

Dnevne financijske vijesti

17. veljača 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Europodručje: Industrijska proizvodnja, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.02.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,96	0,00%
CLASSIC	107,78	-0,06%
HARMONIC	122,00	0,04%
SUSTAINABLE MIX	106,90	0,47%
USD BOND	96,49	-0,14%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5297	7,5354
USD/HRK	6,6189	6,6234
GBP/HRK	8,9917	8,9976
CHF/HRK	7,1816	7,1864
EUR/USD	1,1376	1,1377
EUR/GBP	0,8374	0,8375
EUR/CHF	1,0485	1,0486
EUR/JPY	131,23	131,24

Srednji tečaj HNB

	17.02.2022	16.02.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5266	0,04%	0,13%	0,47%
USD	6,6139	-0,26%	-0,45%	4,89%
CHF	7,1532	-0,23%	-1,33%	4,44%
GBP	8,9763	-0,12%	0,20%	2,88%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5780	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5550	0,1367	-0,7754
3MTH	0,3000	-0,5230	0,4881	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,4550	0,7871	-0,7028
12MTH	0,5400	-0,2850	1,3299	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	N.A.	1,23	N.A.
2Y	N.A.	N.A.	1,72	N.A.
3Y	N.A.	N.A.	1,88	N.A.
5Y	N.A.	N.A.	1,99	N.A.
10Y	N.A.	N.A.	2,12	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Građev. dozvole, MoM (sij.)	-7,2%	9,8%	14:30
SAD	Zahtj. za novonezap. (12.2.)	218 tis.	223 tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposl. (5.2.)	1.605 tis.	1.621 tis.	14:30
europodručje	ESB: Ekonomski bilten			10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Diplomacija visoke razine nastavlja se u pokušaju smirivanja situacije oko Ukrajine. Američki predsjednik Joe Biden razgovarao je s njemačkim kancelarom Olafom Scholzom uoči hitnog summita europskih čelnika na temu Ukrajine, dok će o istoj temi raspravljati i grupa od sedam ministara vanjskih poslova koja će se osobno sastati u subotu u Münchenu. Maloprodaja u SAD-u oporavila se više od predviđenog, uz najveći rast od ožujka, što ilustrira robusnu potražnju stanovništva unatoč rastućoj inflaciji. Međutim, gledajući unaprijed ne može se isključiti normalizacija potrošnje stanovništva u SAD-u na nižim razinama tijekom ove godine uslijed povratka rasta raspoloživog osobnog dohotka na trend prije pandemije COVID-19 budući da je isplata većine poticaja iz ere pandemije završila.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučer je protekao još jedan miran dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje valutnim parom EUR/HRK odvijalo se u rasponu od 7,526 do 7,532 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,530 kuna za euro. Nastavljeni su deprecijacijski pritisci na američki dolar, u skladu sa smirivanjem geopolitičkih napetosti te nakon objave zapisnika sa zasjedanja Fed-a u siječnju, koji nije donio veća iznenađenja. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1373, EUR/GBP 0,8372, EUR/CHF 1,04892, EUR/JPY 131,37.

Vijesti s novčanog tržišta

Smanjena potražnja za kunama, niski volumeni trgovanja te višak likvidnosti koji doseže gotovo 78,5 milijarde kuna karakteriziraju stanje na domaćem tržištu novca koje je zabilježilo stagnaciju kamatnih stopa duž cijele krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U srijedu je obveznički promet na Zagrebačkoj burzi iznosio skromnih 4,5 mil. kuna, od čega se 2,3 mil. kuna odnosilo na izdanje s dospeljećem 2029.

