

Dnevne financijske vijesti

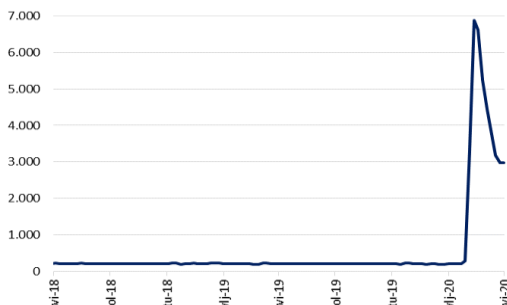
15. svibanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Zahtjevi za naknade za novonezaposlene u SAD-u (tisuće)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,72	0,00%
CLASSIC	107,94	-0,03%
HARMONIC	103,89	-0,03%
DYNAMIC	98,99	-0,76%
USD 2021	105,60	0,01%
FLEXI CASH	102,08	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5711	7,5758
USD/HRK	7,0083	7,0120
GBP/HRK	8,5699	8,5744
CHF/HRK	7,1999	7,2039
EUR/USD	1,0803	1,0804
EUR/GBP	0,8835	0,8835
EUR/CHF	1,0516	1,0516
EUR/JPY	115,88	115,89

Srednji tečaj HNB

	15.05.2020	14.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5657	0,09%	1,63%	2,27%
USD	7,0014	0,42%	5,02%	7,23%
CHF	7,1972	0,21%	4,98%	7,46%
GBP	8,5566	-0,22%	-1,96%	3,74%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5180	0,1059	-0,7898
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4540	0,1821	-0,7332
3MTH	0,3000	-0,2530	0,3856	-0,6052
6MTH	0,3500	-0,1420	0,6654	-0,5676
12MTH	0,4500	-0,0680	0,7618	-0,4506

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,31	-0,64
2Y	N.A.	-0,54	0,25	-0,69
3Y	N.A.	-0,55	0,25	-0,68
5Y	N.A.	-0,52	0,33	-0,63
10Y	N.A.	-0,35	0,59	-0,39

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.proiz.cij. (tra)*		-0.8%	08:00
Njemačka	BDP, kal.p. (1.tr. P)*		0.4%	08:00
eurozona	Zaposlenost (1.tr. P)*		1.1%	11:00
Hrvatska	Ind.potr.cij. (tra)*		0.6%	11:00
eurozona	BDP, sez.p. (1.tr. P)*		-3.3%	11:00
SAD	Trg.malo (tra)		-8.4%	14:30
SAD	Empire Manuf. (svi)		-78.2	14:30
SAD	Ind.proiz. (tra)		-5.4%	15:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Objave konačnih podataka indeksa potrošačkih cijena u Njemačkoj za mjesec travanj zabilježile su rast od 0,4% na mjesečnoj razini dok je u odnosu na travanj 2019. zabilježen rast od 0,9%. Na godišnji rast inflacije najviše je utjecao skok cijena hrane i bezalkoholnih pića (4,6%). Promatramo li temeljnu inflaciju (bez hrane i energije), indeks potrošačkih cijena bio je viši 0,8% na mjesečnoj razini odnosno 1,2% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Podaci sa tržišta rada u SAD-u zabilježili su gotovo 3 milijuna novih zahtjeva za naknade za novonezaposlene u prošlom tjednu. Iako broj zahtjeva pada u posljednjih šest tjedana, ostaje činjenica da je u SAD-u ukupno predano oko 36,5 milijuna zahtjeva otkako je krenula pandemijska kriza.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao mirno na domaćem deviznom tržištu. Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama, kao i slabiji volumen trgovanja pridonijeli su stabilnom trgovanju EUR/HRK koje se odvijalo na razinama od oko 7,575 kuna za euro. Dolar je ojačao u odnosu na euro tijekom četvrtka te spustio tečaj EUR/USD na razine ispod 1,08 dolara za euro čime su zabilježene najniže ovojtedne razine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0804, EUR/GBP 0,8850, EUR/CHF 1,0516, EUR/JPY 115,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija najavilo je novu aukciju trezorskih zapisa za sljedeći tjedan kada namjerava izdati 200 milijuna kunskih trezoraca te 10 milijuna trezoraca uz valutni klauzulu ročnosti godinu dana. Na dospjeću je 283 milijuna kunskih i 16 milijuna trezoraca uz valutnu klauzulu. Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu popraćeno je slabom potražnjom za kunama te malim volumenima trgovanja što je zadržalo kamatne stope na razinama jučerašnjeg dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznicama jučer nije bilo prijavljenog prometa.

