

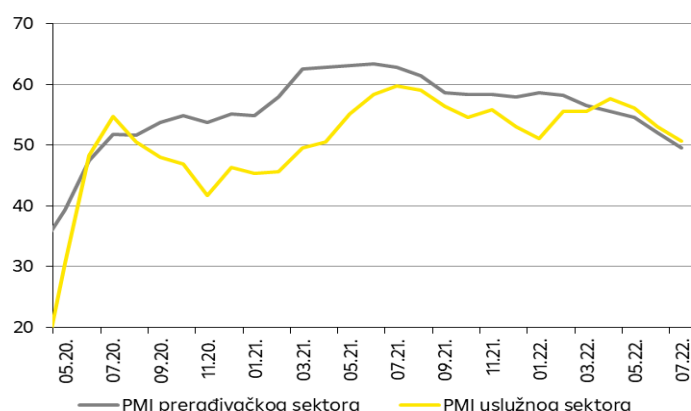
Dnevne financijske vijesti

25. srpanj 2022



Graf dana

Europodručje: PMI prerađivačkih i uslužnih aktivnosti



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.07.2022.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	103,59	0,04% ▲
CLASSIC	100,56	0,16% ▲
HARMONIC	115,40	0,77% ▲
SUSTAINABLE MIX	102,07	0,61% ▲
USD BOND	91,99	-0,01% ▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5158	7,5279
USD/HRK	7,3591	7,3702
GBP/HRK	8,8302	8,8429
CHF/HRK	7,6453	7,6562
EUR/USD	1,0213	1,0214
EUR/GBP	0,8512	0,8513
EUR/CHF	0,9831	0,9832
EUR/JPY	139,23	139,25

Srednji tečaj HNB

	25.07.2022	22.07.2022	30.06.2022	31.12.2021
EUR	7,5126	0,03%	-0,21%	-0,06%
USD	7,3979	0,29%	3,17%	10,20%
CHF	7,6519	0,80%	1,88%	5,27%
GBP	8,8404	0,33%	1,46%	-1,34%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,4210		-0,8020
2WK	0,2000	-0,3710		
1MTH	0,2000	-0,1700	2,2523	-0,7754
3MTH	0,2500	0,2000	2,7663	-0,7530
6MTH	0,3000	0,7060	3,3229	-0,7028
12MTH	0,3500	1,2000	3,8143	-0,5532

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	1,07	3,38	N.A.
2Y	N.A.	1,29	3,19	N.A.
3Y	N.A.	1,36	2,99	N.A.
5Y	N.A.	1,55	2,84	N.A.
10Y	N.A.	1,86	2,83	N.A.

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO poslovna klima (srp.)	90,4	92,3	10:00
Njemačka	IFO trenutna procjena (srp.)	97,6	99,3	10:00
Njemačka	IFO očekivanja (srp.)	83,0	85,8	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na kraju proteklog tjedna S&P Global objavio je preliminarne podatke istraživanja PMI pokazatelja gospodarskih aktivnosti s obje strane Atlantika. Aktivnost prerađivačkih djelatnosti u euro području u srpnju neočekivano je smanjena, prvi put u posljednjih 25 mjeseci, odnosno od uvedenih ograničenja zbog pandemije u 2020. godini te se pokazatelj spustio na 49,6. Istovremeno zabrinjava usporavanje rasta uslužnih aktivnosti, koje prema izvješću počinju stagnirati (PMI usluga pao je s 53 na 50,6). S druge strane Atlantika, ukupna gospodarska aktivnost u SAD-u također je prema PMI pokazateljima u srpnju smanjena. Naime, kompozitni PMI pokazatelj, koji prati poslovne trendove u prerađivačkim i uslužnim djelatnostima skliznuo je na 47,5, znatno ispod tržišnog konsenzusa od 52,1.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,523 kuna za euro, no obzirom na manje volumene trgovanja te smanjeni interes korporativnog i bankarskog sektora, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake i trgovanje je zatvoreno oko početnih razina.

