

Dnevne financijske vijesti

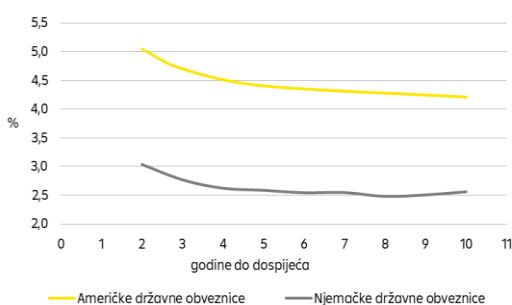
29. kolovoz 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Referentni prinosi



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.08.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,19	0,00%
FLEXI USD	102,35	- 0,02%
CLASSIC	99,78	- 0,07%
HARMONIC	114,65	- 0,21%
SUSTAINABLE MIX	100,22	0,33%
SUSTAINABLE EQUITIES	120,13	0,72%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0825	1,0826
EUR/GBP	0,8585	0,8586
EUR/CHF	0,9559	0,9561
EUR/JPY	158,5100	158,5300
EUR/HUF	382,4900	383,8200
EUR/RON	4,9348	4,9440
EUR/CZK	24,1380	24,1990
EUR/PLN	4,4643	4,4771

Srednji tečaj ESB

	28.08.2023	25.08.2023	30.06.2023	31.12.2022
USD	1,0808	0,00%	- 0,54%	1,31%
CHF	0,9559	- 0,05%	- 2,40%	- 3,01%
GBP	0,8582	0,20%	- 0,02%	- 3,35%
HUF	382,6300	0,22%	2,80%	- 4,77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR*	SOFR*	SARON
O/N	3,6520		5,3000	
1WK		3,6480		1,7055
2WK		-0,3710		
1MTH		3,6200	5,3337	1,7044
3MTH		3,7880	5,4174	1,6298
6MTH		3,9350	5,4928	1,4628
12MTH		4,0450	5,4663	1,0012

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,02	N.A.	1,86	5,85
2Y	3,73	N.A.	1,82	5,64
3Y	3,50	N.A.	1,78	5,35
5Y	3,26	N.A.	1,74	4,92
10Y	3,15	N.A.	1,75	4,40

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

**EUR, USD naspram 6M; CHF, GBP naspram RFR

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	BDP, 2. tromjesečje*	-	2,8%	11:00
Njemačka	GfK povj. potrošača (ruj.)	-24,5	-24,4	08:00
SAD	JOLTS otvorena radna mj. (srp.)	9.500 tis.	9.582 tis.	16:00
SAD	Conf. B. povj. potrošača (kol.)	116,0	117,0	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U nastavku tjedna bit će objavljeni daljnji anketni pokazatelji sentimenta s obje strane Atlantika. Objava indeksa ekonomskog sentimenta (ESI) pružit će detaljniji uvid u raspoloženje industrijskih i uslužnih poduzeća, uključujući i onih u građevinarstvu i u trgovini. Prema predviđanjima Raiffeisen Researcha, pokazatelj bi trebao u kolovozu dalje slabiti (s 94,5 na 93,9 indeksnih bodova) premda je u srpnju zabilježena najniža razina pokazatelja od listopada 2022. S druge strane Atlantika, na kraju tjedna bit će objavljen ISM pokazatelj prerađivačkih aktivnosti koji je nedavno pao na 46,4 boda. Najnovije konsenzusne procjene upućuju na blagi oporavak pokazatelja (na 47,0 bodova), što bi ipak signaliziralo daljnju kontrakciju aktivnosti u promatranom sektoru. Eurostat će u četvrtak objaviti prvu procjenu inflacije u europodručju za kolovoz. Raiffeisen Research projicira opću stopu inflacije na 5,1% godišnje (u odnosu na 5,3% u srpnju), što bi značilo nastavak dezinflacije u kolovozu. Učinak baznog razdoblja (osobito kod cijena energije i hrane) u tom će smjeru djelovati najvjerojatnije do proljeća 2024. Što se tiče temeljne inflacije (koja isključuje cijene energije i hrane), očekujemo blago usporavanje na godišnjoj razini, s 5,5% na 5,2%. Navedeno bi trebalo biti generirano od skromnijih cijena robe. Godišnja inflacija robnih dobara usporila je s rekordnih 6,8% u veljači na 5,0% u srpnju. S druge strane, inflacija usluga će vjerojatno rasti na godišnjoj razini sličnom dinamikom kao i u srpnju, dok bi dezinflacijski proces kod navedene kategorije mogao započeti tek u rujnu.

