

Dnevne financijske vijesti

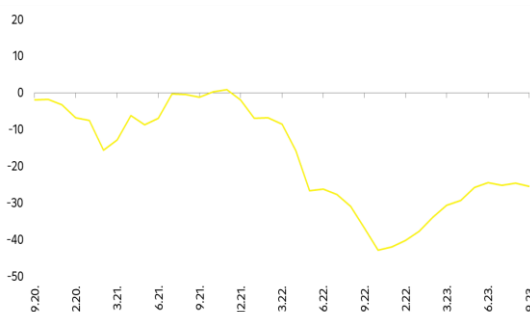
30. kolovoz 2023



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

GfK pokazatelj povjerenja potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.08.2023.	% PROMJENA (1D)
FLEXI BOND	13,19	0,02%
FLEXI USD	102,39	0,03%
CLASSIC	99,78	-0,00%
HARMONIC	114,75	0,09%
SUSTAINABLE MIX	100,39	0,17%
SUSTAINABLE EQUITIES	120,62	0,41%

Međubankarski tečajevi ; izvor Bloomberg

	BID	ASK
EUR/USD	1,0885	1,0885
EUR/GBP	0,8605	0,8606
EUR/CHF	0,9558	0,9559
EUR/JPY	158,6800	158,7100
EUR/HUF	380,5800	381,5900
EUR/RON	4,9357	4,9458
EUR/CZK	24,0790	24,1360
EUR/PLN	4,4609	4,4711

Srednji tečaj ESB

	29.08.2023	28.08.2023	30.06.2023	31.12.2022
USD	1,0803	-0,05%	-0,58%	1,27%
CHF	0,9558	-0,01%	-2,41%	-3,02%
GBP	0,8586	0,05%	0,04%	-3,30%
HUF	382,2500	-0,10%	2,70%	-4,87%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ESTR	EURIBOR*	SOFR*	SARON
O/N	3,6510		5,3000	
1WK		3,6280		1,7060
2WK		0,3710		
1MTH		3,6450	5,3311	1,7046
3MTH		3,7710	5,4225	1,6307
6MTH		3,9440	5,5010	1,4670
12MTH		4,0700	5,4799	1,0131

Kamatni swap **

Ročnost	EUR	USD	CHF	GBP
1Y	4,01	N.A.	1,85	5,81
2Y	3,70	N.A.	1,80	5,56
3Y	3,46	N.A.	1,77	5,28
5Y	3,21	N.A.	1,71	4,86
10Y	3,10	N.A.	1,73	4,38

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Trg. na malo, realno (srp.)*	-	2,2%	11:00
europodručje	Indeks ek. sentimenta (kol.)	93,5	94,5	11:00
Njemačka	Potrošačke cij., HIPC (kol.)* P	6,3%	6,5%	14:00
SAD	ADP zapošljavanje (kol.)	195 tis.	324 tis.	14:15
SAD	Prod. post. stam. obj. (srp.)	-15,7%	-14,8%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema izvješću agencije Growth from Knowledge (GfK), prognozira se pogoršanje povjerenja njemačkih potrošača u rujnu, s -24,6 bodova na -25,5 bodova. Pokazatelj posljednjih mjeseci naizmjenice pada i raste, međutim, zadržava se na znatno nižim razinama od dugoročnog prosjeka. Tijekom kolovoza pogoršani su pokazatelji ekonomskih i dohodovnih očekivanja, zajedno s pokazateljem sklonosti kupnji. U nastavku godine nije za očekivati održiv i zamjetniji oporavak pokazatelja s obzirom na prigušene aktivnosti u gospodarstvu te još uvijek snažne inflatorne pritiske, posebice kod kategorija poput hrane. Budući da će se optimizam potrošača vjerojatno zadržati na niskim razinama, za očekivati je da će doprinos osobne potrošnje gospodarskom rastu biti slab ove godine. Prema anketnom pokazatelju američkog statističkog ureda, otvorena radna mjesta u SAD-u pala su u srpnju na najnižu razinu od ožujka 2021. Naime, ista su se spustila s revidiranih 9,17 mil. u lipnju na 8,83 mil. u srpnju (tržišni konsenzus: 9,5 mil.). Šesto je to smanjenje na mjesečnoj razini od početka godine. Omjer otvorenih radnih mjesta i broja nezaposlenih spustio se na najnižu razinu od rujna 2021. godine (1,5). Iako navedeni pokazatelji mogu sugerirati na blago hlađenje američkog tržišta rada, detaljniji uvid u potražnju za radom pružit će ostali službeni podaci s tržišta rada, čija je objava na rasporedu u petak. S druge strane, prema izvješću organizacije Conference Board, pokazatelj povjerenja američkih potrošača zabilježio je relativno snažan pad u kolovozu (s 114 na 106,1) te tako poništio zamjetan rast tijekom lipnja i srpnja, kada je porastao na najvišu razinu u dvije godine. Kako se navodi u izvješću, odraz je to jačanja zabrinutosti oko inflatornih pritisaka, nakon ponovnog rasta cijena osnovnih potrepština i goriva za motorna vozila. Na sentiment je negativno utjecao i trend rasta kamatnih stopa, a ublažio se optimizam i oko uvjeta na tržištu rada. Ipak, pokazatelj očekivanja o klizanju gospodarstva u recesiju sugerira da je strah od zamjetnijeg usporavanja gospodarskih aktivnosti splasnulo u odnosu na prethodnu godinu.

