

Dnevne financijske vijesti

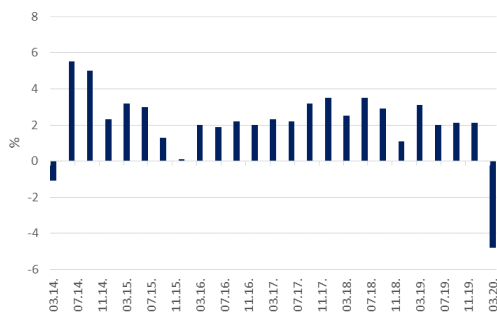
30. travanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tromjesečna stopa promjene godišnjeg BDP-a u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.04.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,88	0,00%
CLASSIC	107,99	0,04%
HARMONIC	104,26	0,10%
DYNAMIC	100,05	0,03%
USD 2021	105,33	0,01%
FLEXI CASH	102,71	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5718	7,5829
USD/HRK	6,9632	6,9728
GBP/HRK	8,6822	8,6935
CHF/HRK	7,1482	7,1579
EUR/USD	1,0874	1,0875
EUR/GBP	0,8721	0,8723
EUR/CHF	1,0593	1,0594
EUR/JPY	115,90	115,92

Srednji tečaj HNB

	30.04.2020	29.04.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5526	0,05%	1,46%	2,11%
USD	6,9577	0,25%	4,42%	6,65%
CHF	7,1480	0,25%	4,33%	6,82%
GBP	8,6404	-0,34%	-0,97%	4,68%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5150	0,1479	-0,7812
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4320	0,3701	-0,7214
3MTH	0,3000	-0,2320	0,6866	-0,5838
6MTH	0,3500	-0,1630	0,8049	-0,5676
12MTH	0,4100	-0,1140	0,8986	-0,4558

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,40	-0,64
2Y	N.A.	-0,53	0,34	-0,66
3Y	N.A.	-0,53	0,34	-0,65
5Y	N.A.	-0,48	0,42	-0,57
10Y	N.A.	-0,28	0,64	-0,29

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Trg.malo (ožu)*		4.9%	11:00
Hrvatska	Ind.proiz. (ožu)*		-2.1%	11:00
eurozona	Stop.nezap. (ožu)		7.3%	11:00
eurozona	BDP (1.tromj.)*		1.0%	11:00
eurozona	Ind.potr.cij. (tra P)*		1.0%	11:00
SAD	Tržište rada	/	/	14:30
eurozona	Sastanak ECB-a	/	/	13:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U eurozoni, indeks ekonomskog povjerenja pao je na 67,0 bodova (podaci za travanj) sa 94,5 bodova koliko je iznosio u ožujku. Navedeni indeks zabilježio je najsnažniji pad od 1985. godine te ujedno i najniže razine od posljednje financijske krize. Finalni podaci povjerenja potrošača potvrdili su za isti mjesec preliminarni rezultat od -22,7 bodova. S druge strane Atlantika, u SAD-u su objavljeni podaci o godišnjem BDP-u za prvo tromjesečje 2020. godine. Na tromjesečnoj razini zabilježen je pad od 4,8% što predstavlja najsnažniji tromjesečni pad od 2008. godine kada je zabilježeno -8,4%. Ekspanzija BDP-a na tromjesečnoj razini u SAD-u je trajala od prvog tromjesečja 2014. godine.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljena deprecijacija domaće valute u odnosu na euro. Povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do skoka tečaja EUR/HRK za 150 pipsa odnosno na razine od oko 7,575 kuna za euro gdje je trgovanje nastavljeno do zatvaranja tržišta. Uoči zasjedanja Fed-a, tečaj EUR/USD se većinu jučerašnjeg dana kretao mirno i bez većih oscilacija oko razina od 1,085 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0865, EUR/GBP 0,8707, EUR/CHF 1,0586, EUR/JPY 115,71.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće novčano tržište tijekom jučerašnjeg dana pratilo je letargično trgovanje uz i dalje slabu potražnju za kunama praćenu velikim viškom likvidnosti u sustavu, a i tržišne kamatne stope nastavile su svakodnevnu oscilaciju oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prijavljeni (OTC) promet obveznicama jučer je premašio 10 mlrd. kuna. Uoči očekivanja novog VK izdanja na lokalnom tržištu koje je najavljeno za 4. svibnja povećani volumeni trgovanja realizirani su kuskim obveznicama dopijajući duž krivulje prinosa.

