

Dnevne financijske vijesti

02. rujan 2022



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijena zlata na svjetskom tržištu



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.08.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,73	-0,09%
CLASSIC	100,72	-0,19%
HARMONIC	116,02	-0,54%
SUSTAINABLE MIX	101,14	-0,80%
USD BOND	91,37	-0,32%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5170	7,5270
USD/HRK	7,5586	7,5679
GBP/HRK	8,7243	8,7343
CHF/HRK	7,6988	7,7081
EUR/USD	0,9945	0,9946
EUR/GBP	0,8616	0,8618
EUR/CHF	0,9764	0,9765
EUR/JPY	139,43	139,46

Srednji tečaj HNB

	02.09.2022	01.09.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5056	-0,02%	-0,30%	-0,15%
USD	7,4854	-0,50%	4,30%	11,25%
CHF	7,6588	-0,32%	1,97%	5,36%
GBP	8,6831	-0,71%	-0,32%	-3,17%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3100	-0,0690		-0,8020
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	0,2300	2,6333	-0,7754
3MTH	0,1700	0,6540	3,1441	-0,7530
6MTH	0,5200	1,2030	3,7017	-0,7028
12MTH	0,5400	1,7780	4,2094	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	1,85	3,94	N.A.
2Y	N.A.	2,16	3,87	N.A.
3Y	N.A.	2,19	3,68	N.A.
5Y	N.A.	2,25	3,47	N.A.
10Y	N.A.	2,45	3,35	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna razmjena, saldo (srp.)	€4,6 mlrd.	€6,3 mlrd.	08:00
europodručje	Proizvođačke cijene (srp.)*	37,3%	35,8%	11:00
SAD	Broj novozaposlenih (kol.)	298 tis.	528 tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposlenosti (kol.)	3,5%	3,5%	14:30
SAD	Tvorničke narudžbe (srp.)	0,2%	2,0%	16:00
SAD	Narudžbe traj. dobara (srp.)**	0,0%	0,0%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema izvješću Instituta za upravljanje opskrbom (ISM), prerađivačke aktivnosti u SAD-u zadržale su ekspanzivni karakter i 27 mjesec (52,8). Ipak, prerađivački sektor raste najsporijom dinamikom od lipnja 2020. godine. Nakon pada u lipnju i srpnju, pokazatelj novih narudžbi zabilježio je blagi rast u kolovozu na 51,3. Nakon tri uzastopna mjeseca kontrakcije, rast je ostvario i pokazatelj zaposlenosti, a u ekspanzivnom području zadržali su se indikatori zaliha, isporuka dobavljača i proizvodnje. Cijene inputa porasle su također 27 mjesec zaredom, međutim, pokazatelj se spustio ispod 60 prvi put nakon kolovoza 2020. godine, a usporavanje rasta cijena potaknuto je omekšavanjem cjenovnih pritisaka na tržištima bakra, čelika i aluminija te padom potražnje u kemijskoj industriji. Zahtjevi za naknade novonezaposlenima nastavili su pad treći tjedan zaredom odražavajući aktivno tržište rada u kojem nezaposleni radnici brzo pronalaze posao. Iako se zaoštavaju financijski uvjeti od strane Fed-a, značajno povećanje otpuštanja još uvijek nije zabilježeno.

Vijesti s deviznog tržišta

Kuna je jučer oslabila naspram eura ponajviše zbog izraženijeg kupovnog interesa sa strane korporativnog sektora. Tako je tečaj EUR/HRK nakon otvaranja na razinama od oko 7,516 kuna za euro skočio na razine od 7,523 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Američki dolar ojačao je u odnosu na euro, zahvaljujući boljim makroekonomskim pokazateljima nego što je očekivano te posljedično rastućim prinosima. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 0,9946, EUR/GBP 0,86156, EUR/CHF 0,97635, EUR/JPY 139,44.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće tržište novca i jučer je karakteriziralo izuzetno mirno trgovanje uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa duž cijele krivulje te već uobičajeni izostanak značajnijih volumena trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U četvrtak nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama na Zagrebačkoj burzi.