Euro je oslabio u petak nakon objave slabih PMI pokazatelja, što je odraz jačanja zabrinutosti investitora da bi gospodarstvo europodručja moglo uskoro skliznuti u recesiju. Ovaj tjedan nove će smjernice za dionike na globalnim deviznim tržištima dati zasjedanje FOMC-a te objave stope inflacije u srpnju s naše strane Atlantika. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0213, EUR/GBP 0,8509, EUR/CHF 0,9832, EUR/JPY 139.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem tržištu novca bilo je uobičajeno mirno za kraj tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Protekli tjedan obilježila je relativno slaba aktivnost investitora pri trgovanju obveznicama na Zagrebačkoj burzi. Krajem tjedna prijavljen je ukupni promet od 39,6 mil. kuna. U fokusu investitora bila su izdanja s dospelom 2024. i 2032. godine.

Inozemna tržišta

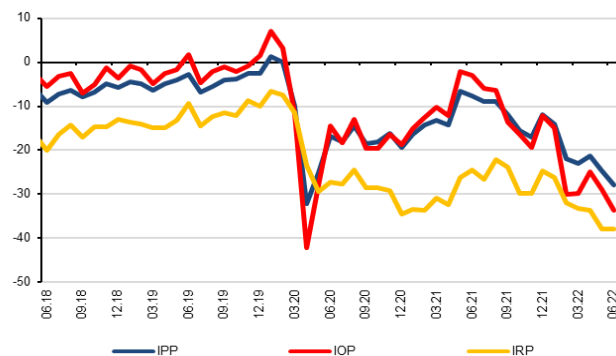
Rast zahtjeva za naknade novonezaposlenima na najvišu razinu u posljednjih 8 mjeseci te slabi PMI pokazatelji potaknuli su jačanje zabrinutosti investitora oko usporavanja globalnog gospodarstva, s obzirom da rastuće kamatne stope i visoka inflacija utječu na smanjenje kupovne moći potrošača te na primjetni pad poslovnih očekivanja u realnom sektoru. U takvom okruženju prinosi su zabilježili pad. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se za 12bb na 2,76%, dok je prinos na 10-godišnji Bund pao za 19bb na 1,03%.

Vijesti s tržišta dionica

Kraj tjedna protekao je na Zagrebačkoj burzi uz pozitivan sentiment investitora. Odras je to početka sezone objava poslovnih rezultata domaćih kompanija za drugo ovogodišnje tromjesečje, a koji je donio i poneko pozitivno iznenađenje. Vrijednost CROBEX-a je uvećana 0,56% na zaključnih 1.963,5 bodova, dok je vrijednost CROBEX10 indeksa porasla 0,94% na 1.168,3 bodova.

Makroekonomska analiza

Pogoršanje pokazatelja potrošačkog optimizma u lipnju. Anketa pouzdanja potrošača provodi se na mjesečnoj razini i ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj. U usporedbi s vrijednostima iz svibnja, indeksi pouzdanja i očekivanja potrošača zabilježili su pogoršanje izvedbu dok je indeks raspoloženja potrošača ostao na razini iz proteklog mjeseca. Promatrajući indekse potrošačkog optimizma na godišnjoj razini, u odnosu na lipanj 2021. pad je zabilježen kod sva tri kompozitna pokazatelja, a bio je najizraženiji kod indeksa očekivanja potrošača. Optimizam oko gospodarskog oporavka koji je bio prisutan do siječnja, odnosno do izbijanja rata u Ukrajini je iščeznuo, a pokazatelji povjerenja potrošača vratili na razine usporedive s početkom pandemije. Svakako je to rezultat sve snažnijih inflatornih pritisaka i rastuće neizvjesnosti. Na tromjesečnoj razini, potrošački optimizam u razdoblju travanj – lipanj bio je ispod prosječne razine iz prvog tromjesečja te je tako nastavljeno pogoršanje četvrto tromjesečje zaredom. Posljedično, potrošački se optimizam spustio ispod svoga dugoročnog prosjeka. I u drugoj polovici godine, pojačani geopolitički i ekonomski strahovi, a posebice visoka razina zabrinutosti i neizvjesnosti zbog rastućih inflatornih pritisaka i utjecaja na globalna i lokalna gospodarska kretanja odražavat će se na kretanje pokazatelja potrošačkog optimizma. U takvom okruženju možemo očekivati suzdržavanje od potrošnje, što će biti pojačano zasigurno kod donošenja odluke o kupovini luksuznih dobara. Uz očekivanu povećanju potražnju za osnovnim živim namirnicama, sva tri kompozitna pokazatelja potrošačkog optimizma zadržavat će se na niskim, i nižim, razinama. E.S. Resanović, Z.Ž. Matijević