Inozemna tržišta

Predsjednik Fed-a J. Powell na jučerašnjem je sastanku ponovio kako je pandemija koronavirusa ekonomiju dovela do naglog zastoja te je neizvjesno koliko će usporavanje trajati. Raspon referentne kamatne zadržan je na 0,0% - 0,25% uz naglasak kako će ostati na tim razinama koliko god bude potrebno sve dok se gospodarska aktivnost ponovo ne pokrene. Nakon izlaganja J. Powela američke dionice zadržale su ostvarene dobitke dok je prinos na 10-godišnje obveznice blago porastao na 0,62%. Powell je nekoliko puta naglasio važnost fiskalnih politika u pomoći gospodarstvu te kako sada nije vrijeme za zabrinutost oko fiskalnih deficita.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

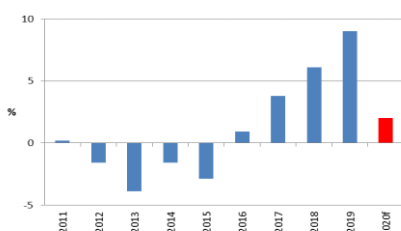
Vijesti s tržišta dionica

Nakon pet dana rasta glavnih dioničkih indeksa u srijedu su isti izgubili na vrijednosti. Crobex je tako pao za 1,51% na 1.558,38 bodova dok je Crobex 10 izgubio 0,98% na vrijednosti i zaustavio se na 960,77 bodova. Ukupni promet dionicama iznosio je 10,68 milijuna kuna od čega redovni 8,46 milijuna a blok 2,21 milijun kuna. U blok trgovanju protrgovano je dionicom Jadranski naftovod d.d. 482 dionica po cijeni od 4.600,00 kuna. U redovnom trgovanju cijena ove dionice porasla je 4,65%.

Makroekonomska analiza

U 2019. godišnji rast cijena stambenih nekretnina 9,0%
Prema posljednjim podacima HNB-a o kretanju indeksa cijena stambenih nekretnina za posljednje prošlogodišnje tromjesečje zaokružena je statistika za cijelu 2019. godinu čime je potvrđen njihov rast i četvrtu godinu za redom. Štoviše, godišnja stopa rasta od 9% tijekom 2019. najviša je u posljednjih dvanaest godina (od 2007.). U posljednjem tromjesečju prošle godine indeks cijena stambenih nekretnina zabilježio je rast u odnosu na tromjesečje ranije od 2,9% dok je na godišnjoj razini rast iznosio 10,0%. Godišnji rast cijena od rujna do prosinca 2019. podržan je višim cijenama novih i postojećih stambenih objekata u svim dijelovima Hrvatske. Štoviše kod svih kategorija zabilježeno je ubrzanje godišnje stope rasta. Najznačajniji rast cijena na godišnjoj razini zabilježen je u Gradu Zagrebu od 14,7% dok su Jadran (6,0%) i ostali dijelovi Hrvatske (7,5%) zabilježili nešto skromnije stope rasta. Na razini cijele 2019. godine, kada su cijene stambenih nekretnina u prosjeku rasle 9%, rast je podržan višim cijenama novih i postojećih objekata (8,3% odnosno 9,1%). Regionalno, rast cijena bio je najizraženiji u Gradu Zagrebu (13,2%) dok su na Jadranu te na ostalim područjima zabilježene niže stope rast, 6,9% odnosno 3,8%. Unatoč snažnom rastu cijena stambenih nekretnina u 2019. godini, u prosjeku na razini cijele Hrvatske one su i dalje na nižim razinama u odnosu na 2008. godinu i to za 2,4%. I do su cijene stambenih nekretnina na Jadranu u odnosu na promatranu 2008. godinu više za 0,6%, ostaje činjenica da je prosječna cijena stambenih nekretnina u Zagrebu niža za 0,7% a u ostalim dijelovima Hrvatske za razmjeno visokih 11,4%. Iako je prvo tromjesečje 2020. zasigurno donijelo daljnji rast cijena, zbog očekivanja snažne gospodarske kontrakcije i posljedičnog rasta nezaposlenosti daljnji rast cijena odnosno potražnje za stambenim nekretninama biti će zaustavljen prisutnom neizvjesnošću i averzijom prema riziku. Očekujemo značajan pad prometa na tržištu stambenih nekretnina tijekom drugog i trećeg tromjesečja budući da će osim smanjene potražnje dio tržišnih sudionika odgoditi kupoprodaju nekretnina po trenutnim cijenama. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Indeks cijena stambenih nekretnina u Hrvatskoj (godišnja promjena)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	16,52	ZLATO	1.713,5
2Y	36,13	SREBRO	15,3
3Y	52,11	BAKAR	5.261,0
5Y	78,81	PLATINA	799,6
10Y	121,86	ČELIK	461,0
		ALUMINIJ	1.506,0
		NAFTA (WTI)	15,1