Inozemna tržišta

Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 6bb na 3,25% u četvrtak, uoči objave podataka s američkog tržišta rada, koji će vjerojatno potvrditi stav Fed-a o agresivnom stezanju monetarne politike. Objavljeni podaci impliciraju da je tržište rada zasad otporno na usporavanje gospodarstva. Prinosi su nastavili rasti i s naše strane Atlantika, uslijed rastućih očekivanja o snažnom podizanju referentnog kamatnjaka na sljedećem sastanku nakon što je inflacija dosegla novi rekord u kolovozu. Prinos na 10-godišnji Bund porastao je 2bb na 1,56%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi zabilježili su u četvrtak negativnu izvedbu, obzirom da je Crobex oslabio 0,44% na 1.991,93 bodova, dok je Crobex10 izgubio 0,57% na 1.191,52 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je solidnih 10,64 milijuna kuna te su tri izdanja zabilježila milijunske promete. Najviši promet ostvaren je dionicom Podravke koja je oslabila 1,72% uz promet od 3,48 milijuna kuna.

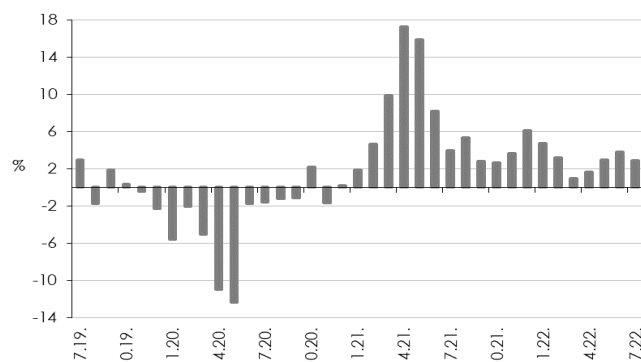
Makroekonomska analiza

Prema podacima koje je danas objavio Državni zavod za statistiku, ukupna sezonski i kalendarski prilagođena industrijska proizvodnja u srpnju je u usporedbi s lipnjem bila niža za 1,9%. S druge strane, u skladu s našim očekivanjima, na godišnjoj razini nastavljen je rast. U odnosu na isti mjesec 2021. obujam industrijske proizvodnje bio je viši za 2,9% (+3,8% u lipnju). Pozitivne godišnje stope rasta obujma industrijske proizvodnje traju kontinuirano od prosinca 2020. Nakon objave trgovine na malo za srpanj, nastavak povoljnih kretanja prvih visokofrekventnih pokazatelja za treće tromjesečje upućuje na solidan gospodarski rast i u razdoblju srpanj-rujan.

Posljedično, u razdoblju siječanj-srpanj prosječna godišnja stopa rasta obujma industrijske proizvodnje iznosila je 2,8%. Promatrano na mjesečnoj razini, prema kategorijama GIG-a, Intermedijarni proizvodi niži su za 6,1%, Netrajni proizvodi za široku potrošnju za 0,7%, dok su Trajni proizvodi za široku potrošnju bili viši za 9,7%, Energija za 3,5% i Kapitalni proizvodi za 1,9%. U razdoblju sij.-srp. 2022. kod 15 djelatnosti prerađivačke industrije zabilježen je rast, dok je 9 djelatnosti zabilježilo smanjenje proizvodnje u odnosu na razdoblje sij.-srp. 2021. Najizraženiji pad u promatranom razdoblju bilježe redom Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (-18,5%), Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda (-20,4%) te Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka (-12,7%) te Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda (-10,2%). Prema izvornim indeksima u prvih sedam mjeseci 2022. godišnja stopa rasta obujma industrijske proizvodnje iznosila je 2,5%. U istom razdoblju, prema podacima DZS-a, broj zaposlenih osoba u industriji pao je za 0,8% pri čemu je proizvodnost rada porasla za 3,3%. Iako u dosadašnjem dijelu godine bilježi solidnu izvedbu, kretanje obujma industrijske proizvodnje ostaje izloženo, prije svega, negativnim rizicima. Nepovoljan utjecaj aktualnih geopolitičkih sukoba negativno se odražava na oporavak inozemne potražnje zbog ovisnosti pojedinih hrvatskih važnijih trgovinskih partnera o Rusiji. Isto tako snažni inflatorni pritisci i problemi u lancima opskrbe djelovat će u negativnom smjeru i umanjivati potencijalna snažnija ostvarenja.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	37,41	ZLATO	1.695,2
2Y	61,38	SREBRO	17,8
3Y	76,67	BAKAR	7.597,0
5Y	104,07	PLATINA	805,5
10Y	129,77	ČELIK	1.785,3
		ALUMINIJ	2.295,0
		NAFTA (WTI)	86,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	107,11	107,90	74	1,42
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	92,13	93,33	125	2,26
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99,59	100,88	15	3,14
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	76,75	78,43	19	3,14
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	70,27	73,01	188	3,29
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	87,53	88,71	179	2,96
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	100,25	101,05	-	0,89
RHMF-O-257A HRK 4.500%	107,16	108,27	-	1,52
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101,08	101,97	-	2,48
RHMF-O-297A HRK 2.375%	96,48	97,41	-	2,79

