s američkog tržišta rada učvrstila je očekivanja tržišnih dionika o podizanju kamatne stope za 50bb u svibnju. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1043, EUR/GBP 0,84204, EUR/CHF 1,02284, EUR/JPY 135,3.

Vijesti s novčanog tržišta

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

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tjedan je obilježio slab volumen trgovanja domaćim obveznicama što možemo pripisati suzdržanošću investitora. Viši interes zabilježen je na kraćem dijelu krivulje posebno s valutnom klauzulom, a tjedan je obilježila i prva transakcija korporativnom obveznicom INA-e.

Inozemna tržišta

Prinosi na američke državne obveznice porasli su u petak nakon objave dobrih pokazatelja s američkog tržišta rada. Stopa nezaposlenosti u ožujku spustila se na 3,6%, što je tek nešto više od razine prije pandemije koronavirusa, dok je broj novozaposlenih bio tek nešto niži od tržišnih očekivanja. Navedeno ide u prilog scenariju o agresivnijem podizanju kamatnih stopa s ciljem obuzdavanja inflatornih pritisa.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 4bb na 2,38%. S naše strane Atlantika nije bilo većih promjena te je prinos na 10-godišnji Bund zadržan na 0,55%.

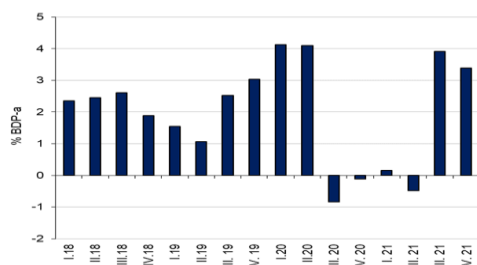
Vijesti s tržišta dionica

Kraj tjedna označio je preokret sentimenta te se pozitivan sentiment investitora s europskih dioničkih tržišta nije uspio preliti i na domaće tržište. Stoga su vodeći dionički indeksi zabilježili mješovitu izvedbu. CROBEX je nastavio negativan niz i izgubio dodatnih 0,29% te je trgovanje zaključeno na 2.092,4 bodova, dok je CROBEX10 istodobno nadodao 0,18% na 1.262,1 bodova. U fokusu investitora bila je dionica turističke kompanije Maistra, koja je na prometu od preko 3 mil. kuna ostvarila rast na dnevnoj razini od 0,66% na zaključnih 304,0 kuna. Redovna dionica kompanije Končar D&ST ostvarila je solidan dnevni rast cijene dionice od 4,07% uslijed objave da Uprava i Nadzorni odbor predlažu Glavnoj skupštini donošenje odluke o isplati dijela dobiti u vidu dividende.