Inozemna tržišta

Rast na dioničkim tržištima predvođen rastom cijena dionica financijskog i energetskog sektora ublažio je pesimizam zbog loših ekonomskih pokazatelja (nastavak slabih pokazatelja s američkog tržišta rada). Rasle su i cijene obveznica. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se za tri bazna boda na 0,62%. Njemački 10-godišnji prinos spustio se 1bp na -0,54%.

Vijesti s tržišta dionica

Četvrtak je donio blagi rast na Zagrebačkoj burzi. Crobex je ojačao 0,4% na 1.546,68 bodova, a Crobex10 0,2% na 962,17 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 3,8 milijuna kuna, te je dionica Hrvatskog



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

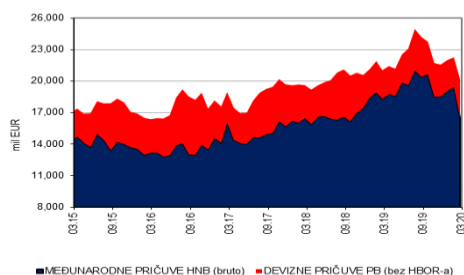
Telekoma bila jedini milijunaš sa ostvarenim prometom od 1,6 milijuna kuna bez promjene cijene. Ericsson Nikola Tesla je objavio poziv na Glavnu skupštinu u kojem se, između ostalog, predlaže zadržavanje cjelokupne ostvarene dobiti u 2019. godini u iznosu od 95,5 milijuna kuna. Dionicom Ericssona NT se nije trgovalo. Petrokemija je izvijestila investicijsku javnost o nastavku rada postrojenja za proizvodnju amonijaka nakon uspješne sanacije kvara.