Pregled financijskih tržišta

Objava slabijih podataka s američkog tržišta rada ojačala je očekivanja da će Fed zadržati kamatne stope na rujanskom zasjedanju na dosegnutim razinama, što je spustilo prinose na državne obveznice. Prinos na 10-godišnji Treasury pao je 9bb na 4,11%, dok se prinos na 10-godišnji Bund spustio 5bb na 2,51%. Posljedično, dionički indeksi su snažno porasli. Euro je nastavio jačati u odnosu na američki dolar te se tečaj EUR/USD približio 1,09 dolara za euro.

Vodeći domaći dionički indeksi prate kretanja europskih i američkih burzi na otvaranju i dan su završili pozitivno. CROBEX je rastao +0,34% i dan završio na 2.458,42 bodova, dok je CROBEX10 porastao +0,63% i dan završio na 1.490,34 bodova. Ukupan redovan promet na Zagrebačkoj burzi iznosio je u utorak 1,8 mil. eura. Izvršene su i dvije blok transakcije dionicama Ingre



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

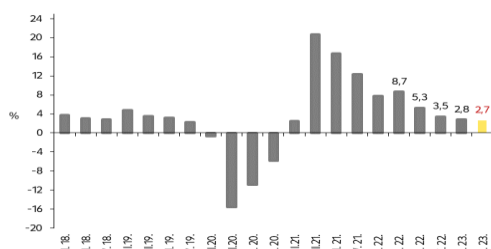
Dnevne financijske vijesti

(1,4 mil. eura) i Podravke (365 tis. eura). Društvo Span obavijestilo je javnost kako su pokrenuli postupak osnivanja društva Span sa sjedištem u Gruziji. Iz društva navode kako je ovo dodatna potvrda njihovog strateškog fokusa koji je usmjeren i na tržišta Istočne Europe i Središnje Azije.

