

Dnevne financijske vijesti

02. ožujak 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ISM prerađivačkog sektora u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.02.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,42	- 0,00%
CLASSIC	105,59	- 0,35%
HARMONIC	122,07	0,18%
SUSTAINABLE MIX	106,61	0,22%
USD BOND	97,51	0,69%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5648	7,5692
USD/HRK	6,7986	6,8019
GBP/HRK	9,0634	9,0676
CHF/HRK	7,4015	7,4052
EUR/USD	1,1127	1,1128
EUR/GBP	0,8347	0,8348
EUR/CHF	1,0221	1,0222
EUR/JPY	127,76	127,77

Srednji tečaj HNB

	02.03.2022	01.03.2022	31.12.2021	30.06.2021
EUR	7,5605	0,17%	0,57%	0,92%
USD	6,7626	0,59%	1,76%	6,98%
CHF	7,3532	0,71%	1,43%	7,04%
GBP	9,0578	0,44%	1,09%	3,75%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,5670	0,0764	-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,5510	0,2346	-0,7754
3MTH	0,3000	-0,5330	0,5109	-0,7530
6MTH	0,5200	-0,4930	0,7639	-0,7028
12MTH	0,5400	-0,3490	1,1767	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	N.A.	1,07	N.A.
2Y	N.A.	N.A.	1,48	N.A.
3Y	N.A.	N.A.	1,60	N.A.
5Y	N.A.	N.A.	1,67	N.A.
10Y	N.A.	N.A.	1,80	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Potroš. cijene., proc. (velj.)*	5,6%	5,1%	11:00
europodručje	Potroš. cij., temelj. (velj.)* P	2,6%	2,3%	11:00
SAD	ADP zaposlenost (velj.)	375 tis.	-301 tis.	14:15
SAD	FED: Ekonomski bilten			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Ekonomske objave i jučer su ostale u sjeni geopolitičkih nemira. Od važnijih ekonomskih pokazatelja inflacija je u Njemačkoj nastavila rasti, generirana porastom troškova energije, za koje sada postoji realna opasnost daljnjeg intenziviranja rasta cijena zbog ruske invazije na Ukrajinu. Indeks potrošačkih cijena u veljači je dosegnuo godišnji rast od 5,1%, najviše od 1992. godine. U odnosu na siječanj potrošačke cijene bile su više 0,9%. Cijene sirove nafte na robnim burzama nastavile su s izraženim rastom pri čemu je nafta WTI jučer premašila 107 dolara po barelu, a Brent se približio 110 d/b nakon što je IEA (Međunarodna agencija za energiju) upozorila da je globalna energetska sigurnost ugrožena nakon ruske invazije na Ukrajinu. U fokusu investitora je današnji sastanak zemalja članica OPEC+.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje valutnim parom EUR/HRK odvijalo se u rasponu od 7,563 do 7,572 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,569 kuna za euro. Američki dolar je nastavio jačati u odnosu na euro, uslijed pogoršanja makroekonomskih izgleda zbog rata u Ukrajini. Tečaj se tijekom utorka spustio do 1,1125 dolara za euro, što je najniža vrijednost od lipnja 2020. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1125, EUR/GBP 0,83474, EUR/CHF 1,02202, EUR/JPY 127,83.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija na jučerašnjoj aukciji izdalo je 370 milijuna kuna trezorskih zapisa, što je 630 milijuna kuna manje no što dospijeva ovog četvrtka. Banke i ostale financijske ustanove podastrole su ponude vrijedne samo 370 milijuna kuna te je Ministarstvo financija prihvativši sve ponude povisilo prinos za 4bp na 0,05%. Tržišne kamatne stope na domaćem novčanom tržištu zadržale su se na razinama prethodnog dana posljedično slabom potražnji za kunama te visokom višku likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Utorak su na Zagrebačkoj burzi u fokusu bile obveznice s dospijećem 2025. te 2030. kojima je zabilježeni promet iznosio 44,5 odnosno 38,5 mil. kuna u OTC modalitetu.