Inozemna tržišta

Prinosi s obje strane Atlantika pali su u srijedu. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 2bb na 2,02%, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao 3bb na 0,28%. Zapisnik sa zasjedanja Fed-a u siječnju potvrdio je očekivanja o agresivnijem zatezanju monetarne politike u odnosu na najave iz prosinca. Ipak, dinamika podizanja referentnog kamatnjaka ovisit će o stopi inflacije, koja bi trebala usporiti u sljedećim mjesecima, a prvo podizanje kamatnjaka izgledno je u ožujku. Na europskim tržištima trguje se oprezno pod utjecajem geopolitičkih tenzija oko Ukrajine.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Srijeda je donijela nastavak oporavka domaćeg tržišta vrijednosnica. Crobex je narastao 0,8% na 2.150,6 bodova, a Crobex10 0,9% na 1.309,8 bodova. Redovni promet dionicama je i dalje skroman te iznosi 5,9 mil. kuna. U fokusu ulagača bile su pojedine dionice bankarskog i turističkog sektora: dionica Hrvatske poštanske banke nadodala je 1,3% na zaključnih 800,0 kuna, dok je dionica Zagrebačke banke porasla 1,5% na zaključnih 67,20 kuna, a dionica turističke kompanije Maistra je skočila 3,3% na zaključnih 310,0 kuna. Hrvatski Telekom izvijestio je kako će u četvrtak 26.02.2022. objaviti nerevidirane rezultate poslovanja za 2021. godinu. Dionica HT-a je nadodala 1,1% na prometu od 0,1 mil. kn.

Makroekonomska analiza

Rast cijena nafte nastavljen i u 2022. godini. Potvrđena predanost OPEC-a i njegovih saveznika u održavanju ravnoteže na tržištu nafte zajedno s povećanom zabrinutošću na tržištu vezano za rezervne kapacitete OPEC-a gurnuli su cijenu nafte na razine koje nisu viđene od 2014. Od prošlog ljeta, cijena sirove nafte je snažno porasla, a uzlazni trend nastavljen je i u ovoj godini. Samo u siječnju cijena nafte tipa Brent porasla je za 17%, što je bila najveća mjesečna aprecijacija od 2010. godine. Štoviše, cijena nafte tipa Brent od kraja siječnja kreće se na razinama iznad 90 dolara po barelu dok je i cijena WTI premašila navedenu razinu. Prema posljednjim podacima s Bloomberg-a cijena Brenta jučer je bila na razini 93,75 d/B, a WTI nafte 92,07 d/B. Osim snažnog post-Covid oporavka globalne potražnje za naftom za oko 6 mil. d/b u odnosu na kontrolirano povećanje globalne ponude od strane zemalja članica OPEC+ od samo 1 mil. b/d u 2021. (u odnosu na 2020.), kretanje cijene nafte bilo je snažno podržano zabrinutošću tržišnih sudionika glede viškova proizvodnih kapaciteta OPEC-a u budućnosti. Navedeno je potaknuto između ostalog nespremnosti zemalja OPEC+ da ubrza ublažavanje prethodno dogovorenih rezova proizvodnje. U ovoj godini očekuje se povećanje globalne proizvodnje nafte za više od 6 milijuna b/d. Gotovo 60% dodatne ponude u 2022. trebao bi doći iz zemalja OPEC-a. Istodobno se očekuje kako će SAD, Rusija i ostale zemlje proizvođači dosegnuti usporedivu razinu inkrementalne proizvodnje u 2022. Potencijalna obnova nuklearnog sporazuma između SAD-a i Irana trebao bi biti test spremnosti OPEC+ da prilagodi svoju proizvodnju u slučaju da Iran dobije odriježene ruke u isporučivanju količine nafte na tržište. Iako cijena Brenta iznad 100 američkih dolara po barelu ne bi trebala biti isključena, trenutno postoji više pritiska na smanjenje cijena, nego onih koji podržavaju rast cijena u narednim tromjesečjima. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	31,65	ZLATO	1.870,7
2Y	41,56	SREBRO	23,6
3Y	51,98	BAKAR	9.992,5
5Y	75,25	PLATINA	1.063,7
10Y	114,94	ČELIK	2.243,6
		ALUMINIJ	3.256,0
		NAFTA (WTI)	93,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	112,77	113,37	70	0,16
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	96,17	96,97	149	1,35
RHMF-O-327A EUR 3.250%	113,22	114,42	91	1,73
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	90,37	92,07	12	1,81
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	89,27	90,97	159	1,84
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	97,02	98,34	151	1,47
RHMF-O-238A HRK 1.750%	102,60	102,85	-	0,14
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112,50	113,10	-	0,60
RHMF-O-282A HRK 2.875%	108,75	110,05	-	1,13
RHMF-O-297A HRK 2.375%	105,40	107,00	-	1,38