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	55,85	ZLATO	1.726,1
2Y	74,57	SREBRO	18,6
3Y	91,29	BAKAR	7.452,5
5Y	120,68	PLATINA	861,2
10Y	149,75	ČELIK	1.810,1
		ALUMINIJ	2.475,5
		NAFTA (WTI)	94,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	108,32	108,92	81	1,15
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	93,52	94,32	124	2,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	98,72	100,02	1157	3,25
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	74,52	76,22	32	3,37
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	69,72	71,72	223	3,40
RHMF-O-302E0 EUR 1.250%	86,83	88,10	221	3,03
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	100,80	101,15	-	0,89
RHMF-O-257A HRK 4.500%	107,25	107,75	-	1,80
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100,35	100,95	-	2,69
RHMF-O-297A HRK 2.375%	94,85	95,90	-	3,03

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2023 EUR 5,500%	100,61	101,23	160	3,64
CRO. 2025 EUR 3,000%	103,19	103,59	107	1,60
CRO. 2027 EUR 3,000%	103,10	103,51	134	2,20
CRO. 2028 EUR 2,700%	100,48	101,04	150	2,51
CRO. 2029 EUR 1,125%	88,24	89,12	202	2,88
CRO. 2030 EUR 2,750%	97,59	98,08	206	3,04
CRO. 2033 EUR 1,125%	80,51	81,31	210	3,23
CRO. 2041 EUR 1,750%	75,42	76,26	220	3,51

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,09
1Y	0,42
3Y	0,54
5Y	0,78
10Y	1,03

USD

2Y	2,97
5Y	2,84
10Y	2,75
30Y	2,97

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT d.d.	177,50	0,85%	670.208,50
ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.550,00	- 1,90%	665.800,00
PODRAVKA d.d.	580,00	2,11%	370.238,00
KONCAR - D&ST dd	2.160,00	0,00%	343.440,00
Valamar Riviera d.d.	31,90	1,27%	198.272,10
ADRIJSKA GRUPA d.d.	396,00	0,25%	192.994,00
Zagrebacka banka d.d.	64,00	0,00%	142.869,60
ATLANTIC GRUPA d.d.	390,00	2,09%	138.991,00
KONCAR d.d.	830,00	0,61%	111.370,00
ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	456,00	0,44%	96.970,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.963,49	0,56%
CROBEX10	Hrvatska	1.168,28	0,94%
BUX	Mađarska	42.327,67	0,71%
ATX	Austrija	2.943,53	- 0,34%
RTS	Rusija	1.161,47	1,69%
SBI TOP	Slovenija	1.121,85	0,21%
BELEX LINE	Srbija	1.688,98	0,80%
DJ IND.AVERAGE	SAD	31.899,29	- 0,43%
S&P 500	SAD	3.961,63	- 0,93%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	11.834,11	- 1,87%
NIKKEI 225	Japan	27.914,66	0,40%
EUROSTOXX 50	Europa	3.596,49	- 0,00%
DAX INDEX	Njemačka	13.253,68	0,05%
FTSE 100	V. Britanija	7.276,37	0,08%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TO ERR IS DYSFUNCTIONAL, TO FORGIVE CO-DEPENDENT."