Inozemna tržišta

Prinosi s naše strane Atlantika bilježe snažan pad unatoč očekivanjima rekordnog stopi inflacije u euro području u veljači, čija je objava na rasporedu danas. Također, investitori očekuju određeno usporavanje na putu ka normalizaciji monetarne politike ESB-a, s obzirom na pogoršanje gospodarskih izgleda.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Prinos na 10-godišnji Bund spustio se čak 21bp na -0,07%, a sličan sentiment prevladavao je i u SAD-u, gdje se prinos na 10-godišnji Treasury spustio 10bp na 1,73%.

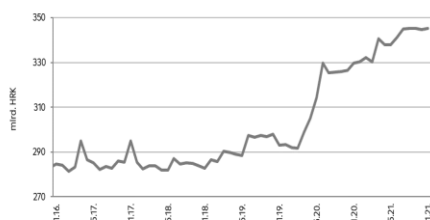
Vijesti s tržišta dionica

Negativan sentiment s europskih dioničkih tržišta prelio se tijekom jučerašnjeg dana i na Zagrebačku burzu. Odras je to i nadalje zabrinjavajuće situacije u Ukrajini uslijed nastavka rata. CROBEX je izgubio 0,90% i time se dodatno udalžio od psiholoških 2.000 bodova, dok se vrijednost užeg CROBEX10 indeksa spustila za 0,58% na zaključnih 1.200,3 bodova. U fokusu investitora bila je dionica Atlantske plovidbe koja je na prometu od 3,7 mil. kuna ostvarila rast vrijednosti od 2,94% na zaključnih 420,0 kuna. Zabilježena je i blok transakcija dionicom Podravke u iznosu od 2,95 mil. kuna tj. ukupno je protrgovano s 5.000 dionica po cijeni od 590,0 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem studenog 2021. dug opće države 345,1 mlrd. kuna. Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupno stanje duga svih podsektora opće države (domaća i inozemna komponenta duga središnje države, fondovi socijalne sigurnosti i lokalna država) na kraju studenog iznosilo je 345,1 mlrd. kuna, što u odnosu na kraj 2020. godine predstavlja rast od 14,9 mlrd. kuna odnosno 4,5%. Podsjetimo, krajem trećeg tromjesečja udio javnog duga u BDP-u spustio se na 82,4% BDP-a te tako bio za 4,9 pb niži nego na kraj 2020. (87,3%). Posljedica je to snažnog nominalnog rasta BDP-a u uvjetima oporavka gospodarstva i stabilnog tečaja EUR/HRK. U odnosu na kraj listopada javni dug ostao je gotovo nepromijenjen odnosno povećan je za 0,1% dok u odnosu na kraj studenog 2020. javni dug veći je za 15,4 mlrd. kuna ili 4,7%. Godišnji prirast duga uzrokovan je porastom unutarnjeg duga za 8,9 mlrd. kuna (+4,1%) te inozemnog duga za 6,4 mlrd. kuna (+5,9%). Naime, unutarnji dug opće države krajem studenog iznosio je 229 mlrd. kuna (+614 mil. kuna u odnosu na kraj listopada te +2,2% u odnosu na kraj 2020.) dok je inozemna komponenta s 116 mlrd. kuna bila za 315 mil. kuna ili 0,3% niža u odnosu na kraj listopada te 10 mlrd. kuna ili 9,5% viša u odnosu na kraj 2020. Očekujemo kako će pokazatelji za cijelu 2021., ali i 2022. potvrditi očekivani povratak relativnog pokazatelja omjera duga opće države i BDP-a na silaznu putanju. Obzirom na rastuću neizvjesnost uslijed geopolitičkih događanja u Ukrajini našu prognozu kretanja realne stope BDP-a za 2022. godinu revidirali smo blago na niže. Očekivana kretanja će uz pojačane inflatorne pritiske nominalni BDP gurati prema višim razinama i zadržavati stabilan udio duga opće države u BDP-u relativnom izrazu. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Dug opće države (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	52,58	ZLATO	1.942,8
2Y	64,53	SREBRO	25,4
3Y	76,54	BAKAR	10.061,5
5Y	101,34	PLATINA	1.051,9
10Y	135,25	ČELIK	2.210,3
		ALUMINIJ	3.478,0
		NAFTA (WTI)	103,4