Makroekonomska analiza

U drugom tromjesečju realni godišnji rast BDP-a 2,7%
Gospodarstvo Hrvatske nastavilo se u drugom tromjesečju kretati solidnim realnim stopama rasta na tromjesečnoj i godišnjoj razini. Prema prvoj procjeni kretanja BDP-a, koju je objavio DZS, godišnja stopa rasta je, prema originalnim podacima, u drugom tromjesečju 2023. blago usporila na 2,7% u odnosu na isto razdoblje 2022. (u odnosu na +2,8% u prvom tromjesečju 2023.). Prema sezonski prilagođenim podacima tromjesečna stopa rasta iznosila je 1,1% u odnosu na razdoblje siječanj-ožujak 2023. (+2,5% na godišnjoj razini). Rast gospodarstva u drugom tromjesečju predvođen je najvećom sastavnicom BDP-a, potrošnjom kućanstava te nastavkom rasta bruto investicija u fiksni kapital. Podržana prvenstveno rastom u uslužnim djelatnostima, potrošnja kućanstava je u drugom tromjesečju bila realno viša za 2,3%, što je ubrzavanje u odnosu na tromjesečje ranije kada je realan rast iznosio 1,4%. Rezultat je to i izraženog pritiska na rast plaća, i dalje otpornog tržišta rada kao i kretanja u turizmu odnosno izvršnih ostvarenja u turističkoj predsezoni. Predmnijevamo da je nastavak rasta bruto investicija u fiksni kapital šesto tromjesečje zaredom (+3,2% godišnje) rezultat poboljšanja apsorpcije i uspješnijeg korištenja sredstava iz fondova EU. Konačno, i državna potrošnja zabilježila je skromnu, ali pozitivnu stopu rasta od 0,3% godišnje. S druge strane, realni pad u drugom tromjesečju bilježe izvoz i uvoz za 1,6% odnosno 3,6% godišnje. Navedeno je posljedica nepovoljnih kretanja kod vanjskotrgovinske razmjene. Naime, i kod izvoza i kod uvoza roba zabilježen je razmjerno visok realni pad (-9,7% odnosno -7,3%). Pri tome je smanjenje realne vrijednosti izvoza roba izravna posljedica kretanja na najvažnijim hrvatskim izvoznim tržištima. S druge strane, izvoz usluga bio je viši za 8,3%, a uvoz usluga za 23,9% u odnosu na isto razdoblje 2022. Rast izvoza usluga odražava izvrsna kretanja u turističkoj predsezoni. Unatoč visokoj neizvjesnosti Hrvatska je u prvoj polovici godine zabilježila solidnu dinamiku realne gospodarske aktivnosti iako detaljni podaci (o bruto dodanoj vrijednosti) jasno pozivaju na oprez. Usporavanje realnih godišnjih stopa rasta BDP-a osobito je izgledno prema kraju godine čemu dodatno doprinosi slabost industrije koja još uvijek nije na stabilnom putu oporavka. Uz to, razvoj gospodarske situacije u hrvatskim najvažnijim trgovinskim partnerima u EU sugerira na izraziti oprez i slabljenje inozemne potražnje.
E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

BDP, godišnje realne promjene



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	20,95	ZLATO	1.937,5
2Y	41,99	SREBRO	24,7
3Y	58,06	BAKAR	8.448,5
5Y	85,41	PLATINA	986,1
10Y	117,75	ČELIK	1.995,7
		ALUMINIJ	2.168,5
		NAFTA (WTI)	81,2

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	3,35
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	89,73	90,54	114	3,51
RHMF-O-327A EUR 3.250%	94,78	95,78	153	3,82
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	72,47	73,48	156	3,94
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	64,93	66,40	160	4,06
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	86,03	86,63	124	3,60
RHMF-O-23BA EUR 1.750%	98,80	100,12	-	1,26
RHMF-O-257A EUR 4.500%	102,79	103,43	-	2,60
RHMF-O-282A EUR 2.875%	96,48	97,28	-	3,54
RHMF-O-297A EUR 2.375%	92,90	93,68	-	3,58
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2024 USD 6.000%	99,84	100,18	85	5,36
CRO. 2025 EUR 3.000%	98,53	98,94	70	3,72
CRO. 2027 EUR 3.000%	97,78	98,28	100	3,52
CRO. 2028 EUR 2.700%	95,89	96,39	97	3,53
CRO. 2029 EUR 1.125%	86,59	87,40	122	3,56
CRO. 2030 EUR 2.750%	95,06	95,72	112	3,51
CRO. 2033 EUR 1.125%	78,22	79,13	142	3,78
CRO. 2041 EUR 1.750%	69,91	70,87	155	4,12
Njemačke				YTM, %
3M				3,68
1Y				3,64
3Y				2,75
5Y				2,54
10Y				2,51