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,95	101,05	114	0,16
CRO. 2025 EUR 3.000%	107,00	107,44	89	0,55
CRO. 2027 EUR 3.000%	108,09	108,53	132	1,26
CRO. 2028 EUR 2.700%	107,37	107,80	132	1,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	95,82	96,51	161	1,63
CRO. 2030 EUR 2.750%	106,56	106,98	171	1,80
CRO. 2033 EUR 1.125%	90,62	91,31	178	2,01
CRO. 2041 EUR 1.750%	91,46	92,34	194	2,25

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,70
1Y	-0,57
3Y	-0,19
5Y	0,04
10Y	0,28

USD

2Y	1,50
5Y	1,90
10Y	2,02
30Y	2,33

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HPB d.d.	800,00	1,27% ▲	928.000,00
MAISTRA d.d.	310,00	3,33% ▲	859.234,00
Zagrebacka banka d.d.	67,20	1,51% ▲	629.160,40
SPAN d.d.	214,00	1,42% ▲	552.533,00
ADRIJS GRUPE d.d.	423,00	2,17% ▲	421.514,00
PODRAVKA d.d.	680,00	1,49% ▲	417.208,00
Valamar Riviera d.d.	34,20	-0,29% ▼	296.846,20
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	5,34	3,09% ▲	259.165,82
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	419,00	-0,24% ▼	222.254,00
ATLANTIC GRUPE d.d.	1.770,00	0,00% ■	197.260,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.150,59	0,84% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.309,79	0,90% ▲
BUX	Mađarska	51.756,19	0,90% ▲
ATX	Austrija	3.948,15	0,24% ▲
RTS	Rusija	1.524,51	1,77% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.280,34	0,81% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.781,47	0,07% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.934,27	-0,16% ▼
S&P 500	SAD	4.475,01	0,09% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	14.124,09	-0,11% ▼
NIKKEI 225	Japan	27.460,40	2,22% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	4.137,22	-0,16% ▼
DAX INDEX	Njemačka	15.370,30	-0,28% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.603,78	-0,07% ▼

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"AT LEAST HALF THE MYSTERY NOVELS PUBLISHED VIOLATE THE LAW THAT THE SOLUTION, ONCE REVEALED, MUST SEEM TO BE INEVITABLE."

Raymond Chandler (1888 - 1959)