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

Domće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	112,29	112,89	121	0,27	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	95,24	96,04	213	1,55	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	107,94	109,34	120	2,23	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	84,74	86,64	16	2,42	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	80,74	82,74	255	2,44	
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	93,09	95,97	245	1,80	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102,40	102,70	-	0,20	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111,50	112,10	-	0,84	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106,95	107,95	-	1,47	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	102,85	103,85	-	1,81	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	100,53	100,59	237	1,45
CRO. 2025 EUR 3.000%	106,55	106,85	144	0,71
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,62	107,02	204	1,54
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,30	105,83	206	1,71
CRO. 2029 EUR 1.125%	93,03	93,73	245	2,06
CRO. 2030 EUR 2.750%	103,72	104,25	247	2,16
CRO. 2033 EUR 1.125%	87,89	88,66	243	2,30
CRO. 2041 EUR 1.750%	87,16	88,06	255	2,55

Njemačke

Term	YTM, %
3M	-0,75
1Y	-0,63
3Y	-0,62
5Y	-0,40
10Y	-0,07

USD

2Y	1,36
5Y	1,60
10Y	1,74
30Y	2,13

Domće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	420,00	2,94% ▲	3.663.776,00
Zagrebačka banka d.d.	66,20	-2,65% ▼	1.216.305,60
HT d.d.	183,00	-0,54% ▼	1.052.176,00
OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	5,24	0,38% ▲	844.894,80
AD PLASTIK d.d.	113,00	-5,04% ▼	728.683,50
ADRS GRUPA d.d.	395,00	0,00% ■	649.779,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.790,00	-0,56% ▼	634.325,00
HPB d.d.	780,00	1,96% ▲	553.240,00
Valamar Riviera d.d.	30,70	-2,85% ▼	525.504,70
Saponia d.d.	810,00	-4,71% ▼	369.850,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.981,72	-0,90% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.200,28	-0,59% ▼
BUX	Mađarska	38.913,62	-11,02% ▼
ATX	Austrija	3.148,92	-7,08% ▼
RTS	Rusija	936,94	26,12% ▲
SBI TOP	Slovenija	1.121,55	2,89% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.718,42	0,29% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	33.294,95	-1,76% ▼
S&P 500	SAD	4.306,26	-1,55% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.532,46	-1,59% ▼
NIKKEI 225	Japan	26.844,72	1,20% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.765,85	-4,04% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13.904,85	-3,85% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7.330,20	-1,72% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I'VE ALWAYS FOUND PARANOIA TO BE A PERFECTLY DEFENSIBLE POSITION."

Pat Conroy (1945 -)