Makroekonomska analiza

Bruto međunarodne pričuve ispod 16 mlrd. eura

Prema posljednjim dostupnim podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke krajem ožujka iznosila je 138,5 mlrd. kuna te je uz smanjenje na mjesečnoj razini za 10,4 mlrd. kuna (-7%) u odnosu na kraj 2019. bila niža za gotovo 6 mlrd. kuna (-4,1%). Promjene u aktivni HNB-a prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive čije se udio u ukupnoj aktivni krajem ožujka spustio na 93,1% (najniži udio ino aktive u ukupnoj aktivni od siječnja 2009.). Posljedica je to promjena na ostalim stavkama aktive odnosno povećanja potraživanja od središnje države budući da je HNB tijekom ožujka dvjema operacijama fine prilagodbe otkupio vrijednosne papire RH ukupnoga nominalnog iznosa 4,29 mlrd. kuna te povećanja potraživanja od kreditnih institucija. Bruto međunarodne pričuve izražene u eurima krajem ožujka iznosile su 16,5 mlrd. eura (-15,2% u odnosu na veljaču te -11,3% ytd). Izraženo smanjenje međunarodnih pričuva RH izravna je posljedica pandemije COVID-19 i popratnog gotovo potpunog zatvaranja ekonomske aktivnosti i deprecijacije domaće valute na što je Hrvatska narodna banka odgovorila intervencijama na deviznom tržištu. Tako je tijekom ožujka središnja banka u pet intervencija na deviznom tržištu i nekoliko izravnih transakcija poslovnim bankama prodala ukupno 2,5 mlrd. eura. Prema navodima HNB-a nešto veći pad bruto pričuva u odnosu na spomenute prodaje deviza uglavnom je posljedica niže razine ugovorenih repo poslova. Posljednji podaci središnje banke za 1. svibanj ukazuju na smanjenje međunarodnih pričuva i ispod 16 mlrd. eura (15,98 mlrd. eura). Iznos međunarodnih pričuva najčešće se promatra u odnosu na vrijednost uvoza roba i usluga te u odnosu na dospjele kratkoročne obveze po osnovi inozemnog duga. Procijenjena vrijednost međunarodnih pričuva za ovu godinu odgovara za pokriće robnog izvoza u sljedećih oko sedam mjeseci dok je minimalna optimalna razina tri mjeseca. S druge strane, prema HNB-ovim projekcijama otplate bruto inozemnog duga, one u potpunosti pokrivaju trenutne obveze prema inozemnim vjerovnicima koje dopijevaju do kraja ove godine. Dakle, trenutni iznos međunarodnih pričuva dostatan je za uspješno provođenje financiranja eventualnih neravnoteža u bilanci plaćanja te provođenje stabilne monetarne politike (održavanje stabilnosti tečaja). Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	19,00	ZLATO	1.731,5
2Y	36,76	SREBRO	15,9
3Y	50,87	BAKAR	5.202,0
5Y	77,77	PLATINA	775,0
10Y	118,23	ČELIK	475,0
		ALUMINIJ	1.475,0
		NAFTA (WTI)	27,6

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,85	124,55	119	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	171	1,30
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,90	103,70	-	0,31
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%	104,60	105,00	232	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,50	106,00	255	1,74
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,80	107,40	263	1,87
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,30	105,90	226	1,92
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,60	93,40	205	1,91
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,80	106,60	259	2,01
CRO. 2021 USD 6.375%	103,20	103,95	240	2,50
CRO. 2023 USD 5.500%	108,00	108,55	241	2,58

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,55
1Y	-0,47
3Y	-0,77
5Y	-0,74
10Y	-0,54

USD

2Y	0,15
5Y	0,31
10Y	0,62
30Y	1,29

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	166,00	0,00%	1.599.861,50
VALAMAR RIVIERA	22,70	0,89%	624.302,40
OPTIMA TELEKOM	5,76	0,70%	327.252,44
PODRAVKA	415,00	1,22%	281.762,00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	2,90	-1,36%	170.993,68
ATLANTSKA PLOVIDBA	166,00	1,22%	124.585,00
SAPONIA	228,00	-2,56%	124.020,00
INA	3.000,00	0,00%	81.000,00
ZAGREBAČKA BANKA	48,80	-0,41%	77.486,00
ARENATURIST	230,00	0,00%	66.470,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.546,68	0,41%
CROBEX10	Hrvatska	962,17	0,25%
BUX	Mađarska	34.144,57	-1,08%
ATX	Austrija	2.115,97	-2,27%
RTS	Rusija	1.102,98	-0,67%
SBI TOP	Slovenija	810,66	0,33%
BELEX LINE	Srbija	1.469,49	-1,22%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.625,34	1,62%
S&P 500	SAD	2.852,50	1,15%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.943,72	0,91%
NIKKEI 225	Japan	19.914,78	-1,74%
EUROSTOX 50	Europa	2.760,23	-1,79%
DAX INDEX	Njemačka	10.337,02	-1,95%
FTSE 100	V. Britanija	5.741,54	-2,75%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NO MATTER HOW RICH YOU BECOME, HOW FAMOUS OR POWERFUL, WHEN YOU DIE THE SIZE OF YOUR FUNERAL WILL STILL PRETTY MUCH DEPEND ON THE WEATHER."