Makroekonomska analiza

U 2021. višak na tekućem računu platne bilance 3,4% BDP-a. Prema posljednjim podacima HNB-a, na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju ostvaren je manjak od 31 mil. eura, što na godišnjoj razini predstavlja pogoršanje salda za 144 mil. eura. S druge strane, manjak na tekućem računu platne bilance u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju iznosio je 451,4 mil. eura. Pogoršanje salda na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u IV. tromjesečju 2021. rezultat je smanjenja viška na računu primarnog dohotka zbog rasta dobiti banaka i poduzeća u stranom vlasništvu. Očekivano, produbljen je i manjak na podračunu roba. Naime, iako je u promatranom razdoblju rast izvoza premašio rast uvoza (42,3% u odnosu na 31,1% godišnje) zbog značajno veće uvozne baze, manjak u robnoj razmjeni se povećao u odnosu na isto razdoblje 2020. Pri tome, izrazito visoke stope rasta robnog izvoza i uvoza odražavaju rast inozemne i domaće potražnje, ali i povećanje cijena robe, posebno energenata i drugih sirovina na svjetskom tržištu. S druge strane, višak na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija tek se neznatno smanjio. Nepovoljna kretanja ublažena su snažnim rastom neto izvoza usluga, poglavito usluga putovanja kao rezultat iznimno uspješne turističke sezone. Promatrano na razini 2021. godine, na tekućem računu platne bilance zabilježen je višak od 3,4% BDP-a. Nastavljena su pozitivna kretanja i na kapitalnom računu, gdje je ukupan iznos dosegao 1,4 mlrd. eura, što je odraz i boljeg povlačenja sredstava iz EU fondova. U cijeloj 2021. na tekućem i kapitalnom računu ostvaren je višak od 5,8% BDP-a. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,73	ZLATO	1.922,9
2Y	51,48	SREBRO	24,6
3Y	73,16	BAKAR	10.353,5
5Y	102,58	PLATINA	985,0
10Y	150,94	ČELIK	2.156,6
		ALUMINIJ	3.450,0
		NAFTA (WTI)	99,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	111,11	112,04	82	0,43
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	95,04	96,15	141	1,54
RHMF-O-327A EUR 3.250%	109,31	110,65	135	2,09
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	86,09	87,55	18	2,33
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	81,02	82,42	199	2,47
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	93,28	95,28	176	1,90
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101,85	102,58	-	0,19
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111,18	111,76	-	0,85
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105,39	106,19	-	1,76
RHMF-O-297A HRK 2.375%	101,67	102,34	-	2,03

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,38	100,59	203	0,19
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,74	106,11	90	0,89
CRO. 2027 EUR 3.000%	105,77	106,20	141	1,69
CRO. 2028 EUR 2.700%	104,77	105,33	138	1,78
CRO. 2029 EUR 1.125%	93,40	94,28	169	1,98
CRO. 2030 EUR 2.750%	104,11	104,66	173	2,10
CRO. 2033 EUR 1.125%	88,75	89,60	173	2,21
CRO. 2041 EUR 1.750%	89,62	90,56	185	2,37

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,67
1Y	-0,41
3Y	0,15
5Y	0,38
10Y	0,56

USD

2Y	2,46
5Y	2,56
10Y	2,38
30Y	2,43

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
MAISTRA d.d.	304,00	0,66% ▲	3.058.180,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	461,00	-2,12% ▼	722.118,00
PODRAVKA d.d.	620,00	-0,64% ▼	509.596,00
KONCAR - D&ST dd	2.500,00	0,81% ▲	477.500,00
KONCAR d.d.	895,00	0,56% ▲	368.200,00
Saponia d.d.	900,00	-2,17% ▼	360.000,00
HT d.d.	190,50	0,00% ▬	217.677,50
Valamar Riviera d.d.	32,50	0,93% ▲	207.285,70
KONCAR - D&ST dd	2.560,00	4,07% ▲	165.360,00
ADRIJS GRUPA d.d.	423,00	0,71% ▲	152.280,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.092,39	-0,29% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.262,05	0,18% ▲
BUX	Mađarska	45.034,79	0,69% ▲
ATX	Austrija	3.320,36	0,28% ▲
RTS	Rusija	1.033,58	1,20% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.208,52	0,21% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.732,07	-0,40% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.818,27	0,40% ▲
S&P 500	SAD	4.545,86	0,34% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.261,50	0,29% ▲
NIKKEI 225	Japan	27.665,98	-0,56% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.918,68	0,41% ▲
DAX INDEX	Njemačka	14.446,48	0,22% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7.537,90	0,30% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"AN EXPERT IS A PERSON WHO AVOIDS SMALL ERROR AS HE SWEEPS ON TO THE GRAND FALLACY."