Berton Averre

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
	22.07.2022	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	390,00	2,1%	-7,1%	1.299	3,7	0,4	0,2	0,3	2,4	12,8%
Čakovečki mlinovi	76,00	0,7%	-5,0%	8	0,6	0,0	0,0	-0,1	-1,1	657,9%
Granolio	54,00	0,0%	92,9%	103	1,9	0,8	0,2	0,5	3,2	0,0%
Kraš	760,00	0,0%	0,0%	1.079	30,3	1,4	1,0	1,1	11,2	0,0%
Podravka	580,00	2,1%	-8,2%	4.069	13,9	1,1	0,9	0,9	7,5	2,2%
Viro Tvornica Šećera	30,20	0,0%	7,9%	41	neg.	0,2	0,5	4,3	n.a.	0,0%
Median		0,3%	-2,5%		3,7	0,6	0,4	0,7	3,2	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	396,00	0,3%	-4,6%	6.220	21,0	0,6	1,1	1,3	6,7	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	88,00	-0,7%	-46,8%	365	neg.	0,4	0,4	0,7	7,0	9,1%
Đuro Đaković Grupa	73,00	-13,1%	-31,5%	738	neg.	neg.	2,6	4,4	n.a.	0,0%
INA	3.500,00	0,0%	0,0%	35.000	18,9	3,2	1,4	1,5	9,0	2,8%
Končar-Elektroindustrija	830,00	0,6%	-7,8%	2.113	9,2	0,7	0,6	0,6	5,4	1,6%
Median		-0,3%	-19,6%		14,1	0,7	1,0	1,1	7,0	2,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	246,00	0,0%	-18,0%	1.251	64,1	0,8	2,6	5,2	19,6	0,0%
Jadran	12,50	-2,3%	-11,3%	350	neg.	0,7	2,1	3,6	10,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	2.600,00	0,0%	-7,1%	787	neg.	1,6	3,3	4,8	49,3	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	0,0%	3.283	19,7	1,7	2,8	3,7	9,2	0,0%
Plava Laguna	1.780,00	0,0%	6,0%	4.655	36,2	2,0	4,8	4,8	12,3	0,0%
Valamar Riviera	31,90	1,3%	-3,3%	3.888	80,2	1,2	2,4	4,3	11,9	0,0%
Median		0,0%	-5,2%		50,1	1,4	2,7	4,5	12,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.550,00	-1,9%	-15,8%	2.050	10,5	5,1	0,9	0,7	6,3	4,1%
Hrvatski Telekom	177,50	0,9%	-4,3%	13.984	18,9	1,1	1,9	1,5	3,5	4,5%
Median		-0,5%	-10,0%		14,7	3,1	1,4	1,1	4,9	4,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	456,00	0,4%	22,6%	630	1,3	0,6	1,2	2,2	1,9	0,0%
Jadroplov	60,00	0,0%	5,3%	98	1,3	0,6	0,4	1,4	3,0	0,0%
Jadranski Naftovod	6.150,00	0,0%	20,6%	6.197	24,0	1,3	8,1	7,2	10,3	1,3%
Luka Ploče	620,00	0,0%	-3,1%	261	5,8	0,6	0,5	0,6	4,3	0,0%
Luka Rijeka	35,00	0,0%	25,0%	472	39,1	1,2	3,1	3,4	42,0	0,0%
Tankerska Next Generation	49,90	-0,2%	19,4%	434	neg.	0,8	1,5	3,2	12,3	0,0%
Alpha Adriatic	115,00	0,0%	11,7%	63	0,7	neg.	0,4	3,3	2,3	0,0%
Median		0,0%	19,4%		3,5	0,7	1,2	3,2	4,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18,00	4,7%	-78,0%	445	neg.	1,0	0,4	0,3	10,6	0,0%
Institut IGH	72,00	0,0%	-32,7%	43	neg.	neg.	0,3	1,6	n.a.	0,0%
Ingra	11,00	-4,8%	-12,7%	149	4,8	0,6	10,6	35,8	n.a.	0,0%
Tehnika	158,00	0,0%	1,3%	30	0,5	neg.	0,4	1,4	1,4	0,0%
Median		0,0%	-22,7%		2,7	0,8	0,4	1,5	6,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-5,7%	2.836	7,7	0,6	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	860,00	0,0%	17,8%	1.740	9,0	0,7	2,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	64,00	0,0%	-1,8%	20.493	11,9	0,9	4,5	n.a.	n.a.	9,8%
Median		0,0%	-1,8%		9,0	0,7	2,2	-	-	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

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: 25.07.2022 godine u 08:23 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 25.07.2022 godine u 08:35 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

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.