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
	16.02.2022	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.770,00	0,0%	5,4%	5.888	13,6	2,1	1,0	1,1	8,0	2,3%
Čakovečki mlinovi	78,00	0,0%	-2,5%	8	0,2	0,0	0,0	-0,1	-1,7	320,5%
Granolio	26,20	0,0%	-6,4%	50	1,3	0,6	0,1	0,6	4,0	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	32,6	1,5	1,0	1,1	12,0	0,0%
Podravka	680,00	1,5%	7,6%	4.770	16,0	1,4	1,0	1,2	8,7	1,3%
Viro Tvornica Šećera	33,90	0,0%	21,1%	46	neg.	0,2	0,6	1,7	9,5	0,0%
Median		0,0%	2,7%		13,6	1,0	0,8	1,1	8,4	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	423,00	2,2%	1,9%	6.650	16,9	0,6	1,3	1,4	6,9	3,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	162,50	2,5%	-1,8%	674	12,8	0,8	0,6	0,8	6,5	4,9%
Đuro Đaković Grupa	3,02	7,9%	41,8%	31	neg.	neg.	0,1	1,5	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	1,7%	0,0%	35.000	34,5	3,7	1,8	1,9	12,9	1,8%
Končar-Elektroindustrija	925,00	0,0%	2,8%	2.355	14,8	0,9	0,7	0,6	6,9	0,6%
Petrokemija	31,60	4,6%	-8,7%	1.739	neg.	2,7	0,9	0,9	25,7	0,0%
Median		2,5%	0,0%		14,8	1,8	0,7	0,9	9,9	0,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	298,00	2,1%	-0,7%	1.515	neg.	1,0	3,6	6,0	18,8	0,0%
Jadran	13,30	0,0%	-5,7%	372	neg.	0,7	2,6	3,9	10,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.800,00	0,0%	0,0%	847	neg.	1,4	4,5	5,8	31,1	0,0%
Maistra	310,00	3,3%	3,3%	3.393	12,6	1,8	3,1	3,9	8,4	0,0%
Plava Laguna	1.620,00	0,0%	-3,6%	4.237	neg.	1,9	4,5	4,3	8,8	0,0%
Valamar Riviera	34,20	-0,3%	3,6%	4.169	22,3	1,4	2,7	4,6	9,3	0,0%
Median		0,0%	-0,3%		17,5	1,4	3,4	4,4	9,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.915,00	0,8%	4,1%	2.546	17,9	10,8	1,2	1,1	10,3	4,3%
Hrvatski Telekom	188,00	1,1%	1,3%	15.013	30,6	1,2	2,0	1,7	3,9	4,3%
OT-Optima Telekom	5,34	3,1%	2,7%	371	71,7	24,6	0,8	1,6	4,9	0,0%
Median		1,1%	2,7%		30,6	10,8	1,2	1,6	4,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	419,00	-0,2%	12,6%	579	6,6	1,1	1,4	3,2	5,5	0,0%
Jadroplov	54,50	-2,7%	-4,4%	89	86,9	1,7	0,5	2,1	7,3	0,0%
Jadranski Naftovod	5.100,00	0,0%	0,0%	5.139	20,5	1,1	6,9	6,3	9,0	1,6%
Luka Ploče	610,00	0,0%	-4,7%	257	12,3	0,6	0,6	0,8	7,1	0,0%
Luka Rijeka	29,40	0,0%	5,0%	396	neg.	1,0	2,7	3,1	49,6	0,0%
Tankerska Next Generation	38,00	0,0%	-9,1%	331	neg.	0,6	1,5	3,5	16,0	0,0%
Alpha Adriatic	116,00	-0,9%	12,6%	63	0,5	neg.	0,5	3,1	2,4	0,0%
Median		0,0%	0,0%		12,3	1,0	1,4	3,1	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	42,00	7,7%	-48,8%	1.034	41,7	18,1	0,7	0,9	15,5	0,0%
Institut IGH	108,00	-3,1%	0,9%	65	neg.	neg.	0,4	1,8	n.a.	0,0%
Ingra	12,15	-2,8%	-3,6%	165	3,2	0,7	12,5	40,2	501,0	0,0%
Tehnika	171,00	0,0%	9,6%	32	0,4	neg.	0,3	1,1	1,1	0,0%
Median		-1,4%	-1,3%		3,2	9,4	0,6	1,4	15,5	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.900,00	0,0%	-1,4%	2.965	8,3	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	800,00	1,3%	9,6%	1.619	7,2	0,6	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	67,20	1,5%	3,1%	21.517	18,2	1,0	4,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		1,3%	3,1%		8,3	0,7	2,0	-	-	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: 17.02.2022 godine u 08:16 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.02.2022 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.

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 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.