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,42	101,09	139	3,52
CRO. 2025 EUR 3,000%	101,81	102,22	109	2,08
CRO. 2027 EUR 3,000%	102,12	102,55	119	2,40
CRO. 2028 EUR 2,700%	99,88	100,43	126	2,62
CRO. 2029 EUR 1,125%	88,15	88,96	172	2,94
CRO. 2030 EUR 2,750%	96,75	97,34	186	3,16
CRO. 2033 EUR 1,125%	79,06	79,91	198	3,44
CRO. 2041 EUR 1,750%	76,27	77,14	184	3,44

Njemačke

	YTM, %
3M	0,05
1Y	0,71
3Y	1,18
5Y	1,37
10Y	1,56

USD

2Y	3,50
5Y	3,40
10Y	3,25
30Y	3,36

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	570,00	- 1,72%	3.483.936,00
ADRS GRUPA d.d.	408,00	- 0,73%	1.914.480,00
HT d.d.	186,00	- 0,53%	1.331.791,50
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	407,00	2,26%	931.833,00
ISTARSKA KRED. BANKA UMA	2.460,00	4,24%	831.120,00
Arena Hospitality Group dd	254,00	1,60%	492.298,00
Zagrebacka banka d.d.	66,00	0,00%	245.536,20
INA d.d.	3.380,00	- 1,74%	213.880,00
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.650,00	0,00%	201.525,00
INGRA d.d.	13,00	- 0,76%	195.506,10

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.991,93	- 0,44%
CROBEX10	Hrvatska	1.191,52	- 0,57%
BUX	Mađarska	41.447,57	- 1,03%
ATX	Austrija	2.810,49	- 3,05%
RTS	Rusija	1.279,45	1,67%
SBI TOP	Slovenija	1.118,27	- 1,01%
BELEX LINE	Srbija	1.712,98	0,43%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.656,42	0,46%
S&P 500	SAD	3.966,85	0,30%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.785,13	- 0,26%
NIKKEI 225	Japan	27.661,47	- 1,53%
EUROSTOXX 50	Europa	3.456,70	- 1,72%
DAX INDEX	Njemačka	12.630,23	- 1,60%
FTSE 100	V. Britanija	7.148,50	- 1,86%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT IS IMPOSSIBLE TO DEFEAT AN IGNORANT MAN IN ARGUMENT."