Pregled financijskih tržišta

Američki dionički indeksi su novi tjedan započeli rastom, još uvijek pod utjecajem retorike s godišnje konferencije u Jackson Holeu, prema kojoj je izgledno zadržavanje kamatnih stopa na nepromijenjenim razinama na sastanku Fed-a u rujnu. Prinos na 10-godišnji američki Treasury spustio se 4bb na 4,20%, dok je prinos na 10-godišnji njemački Bund porastao 1bb na 2,56%. Američki dolar je blago oslabio te je tečaj EUR/USD porastao na 1,0818 dolara za euro. Nakon završetka sezone objava rezultata poslovanja kompanija u fokusu tržišta u danima pred nama bit će objave makroekonomskih podataka.

Početak tjedna vodeći domaći indeksi Zagrebačke burze otvorili su u „zelenom“. CROBEX je ostvario rast od +0,04% zaključivši trgovanje na 2.450,04 bodova, dok je CROBEX10 ostvario rast od +0,41% pri čemu je dan završio na 1.418,06 bodu. Ukupan promet ostvaren u ponedjeljak iznosio je 1,1 mil. eura. Najveći promet ostvarilo je izdanje Valamar Riviere u ukupnom iznosu od 205,5 tis. eura uz pad vrijednosti od -0,46%. Volumen iznad 100 tis. eura ostvarila su još izdanja Podravke (+1,39%), Končara (+0,56%) i SPAN-a (-1,34%).

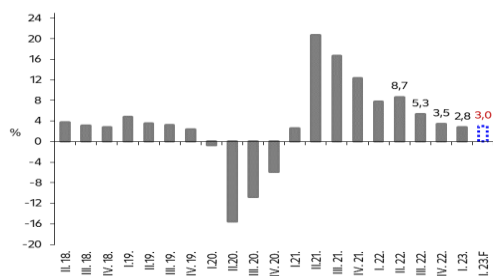


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Makroekonomska analiza

U iščekivanju objave BDP-a za drugo tromjesečje. Danas će Državni zavod za statistiku objaviti detalje bruto domaćeg proizvoda za drugo ovogodišnje tromjesečje. Podsjetimo, u prvom tromjesečju realni godišnji rast BDP-a iznosio je 2,8% u (originalni podaci), pri čemu je rast na godišnjoj razini bio široko rasprostranjen s realnim rastom gotovo svih sastavnica BDP-a, izuzev uvoza roba i usluga gdje je zabilježena blaga godišnja stopa pada. Očekujemo nastavak rasta gospodarske aktivnosti u drugom tromjesečju, i na godišnjoj i na tromjesečnoj razini. Tome u prilog idu objavljeni podaci visokofrekventnih pokazatelja. Naime, industrijska proizvodnja počela je pokazivati naznake oporavka s rastom u drugom u odnosu na prethodno tromjesečje za 1,8% (sezonski i kalendarski prilagođeno). Istovremeno je realan promet od trgovine na malo porastao za 3,1% na tromjesečnoj razini, a građevinska aktivnost je u razdoblju od travnja do lipnja blago usporila u odnosu na početak 2023. S druge strane, unatoč relativno visokoj bazi, ne bi nas iznenadio realan rast oko 3% godišnje prvenstveno generiran od strane izvoza i osobne potrošnje. Potrošnja kućanstava vjerojatno je ohrabrena s postepenim popuštanjem inflatornih pritisaka, otpornim tržištem rada i rastom nominalnih i realnih plaća. U tom smjeru djeluje i očekivan rast raspoloživog dohotka uslijed optimizma o uspješnoj turističkoj sezoni. Investicije su i dalje podržane građevinskim radovima na zgradama, što je posljedica i snažnijeg učinka EU transfera. Eurostat je ranije objavio prvu procjenu realnog BDP-a za europodručje za razdoblje travanj-lipanj. Preliminarni pokazatelji pokazuju kako se gospodarstvo europodručja vratilo pozitivnim promjenama na tromjesečnoj razini. U odnosu na tromjesečje ranije, rast realnog BDP-a je u razdoblju travanj-lipanj 2023. iznosio 0,3% te je nadmašio procjenu tržišnog konsenzusa (0,2%). Ipak, valja naglasiti da je evidentiran podatak pod utjecajem kretanja u Irskoj gdje je tromjesečna promjena iznosila snažnih 3,3%. U odnosu na isto razdoblje prethodne godine, rast bruto domaćeg proizvoda iznosio je 0,6% (0,5% konsenzus), a usporevanje rasta na godišnjoj razini traje od drugog tromjesečja 2022., što je posljedica i učinka baznog razdoblja. Slabost prerađivačkih aktivnosti se nastavlja, dok se prema posljednjim PMI pokazateljima proširila i na uslužni sektor. Primjetno je i slabljenje potražnje poduzeća za novim zaduživanjem, a investicije također pokazuju određene znakove slabosti. Navedeno će nastaviti i u narednim mjesecima sputavati zamah gospodarskog rasta.