Michael Pritchard

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
	14.05.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.180,00	0,0%	-9,2%	3.924	9,9	1,4	0,7	0,9	6,0	2,1%
Čakovečki mlinovi	6.400,00	0,0%	-3,8%	672	20,5	1,2	0,5	0,4	5,3	1,2%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	1,6	0,1	0,8	20,5	0,0%
Kraš	570,00	2,9%	-28,3%	809	48,8	1,1	0,8	0,9	12,4	1,8%
Podravka	415,00	1,2%	-14,3%	2.902	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvornica Šećera	56,50	0,0%	-5,0%	76	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-11,7%		12,5	1,2	0,6	0,8	6,5	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	371,00	-0,8%	-25,1%	5.852	15,4	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	138,00	0,0%	-27,7%	570	5,8	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,90	-1,4%	-42,9%	29	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	-3,8%	30.000	neg.	2,9	1,3	1,5	18,2	2,1%
Končar-Elektroindustrija	438,00	0,0%	-31,0%	1.115	59,3	0,5	0,4	0,3	5,7	0,0%
Petrokemija	75,00	-2,6%	30,4%	4.127	14,6	8,0	2,0	2,0	10,1	0,0%
Median		0,0%	-27,7%		14,6	1,8	0,4	1,3	7,9	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	230,00	0,0%	-37,8%	1.169	8,3	0,7	1,5	2,5	8,3	0,0%
Jadran	11,70	0,0%	-20,4%	327	204,9	0,5	2,8	4,7	23,8	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	230,00	6,5%	-22,3%	2.517	21,2	1,3	2,0	3,1	8,7	0,0%
Plava Laguna	1.200,00	0,0%	-29,4%	3.139	13,4	1,4	2,7	3,0	7,6	0,0%
Valamar Riviera	22,70	0,9%	-41,8%	2.767	12,0	1,3	1,3	2,8	7,7	0,0%
Median		0,0%	-25,9%		17,3	1,3	2,4	3,0	8,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.150,00	0,0%	-17,9%	1.531	15,5	4,4	0,8	0,8	9,8	0,0%
Hrvatski Telekom	166,00	0,0%	-5,1%	13.357	19,1	1,0	1,7	1,4	3,4	4,8%
OT-Optima Telekom	5,76	0,7%	-27,5%	400	44,8	42,9	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		0,0%	-17,9%		19,1	4,4	0,8	1,4	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	166,00	1,2%	-55,7%	229	neg.	0,4	0,7	3,1	4,7	0,0%
Jadroplov	11,60	0,0%	5,5%	19	neg.	0,1	0,2	3,9	170,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	-8,5%	4.333	16,7	1,0	6,3	5,6	8,5	1,7%
Luka Ploče	360,00	0,0%	-10,0%	152	56,2	0,4	0,9	0,6	4,8	0,0%
Luka Rijeka	29,60	-1,3%	-33,3%	399	neg.	1,0	2,8	3,0	42,2	0,0%
Tankerska Next Generation	53,00	1,0%	12,3%	461	12,2	0,7	1,7	3,7	7,9	0,0%
Alpha Adriatic	20,00	0,0%	-17,4%	11	neg.	neg.	0,1	4,6	3,4	0,0%
Median		0,0%	-10,0%		16,7	0,5	0,9	3,7	7,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,82	-0,8%	-31,8%	94	neg.	1,2	0,1	0,4	7,1	0,0%
Institut IGH	88,00	0,0%	-20,0%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,66	-3,7%	22,6%	63	neg.	0,7	3,3	30,7	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	-25,9%		3,8	0,9	0,2	2,1	9,6	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.150,00	0,0%	-9,6%	2.643	7,2	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	470,00	0,0%	-21,7%	951	8,4	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	810,00	0,0%	-1,8%	15.401	9,8	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	48,80	-0,4%	-21,3%	15.612	9,1	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-15,4%		8,8	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: 15.05.2020 godine u 08:14 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 15.05.2020 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.

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 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. 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/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 okoliš 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.