Benjamin Stolberg

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
	01.04.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.730,00	1,2%	3,0%	5.755	16,7	2,0	1,0	1,1	8,6	2,3%
Čakovečki mlinovi	77,50	0,6%	-3,1%	8	0,3	0,0	0,0	-0,1	-1,3	322,6%
Granolio	49,40	9,8%	76,4%	94	2,0	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	-0,6%	-1,9%	4.349	14,1	1,3	0,9	1,1	8,2	1,5%
Viro Tvornica Šećera	32,00	0,0%	14,3%	43	neg.	0,2	1,0	6,6	n.a.	0,0%
Median		0,3%	1,5%		14,1	1,2	1,0	1,1	8,2	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	423,00	0,7%	1,9%	6.650	22,4	0,6	1,3	1,4	7,0	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	102,00	2,2%	-38,4%	423	19,1	0,5	0,4	0,7	6,3	7,8%
Đuro Đaković Grupa	3,00	17,6%	40,8%	30	neg.	neg.	0,1	1,9	n.a.	0,0%
INA	3.400,00	0,0%	-2,9%	34.000	25,9	3,6	1,5	1,6	10,5	2,9%
Končar-Elektroindustrija	895,00	0,6%	-0,6%	2.278	14,0	0,8	0,7	0,7	7,3	0,6%
Median		1,4%	-1,7%		19,1	0,8	0,5	1,1	7,3	1,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	282,00	-1,4%	-6,0%	1.434	45,5	0,9	3,2	5,8	19,0	0,0%
Jadran	13,10	6,5%	-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	304,00	0,7%	1,3%	3.327	19,7	1,8	2,9	3,8	9,1	0,0%
Plava Laguna	1.650,00	-2,9%	-1,8%	4.315	28,4	1,9	4,5	4,5	10,7	0,0%
Valamar Riviera	32,50	0,9%	-1,5%	3.961	38,0	1,2	2,5	4,3	10,8	0,0%
Median		0,3%	-1,7%		33,2	1,4	3,0	4,4	10,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.870,00	-0,5%	1,6%	2.486	14,0	11,0	1,1	0,9	8,4	4,4%
Hrvatski Telekom	190,50	0,0%	2,7%	15.213	24,7	1,3	2,1	1,7	3,9	4,2%
OT-Optima Telekom	3,70	-19,6%	-28,8%	257	neg.	21,7	0,6	1,4	4,3	0,0%
Median		-0,5%	1,6%		19,4	11,0	1,1	1,4	4,3	4,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	461,00	-2,1%	23,9%	637	1,4	1,2	1,3	2,6	2,2	0,0%
Jadroplov	57,00	-2,6%	0,0%	93	2,1	1,6	0,5	1,6	4,2	0,0%
Jadranski Naftovod	5.350,00	0,9%	4,9%	5.391	20,3	1,2	7,0	6,2	8,9	1,5%
Luka Ploče	535,00	-4,5%	-16,4%	225	7,4	0,6	0,6	0,5	3,4	0,0%
Luka Rijeka	27,80	0,0%	-0,7%	375	85,9	1,0	2,6	2,9	44,2	0,0%
Tankerska Next Generation	41,80	1,0%	0,0%	364	neg.	0,7	1,4	3,3	14,4	0,0%
Alpha Adriatic	124,00	0,0%	20,4%	68	0,6	neg.	0,5	3,3	2,2	0,0%
Median		0,0%	0,0%		4,7	1,1	1,3	2,9	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	36,00	2,9%	-56,1%	886	42,9	1,9	0,6	0,9	16,2	0,0%
Institut IGH	90,00	0,0%	-15,9%	54	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	12,65	2,0%	0,4%	171	5,7	0,7	12,7	38,5	n.a.	0,0%
Tehnika	150,00	0,0%	-3,8%	28	0,5	neg.	0,4	1,4	1,3	0,0%
Median		1,0%	-9,9%		5,7	1,3	0,5	1,5	8,8	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	930,00	-1,1%	27,4%	1.882	9,3	0,7	2,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	70,20	-1,4%	7,7%	22.478	15,0	1,1	5,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-1,1%	7,7%		9,3	0,7	2,3	-	-	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: 04.04.2022 godine u 08:12 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 04.04.2022 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 pozitivni 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 SADu.