E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

BDP, godišnje realne promjene

Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	20,98	ZLATO	1.920,9
2Y	41,98	SREBRO	24,2
3Y	58,03	BAKAR	8.355,5
5Y	85,35	PLATINA	972,2
10Y	117,65	ČELIK	1.982,0
		ALUMINIJ	2.150,5
		NAFTA (WTI)	80,1

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
Domaće					
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	101,43	102,02	46	3,36	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,70	90,54	112	3,51	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	94,78	95,79	149	3,81	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	72,43	73,62	153	3,92	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,47	66,05	162	4,10	
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	85,80	86,50	125	3,62	
RHMF-O-238A EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,27	
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,60	
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,45	97,24	-	3,55	
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,89	93,62	-	3,59	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2024 USD 6.000%	99,58	100,27	147	5,15	
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,50	98,92	71	3,73	
CRO. 2027 EUR 3.000%	97,72	98,23	99	3,53	
CRO. 2028 EUR 2.700%	95,77	96,27	96	3,56	
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,40	87,31	122	3,58	
CRO. 2030 EUR 2.750%	94,96	95,59	110	3,53	
CRO. 2033 EUR 1.125%	77,92	78,85	142	3,82	
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,70	70,66	153	4,14	

Njemačke

	YTM, %
3M	3,67
1Y	3,65
3Y	2,78
5Y	2,60
10Y	2,56

USD

2Y	5,05
5Y	4,40
10Y	4,20
30Y	4,28

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
Valamar Riviera d.d.	4,31	-0,46%	205.460,29
PODRAVKA d.d.	145,50	1,39%	182.032,00
KONCAR d.d.	180,00	0,56%	158.215,00
SPAN d.d.	58,80	-1,34%	148.415,00
Zagrebačka banka d.d.	13,00	-1,14%	84.654,10
Arena Hospitality Group dd	35,00	0,57%	40.530,00
ISTARSKA KRED. BANKA UMA	366,00	-0,54%	38.126,00
INA d.d.	452,00	2,26%	36.458,00
KONCAR - D&ST dd	695,00	-3,47%	33.845,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	47,00	-3,69%	32.128,60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.450,04	0,05%
CROBEX10	Hrvatska	1.481,06	0,41%
BUX	Mađarska	56.787,05	-0,22%
ATX	Austrija	3.127,47	0,92%
RTS	Rusija	1.057,97	1,35%
SBI TOP	Slovenija	1.168,01	-0,24%
BELEX LINE	Srbija	1.824,18	0,31%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.559,98	0,62%
S&P 500	SAD	4.433,31	0,63%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.705,13	0,84%
NIKKEI 225	Japan	32.169,99	1,73%
EUROSTOXX 50	Europa	4.293,69	1,36%
DAX INDEX	Njemačka	15.792,61	1,03%
FTSE 100	V. Britanija	7.338,58	0,07%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"DEMOCRACY MEANS THAT ANYONE CAN GROW UP TO BE PRESIDENT, AND ANYONE WHO DOESN'T GROW UP CAN BE VICE PRESIDENT."