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

Domće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,85	124,55	115	1,11	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,55	98,35	42	1,14	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,15	99,05	168	1,30	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,15	104,15	-	0,08	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,10	105,10	-	0,37	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,20	120,50	-	0,59	
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,30	123,70	-	0,66	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,90	116,40	-	0,74	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,00	113,50	-	0,87	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,80	105,10	223	1,52
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,30	105,90	253	1,76
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,90	107,60	256	1,84
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,60	106,30	217	1,87
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,40	93,50	205	1,90
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,70	106,50	256	2,02
CRO. 2021 USD 6.375%	102,90	103,65	294	2,78
CRO. 2023 USD 5.500%	107,70	108,25	250	2,68

Njemačke

Term	YTM, %
3M	-0,51
1Y	-0,45
3Y	-0,70
5Y	-0,67
10Y	-0,50

USD

2Y	0,20
5Y	0,37
10Y	0,63
30Y	1,25

Domće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	166,50	0,30%	2.238.036,50
OPTIMA TELEKOM	5,58	-7,00%	1.117.207,34
ATLANTIC GRUPA	1.160,00	0,00%	698.240,00
VALAMAR RIVIERA	23,10	-3,35%	635.635,30
ERICSSON N.T.	1.150,00	-0,86%	630.070,00
ADRS GRUPA (P)	370,00	-1,33%	537.439,00
TANKERSKA NG	55,00	-8,33%	486.872,00
ARENATURIST	224,00	-2,61%	392.880,00
INGRA	4,50	1,35%	253.659,28
ADRS GRUPA (R)	428,00	-0,93%	225.506,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.558,38	-1,51%
CROBEX10	Hrvatska	960,77	-0,98%
BUX	Mađarska	34.815,09	2,98%
ATX	Austrija	2.255,28	4,19%
RTS	Rusija	1.144,64	3,16%
SBI TOP	Slovenija	791,22	0,82%
BELEX LINE	Srbija	1.454,51	-0,10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24.633,86	2,21%
S&P 500	SAD	2.939,51	2,66%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.914,71	3,57%
NIKKEI 225	Japan	19.771,19	-0,06%
EUROSTOXX 50	Europa	2.996,08	2,18%
DAX INDEX	Njemačka	11.107,74	2,89%
FTSE 100	V. Britanija	6.115,25	2,63%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHEN YOU THINK OF THE LONG AND GLOOMY HISTORY OF MAN, YOU WILL FIND MORE HIDEOUS CRIMES HAVE BEEN COMMITTED IN THE NAME OF OBEDIENCE THAN HAVE EVER BEEN COMMITTED IN THE NAME OF REBELLION."