William G. McAdoo (1863 - 1941)

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
	01.09.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	388,00	-1,0%	-7,6%	5.163	17,5	1,6	0,9	0,9	8,3	12,9%
Čakovečki mlinovi	78,50	-0,6%	-1,9%	808	30,6	1,4	0,6	0,5	7,6	1,9%
Granolio	54,50	0,0%	94,6%	104	1,7	0,9	0,2	0,4	3,1	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,9	1,4	1,0	1,0	11,2	1,3%
Podravka	570,00	-1,7%	-9,8%	3.998	12,9	1,1	0,8	0,9	7,1	2,3%
Viro Tvornica Šećera	36,00	-1,1%	28,6%	48	neg.	0,2	0,7	4,6	23,3	0,0%
Median		-0,8%	-0,9%		17,5	1,2	0,8	0,9	8,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	408,00	-0,7%	-1,7%	6.406	16,5	0,7	1,1	1,2	6,0	3,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	84,40	0,5%	-49,0%	350	neg.	0,4	0,4	0,7	15,3	0,0%
Đuro Đaković Grupa	86,00	1,2%	-19,2%	869	neg.	neg.	2,5	2,8	n.a.	0,0%
INA	3.380,00	-1,7%	-3,4%	33.800	14,6	2,9	1,2	1,3	7,5	2,9%
Končar-Elektroindustrija	875,00	0,0%	-2,8%	2.228	8,8	0,8	0,5	0,7	5,4	1,5%
Median		0,2%	-11,3%		11,7	0,8	0,9	1,0	7,5	0,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	254,00	1,6%	-15,3%	1.291	27,5	0,9	2,1	4,2	14,8	0,0%
Jadran	12,60	0,0%	-10,6%	352	neg.	0,7	1,8	3,0	9,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.700,00	0,0%	-3,6%	817	neg.	1,7	2,8	3,9	23,4	0,0%
Maistra	320,00	6,0%	6,7%	3.502	15,6	1,7	2,5	3,2	8,4	0,0%
Plava Laguna	1.700,00	-2,9%	1,2%	4.446	25,3	1,9	3,7	3,6	10,7	5,0%
Valamar Riviera	32,60	-0,3%	-1,2%	3.974	40,9	1,9	2,0	3,4	10,5	0,0%
Median		0,0%	-2,4%		26,4	1,7	2,3	3,5	10,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.650,00	0,0%	-10,3%	2.182	15,1	5,6	1,0	0,8	8,8	3,9%
Hrvatski Telekom	186,00	-0,5%	0,3%	14.651	19,5	1,2	2,0	1,7	4,0	4,3%
Median		-0,3%	-5,0%		17,3	3,4	1,5	1,2	6,4	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	407,00	2,3%	9,4%	562	1,1	0,5	0,9	1,8	1,7	4,9%
Jadroplov	56,00	2,8%	-1,8%	91	1,0	0,4	0,3	1,1	2,4	0,0%
Jadranski Naftovod	5.700,00	0,0%	11,8%	5.744	20,0	1,2	7,1	6,1	8,6	1,3%
Luka Ploče	645,00	1,6%	0,8%	272	4,3	0,6	0,4	0,6	4,0	0,0%
Luka Rijeka	49,20	0,0%	75,7%	663	23,0	1,6	3,9	4,4	30,3	0,0%
Tankerska Next Generation	52,80	0,0%	26,3%	460	neg.	0,7	1,5	3,1	10,4	0,0%
Alpha Adriatic	112,00	1,8%	8,7%	61	0,8	neg.	0,4	3,3	2,3	0,0%
Median		1,6%	9,4%		2,7	0,7	0,9	3,1	4,0	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,50	-2,2%	-78,7%	433	neg.	0,9	0,4	0,4	15,5	0,0%
Institut IGH	83,00	-7,3%	-22,4%	50	neg.	neg.	0,3	1,4	11,2	0,0%
Ingra	13,00	-0,8%	3,2%	176	6,2	0,6	12,2	36,5	n.a.	0,0%
Tehnika	105,00	0,0%	-32,7%	20	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		-1,5%	-27,6%		6,2	0,8	0,4	1,2	13,3	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-5,7%	2.836	7,6	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	800,00	0,0%	9,6%	1.619	1,4	0,5	2,0	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	66,00	0,0%	1,2%	21.134	12,3	1,1	4,5	n.a.	n.a.	9,5%
Median		0,0%	1,2%		7,6	0,6	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

Trgovanje

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

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: 02.09.2022 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 02.09.2022 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 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. Ulagateljima 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 ulagateljima 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

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/povijest-preporuka>

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 pripadajući 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.