Johnny Carson (1925 - 2005)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (EUR)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. EUR)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	28.08.2023	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	51,00	0,0%	12,4%	678	23,7	1,6	0,8	0,9	9,7	13,0%
Čakovečki mlinovi	10,40	0,0%	5,9%	107	19,8	1,4	0,6	0,5	7,4	6,4%
Granolio	7,35	0,0%	-7,7%	14	1,6	0,9	0,1	0,4	2,9	0,0%
Kraš	88,00	-6,4%	6,9%	125	29,3	1,2	0,8	0,9	9,9	1,5%
Podravka	145,50	1,4%	72,9%	1.022	24,1	2,0	1,6	1,6	13,1	1,2%
Viro Tvornica Šećera	6,80	9,7%	-37,9%	9	1,4	0,2	1,1	5,4	5,9	0,0%
Median		0,0%	6,4%		21,7	1,3	0,8	0,9	8,6	1,3%
Holding										
Adris Grupa (P)	58,00	0,3%	20,1%	910	17,9	0,8	1,1	1,2	6,3	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	15,85	2,3%	50,4%	66	neg.	0,6	0,6	0,9	37,9	0,0%
Đuro Đaković Grupa	29,60	0,0%	48,7%	838	neg.	neg.	15,1	15,4	n.a.	0,0%
INA	452,00	2,3%	0,2%	4.520	11,4	2,7	1,0	1,1	6,4	2,9%
Končar-Elektroindustrija	180,00	0,6%	56,8%	458	15,4	1,3	0,7	0,9	8,3	1,0%
Median		1,4%	49,5%		13,4	1,3	0,9	1,0	8,3	0,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	35,00	0,6%	10,8%	177	14,1	0,8	1,7	3,2	10,8	0,0%
Jadran	1,74	0,0%	16,0%	49	neg.	0,6	1,5	2,1	6,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	320,00	0,0%	0,5%	97	neg.	1,3	2,2	3,0	12,2	0,0%
Maistra	40,20	0,0%	-1,7%	440	15,5	1,4	2,2	2,5	7,4	0,0%
Plava Laguna	360,00	0,0%	39,8%	942	9,1	2,5	5,2	4,9	13,6	3,1%
Valamar Riviera	4,31	-0,5%	6,5%	525	20,2	1,6	1,7	2,7	8,3	3,7%
Median		0,0%	8,6%		14,8	1,3	1,9	2,8	9,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	208,00	-0,5%	-8,1%	275	14,6	5,2	0,9	0,8	8,1	4,1%
Hrvatski Telekom	26,10	0,4%	10,8%	2.056	22,8	1,3	2,1	1,7	4,1	4,1%
Median		0,0%	1,4%		18,7	3,2	1,5	1,2	6,1	4,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	47,00	-3,7%	-4,3%	65	1,0	0,4	0,8	1,7	1,6	5,6%
Jadroplov	9,65	0,0%	8,5%	16	1,2	0,4	0,4	1,3	2,7	0,0%
Jadranski Naftovod	780,00	0,0%	-0,4%	786	17,9	1,2	6,9	5,9	8,0	1,3%
Luka Ploče	138,00	-1,4%	60,0%	58	5,9	0,9	0,6	0,8	5,6	0,0%
Luka Rijeka	9,10	0,0%	-0,6%	123	15,7	2,1	4,7	5,1	19,9	0,0%
Alpha Adriatic	19,50	0,0%	42,6%	11	1,0	neg.	0,6	3,6	2,6	0,0%
Median		n.a.	4,1%		3,6	0,9	0,7	2,6	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,60	-2,3%	8,8%	64	neg.	1,1	0,5	0,5	54,6	0,0%
Institut IGH	10,30	0,0%	-11,3%	6	neg.	neg.	0,3	1,3	11,8	0,0%
Ingra	3,08	0,0%	21,5%	42	5,0	1,1	16,3	32,0	33,4	0,0%
Tehnika	15,40	0,0%	-10,7%	3	neg.	neg.	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,0%		5,0	1,1	0,4	1,2	33,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	900,00	0,0%	2,7%	387	8,0	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	192,00	0,0%	75,3%	389	2,6	0,9	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	13,00	-1,1%	52,1%	4.163	15,3	1,6	6,6	n.a.	n.a.	6,4%
Median		0,0%	52,1%		8,0	0,9	3,4	-	-	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Ana Lesar, ekonomski analitičar
 Ana Turudić, financijski analitičar
 Petar Bejuk, ekonomski 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

Igor Mataić, direktor Investicijskog bankarstva

Tel.: 01 4695 073
 Tel.: 01 6174 332

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: 29.08.2023 godine u 08:31 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 29.08.2023 godine u 08:33 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 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 pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijesnipreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SADu.