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
	01.03.2022	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.600,00	0,6%	-4,8%	5.322	12,3	1,9	0,9	1,0	7,3	2,5%
Čakovečki mlinovi	74,50	-2,0%	-6,9%	8	0,2	0,0	0,0	-0,1	-1,7	335,6%
Granolio	30,00	0,0%	7,1%	57	1,5	0,7	0,1	0,6	4,1	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	32,6	1,5	1,0	1,1	12,0	0,0%
Podravka	596,00	0,7%	-5,7%	4.180	14,0	1,2	0,9	1,0	7,7	1,5%
Viro Tvornica Šećera	26,80	0,0%	-4,3%	36	neg.	0,1	0,4	1,6	8,9	0,0%
Median		0,0%	-4,5%		12,3	1,0	0,7	1,0	7,5	0,8%
Holding										
Adris Grupa (P)	395,00	0,0%	-4,8%	6.209	15,8	0,6	1,2	1,3	6,5	3,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	113,00	-5,0%	-31,7%	469	8,9	0,6	0,4	0,7	5,1	7,1%
Đuro Đaković Grupa	2,60	0,0%	22,1%	26	neg.	neg.	0,1	1,5	n.a.	0,0%
INA	3.440,00	0,0%	-1,7%	34.400	33,9	3,7	1,7	1,8	12,7	1,8%
Končar-Elektroindustrija	850,00	-1,7%	-5,6%	2.164	13,6	0,8	0,6	0,6	6,3	0,7%
Petrokemija	23,00	-7,3%	-33,5%	1.266	neg.	2,0	0,7	0,7	18,7	0,0%
Median		-1,7%	-5,6%		13,6	1,4	0,6	0,7	9,5	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	276,00	-2,8%	-8,0%	1.403	neg.	0,9	3,3	5,7	17,9	0,0%
Jadran	12,80	-1,5%	-9,2%	358	neg.	0,6	2,5	3,8	9,7	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	300,00	0,0%	0,0%	3.283	12,2	1,7	3,0	3,8	8,2	0,0%
Plava Laguna	1.560,00	0,0%	-7,1%	4.080	neg.	1,8	4,3	4,1	8,5	0,0%
Valamar Riviera	30,70	-2,8%	-7,0%	3.742	20,0	1,3	2,5	4,3	8,7	0,0%
Median		-0,8%	-7,1%		16,1	1,4	3,2	4,2	9,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.790,00	-0,6%	-2,7%	2.379	16,7	10,1	1,1	1,0	9,5	4,6%
Hrvatski Telekom	183,00	-0,5%	-1,3%	14.614	29,8	1,2	2,0	1,6	3,8	4,4%
OT-Optima Telekom	5,24	0,4%	0,8%	364	70,4	24,1	0,8	1,6	4,8	0,0%
Median		-0,5%	-1,3%		29,8	10,1	1,1	1,6	4,8	4,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	420,00	2,9%	12,9%	580	6,6	1,1	1,4	3,2	5,5	0,0%
Jadroplov	49,80	-0,4%	-12,6%	81	79,4	1,5	0,5	2,1	7,1	0,0%
Jadranski Naftovod	5.000,00	0,0%	-2,0%	5.038	20,1	1,1	6,7	6,1	8,8	1,6%
Luka Ploče	515,00	-4,6%	-19,5%	217	10,4	0,5	0,5	0,7	6,2	0,0%
Luka Rijeka	27,00	0,0%	-3,6%	364	neg.	0,9	2,5	2,9	46,0	0,0%
Tankerska Next Generation	38,20	1,6%	-8,6%	333	neg.	0,6	1,5	3,5	16,0	0,0%
Alpha Adriatic	104,00	-9,6%	1,0%	57	0,4	neg.	0,4	3,0	2,4	0,0%
Median		0,0%	-3,6%		10,4	1,0	1,4	3,0	7,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	34,80	-5,9%	-57,6%	857	34,5	15,0	0,6	0,8	13,4	0,0%
Institut IGH	93,60	0,4%	-12,5%	56	neg.	neg.	0,4	1,7	n.a.	0,0%
Ingra	10,65	-7,8%	-15,5%	144	2,8	0,6	11,0	38,6	481,7	0,0%
Tehnika	150,00	-8,0%	-3,8%	28	0,4	neg.	0,3	1,0	1,0	0,0%
Median		-6,9%	-14,0%		2,8	7,8	0,5	1,4	13,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.950,00	0,0%	-0,7%	2.986	8,4	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	780,00	2,0%	6,8%	1.579	7,0	0,6	1,9	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	66,20	-2,6%	1,5%	21.197	18,0	1,0	4,8	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	1,5%		8,4	0,7	1,9	-	-	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: 02.03.2022 godine u 08:12 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 02.03.2022 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 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 SAD-u.