USD

2Y	4,89
5Y	4,28
10Y	4,12
30Y	4,23

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA d.d.	148,00	1,72%	981.394,50
ISTARSKA KRED. BANKA UMA	368,00	0,55%	204.662,00
Velamar Riviera d.d.	4,31	0,00%	126.736,94
KONCAR d.d.	180,00	0,00%	96.581,00
SPAN d.d.	58,00	-1,36%	65.998,40
ATLANTIC GRUPA d.d.	51,00	0,00%	55.592,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	48,50	3,19%	47.412,10
INGRA d.d.	3,10	0,65%	43.719,06
JADROAGENT d.d.	292,00	-5,19%	42.494,00
Arena Hospitality Group dd	35,00	0,00%	31.500,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.458,42	0,34%
CROBEX10	Hrvatska	1.490,34	0,63%
BUX	Mađarska	57.069,99	0,50%
ATX	Austrija	3.153,05	0,82%
RTS	Rusija	1.059,98	0,19%
SBI TOP	Slovenija	1.160,22	-0,67%
BELEX LINE	Srbija	1.824,22	0,00%
DJ IND.AVERAGE	SAD	34.852,67	0,85%
S&P 500	SAD	4.497,63	1,45%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	13.943,76	1,74%
NIKKEI 225	Japan	32.226,97	0,18%
EUROSTOXX 50	Europa	4.326,47	0,76%
DAX INDEX	Njemačka	15.930,88	0,88%
FTSE 100	V. Britanija	7.464,99	1,72%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHAT'S ON YOUR MIND, IF YOU WILL ALLOW THE OVERSTATEMENT?"

Fred Allen (1894 - 1956)

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
	29.08.2023	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	86,00	-2,3%	4,5%	122	28,7	1,2	0,8	0,9	9,7	1,5%
Podravka	148,00	1,7%	75,9%	1.040	24,5	2,1	1,6	1,7	13,3	1,2%
Viro Tvornica Šećera	6,80	0,0%	-37,9%	9	1,4	0,2	1,1	5,4	5,9	0,0%
Median		0,0%	5,2%		21,7	1,3	0,8	0,9	8,6	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	58,20	0,3%	20,5%	913	17,9	0,8	1,1	1,2	6,3	3,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	15,60	-1,6%	48,0%	65	neg.	0,6	0,5	0,9	37,5	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	0,0%	0,2%	4.520	11,4	2,7	1,0	1,1	6,4	2,9%
Končar-Elektroindustrija	180,00	0,0%	56,8%	458	15,4	1,3	0,7	0,9	8,3	1,0%
Median		0,0%	48,4%		13,4	1,3	0,9	1,0	8,3	0,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	35,00	0,0%	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	356,00	-1,1%	38,3%	931	9,0	2,5	5,2	4,8	13,4	3,1%
Valamar Riviera	4,31	0,0%	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	210,00	1,0%	-7,2%	278	14,8	5,2	0,9	0,8	8,2	4,0%
Hrvatski Telekom	26,20	0,4%	11,2%	2.063	22,9	1,3	2,1	1,7	4,2	4,1%
Median		0,7%	2,0%		18,8	3,3	1,5	1,3	6,2	4,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	48,50	3,2%	-1,2%	67	1,0	0,4	0,8	1,7	1,6	5,5%
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	0,0%	60,0%	58	5,9	0,9	0,6	0,8	5,6	0,0%
Luka Rijeka	9,15	0,5%	-0,1%	123	15,8	2,1	4,7	5,2	20,0	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.	4,2%		3,6	0,9	0,7	2,7	4,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	2,60	0,0%	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	3,10	0,6%	22,3%	42	5,0	1,1	16,4	32,1	33,5	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	33,5	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	191,00	-0,5%	74,4%	387	2,6	0,9	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	12,95	-0,4%	51,5%	4.147	15,3	1,6	6,5	n.a.	n.a.	6,4%
Median		-0,4%	51,5%		8,0	0,9	3,3	-	-	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: 30.08.2023 godine u 08:24 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 30.08.2023 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.