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 29.04.2020	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantik Grupa	1.160,00	0,0%	-10,8%	3.862	9,9	1,4	0,7	0,9	6,1	2,8%
Čakovečki mlinovi	5.900,00	0,0%	-11,3%	620	18,9	1,1	0,5	0,4	4,7	1,3%
Granolio	18,00	0,0%	-10,0%	34	neg.	1,8	0,1	0,9	20,7	0,0%
Kraš	540,00	0,0%	-32,1%	766	53,5	1,1	0,8	0,9	13,4	1,9%
Podravka	410,00	-0,7%	-15,3%	2.867	12,9	0,9	0,7	0,8	7,3	0,0%
Viro Tvrnica Šećera	60,50	-6,2%	1,7%	81	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-11,0%		12,9	1,1	0,6	0,9	6,7	0,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	370,00	-1,3%	-25,3%	5.851	14,5	0,6	1,1	1,2	6,4	4,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	140,00	-1,4%	-26,7%	578	5,9	0,7	0,4	0,7	5,2	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,37	0,4%	-53,3%	24	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	-3,8%	30.000	61,7	2,7	1,3	1,5	11,5	4,2%
Končar-Elektroindustrija	450,00	-1,7%	-29,1%	1.150	43,3	0,5	0,4	0,4	6,7	3,3%
Petrokemija	70,20	-4,4%	22,1%	3.863	24,9	10,1	1,8	1,9	14,5	0,0%
Median		-1,4%	-26,7%		34,1	1,7	0,4	1,3	9,1	2,9%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	224,00	-2,6%	-39,5%	1.139	7,6	0,6	1,5	2,1	6,9	2,2%
Jadran	11,40	-0,9%	-22,4%	319	199,6	0,4	2,7	4,6	23,4	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.800,00	0,0%	-6,9%	1.150	107,3	1,5	3,7	4,2	10,9	0,0%
Maistra	250,00	0,0%	-15,5%	2.736	17,1	1,4	2,2	3,2	8,7	0,0%
Plava Laguna	1.350,00	0,0%	-20,6%	3.531	14,5	1,5	3,0	3,2	8,4	2,5%
Valamar Riviera	23,10	-3,3%	-40,8%	2.816	9,9	1,1	1,3	2,7	7,5	0,0%
Median		-0,4%	-21,5%		15,8	1,3	2,4	3,2	8,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.150,00	-0,9%	-17,9%	1.531	14,9	4,9	0,9	0,8	9,2	6,1%
Hrvatski Telekom	166,50	0,3%	-4,9%	13.431	18,2	1,1	1,7	1,4	3,3	4,8%
OT-Optima Telekom	5,58	-7,0%	-29,8%	387	31,1	28,9	0,7	1,3	4,4	0,0%
Median		-0,9%	-17,9%		18,2	4,9	0,9	1,3	4,4	4,8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	182,00	-2,2%	-51,5%	251	neg.	0,4	0,8	3,2	4,8	0,0%
Jadroplov	9,30	-1,6%	-15,5%	15	neg.	0,1	0,1	3,9	169,4	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	4,7%	-4,3%	4.534	17,3	1,0	6,8	6,1	9,0	1,6%
Luka Ploče	358,00	0,0%	-10,5%	151	55,9	0,4	0,9	0,6	4,8	0,0%
Luka Rijeka	30,20	0,7%	-32,0%	407	neg.	1,0	2,8	3,0	37,0	0,0%
Tankerska Next Generation	55,00	-8,3%	16,5%	479	20,5	0,7	1,8	3,6	8,8	0,0%
Alpha Adriatic	23,00	0,0%	-5,0%	13	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		0,0%	-10,5%		20,5	0,6	0,9	3,6	8,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,31	-2,9%	-40,9%	81	8,9	0,9	0,1	0,4	15,6	0,0%
Institut IGH	87,00	-3,3%	-20,9%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,50	1,4%	18,4%	61	neg.	0,7	3,2	30,5	n.a.	0,0%
Tehnika	115,00	2,7%	-43,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-0,8%	-30,9%		6,4	0,8	0,2	2,1	13,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.150,00	0,0%	-9,6%	2.643	7,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	472,00	-5,2%	-21,3%	955	6,7	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	860,00	-1,1%	4,2%	16.350	9,9	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,90	-0,6%	-19,5%	15.964	9,1	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,9%	-14,5%		8,4	0,8	2,0	n.a.	n.a.	0,0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Marko Barbić, ekonomski analitičar
 Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
 Trgovanje

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

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

Prodaja
 Brokerski poslovi
 Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih 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: 30.04.2020 godine u 08:13 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 30.04.2020 godine u 08:20 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 ulagačeljima 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. Ulagačima 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/povijestpreporuka>

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 okostoh 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/portfeljrba-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.