

Dnevne financijske vijesti

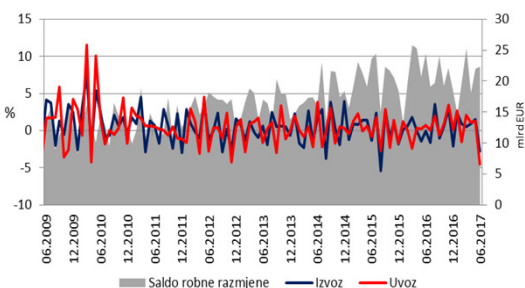
09. kolovoz 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Kretanje izvoza, uvoza i robne razmjene Njemačke



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.08.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	179.55	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.11	0.00%
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	109.17	0.28%
CLASSIC	107.52	0.00%
DYNAMIC	120.97	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3915	7.4115
USD/HRK	6.2949	6.3130
GBP/HRK	8.1735	8.1975
CHF/HRK	6.5055	6.5243
EUR/USD	1.1740	1.1742
EUR/GBP	0.9041	0.9043
EUR/CHF	1.1360	1.1362
EUR/JPY	129.11	129.11

Srednji tečaj HNB

	09.08.2017	08.08.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.3946	-0.07%	-0.16%	-2.21%
USD	6.2623	-0.13%	-3.64%	-14.47%
CHF	6.4345	-0.14%	-5.30%	-9.34%
GBP	8.1591	-0.31%	-3.13%	-8.05%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3400			
1WK	0.4200	-0.3790	1.1972	-0.7810
2WK	0.4800	-0.3770		
1MTH	0.5200	-0.3740	1.2289	-0.7792
3MTH	0.6000	-0.3280	1.3114	-0.7256
6MTH	0.6800	-0.2700	1.4522	-0.6498
12MTH	0.8000	-0.1520	1.7323	-0.5024

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.25	1.47	-0.63
2Y	0.82	-0.16	1.61	-0.54
3Y	1.24	-0.04	1.72	-0.44
5Y	1.98	0.24	1.89	-0.23
10Y	-	0.87	2.23	0.26

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Promet u velep. (lip)	0.0%	-0.5%	16:00

F - konačni podaci, P - procjena; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni podaci o uvozu i izvozu za Njemačku za lipanj, koji su bilježili znatnija odstupanja od očekivanog. Izvoz je bio 2,8% niži u odnosu na svibanj (sezonski prilagođen), a uvoz 4,5% niži u odnosu na svibanj (sezonski prilagođen). Konsenzus tržišnih očekivanja predviđao je blagi rast i izvoza i uvoza. Robna razmjena s inozemstvom za Njemačku u lipnju bilježila je suficit od 22,3 milijarde eura, a u istom je mjesecu deficit u robnoj razmjeni Hrvatske s Njemačkom iznosio 170,6 milijuna eura, što znači da je Hrvatska „zaslužna“ za 0,77% suficita u robnoj razmjeni Njemačke s inozemstvom.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži aprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Tijekom dana se trgovalo u uskom rasponu 7,397 – 7,407 kuna za euro, a tečaj se krajem dana stabilizirao na razinama od oko 7,400 kuna za euro. Dolar je jučer nastavio svoj oporavak u odnosu na euro koji je započeo krajem prošlog tjedna. Početkom dana tečaj se nalazio na razinama od 1,18 dolara za euro, da bi se na kraju dana našao na razinama blizu 1,1750 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1752 EUR/GBP 0,9046 EUR/CHF 1,1448 EUR/JPY 129,65.

Vijesti s novčanog tržišta

Pred kraj razdoblja za održavanje obvezne pričuve porasle su izvedene kamatne stope ponajviše na ročnostima do mjesec dana, no isto se nije odrazilo i na tržišne kamatne stope koje su nastavile stagnirati. Sutra slijedi priljev likvidnosti u sustav od isplate mirovina, što će povisiti višak likvidnosti na razinu iznad 12 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Trgovanje na domaćem tržištu obveznica nastavilo se u blažem opsegu trgovanja te je prijavljeno svega 8,5 mil. kuna prometa. Ponovno je promet ostvarene isključivo kunskom obveznicom dospijeca 2028.

Inozemna tržišta

Nedostatak značajnih ekonomskih objava i ljetno raspoloženje na financijskim tržištima i dalje utječe na minimalnu volatilnost i kod državnih obveznica s obje strane Atlantika. Utorak je protekao u mirnom tonu uz tek minimalne pomake u referentnim desetogodišnjim prinosima (+1bp). Fokus investitora prebacuje se na indeks potrošačkih cijena u SAD-u čija je objava na rasporedu u petak, a mogao bi utjecati na tržišna očekivanja glede dinamike stezanja monetarne politike FED-a. Hrvatske euroobveznice nastavile su postojati ali lagani trend prinosa i sužavanja spreadova uvelike podržani visokom likvidnošću na europskom tržištu. Dolarskom dospijecu 2024. prinos je pao na 3,5%, a eurom 2027. na 2,58%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Na redovnom prometu od 6,9 mil. kuna CROBEX je jučer porastao 0,15% u odnosu na ponedjeljak. Prometom su se istakle dionice Hrvatskog Telekom i Arena H.G. uz rast cijene od 0,9% i 0,8%. Dionice Uljanika imale su najveći pad, a iz kompanije su se očitivali da im nisu poznate neke nove okolnosti koje bi mogle utjecati na cijenu dionica Uljanika. Od sektorskih indeksa rastom je predvodio CROBEXturist, koji se oporavio od pada u ponedjeljak.

Makroekonomska analiza

Unatoč snažnom rastu izvoza povećan manjak u robnoj razmjeni RH s inozemstvom

Državni zavod za statistiku objavio je detaljniju statistiku o robnoj razmjeni s inozemstvom za prvih pet mjeseci 2017. Stope rasta izvoza i uvoza roba u svibnju su se vratile dvoznamenkastim vrijednostima. Ukupna vrijednost roba u eurima plasirana u inozemstvo povećana za 11,5% na godišnjoj razini, dok je u istom mjesecu u Hrvatsku uvoz porastao 15%. S 1,18 mlrd eura izvoza te 1,96 mlrd eura uvoza manjak u robnoj razmjeni Hrvatske u svibnju je iznosio 783 mil. eura odnosno bio je za 20,9% viši u odnosu na svibanj 2016. Kumulativno u prvih pet mjeseci vrijednost izvoza roba premašila je 5,53 mlrd eura što je 17,4% više u usporedbi s istim razdobljem lani. Rast je široko disperziran među nizom djelatnosti. Iako navedeni podaci ohrabruju te potvrđuju sve veću orijentiranost i prisutnost hrvatskih poduzeća na inozemnim tržištima, visoka uvozna ovisnost rezultirala je istovremeno i snažnim rastom uvoza. Robni uvoz je u promatranom petomjesečnom razdoblju uz godišnju stopu rasta od 13,7% dosegao 8,96 mlrd eura. Kako je u apsolutnom iznosu njegov prirast nadmašio prirast izvoza došlo je i do povećanja manjka u robnoj razmjeni s inozemstvom za 8,3%. Stoga je deficit u robnoj razmjeni u prvih pet mjeseci iznosio 3,4 mlrd eura. Pokrivenost uvoza izvozom od 2014. zadržava se iznad 60 posto, a u prvih pet mjeseci iznosio je 61,7%. Analizom među državama, rastu izvoza ali i rastu uvoza najviše su pridonijele transakcije s državama Europske unije. Izražen u eurima, izvoz u EU porastao je u odnosu na siječanj-svibanj 2016. za 11,6%, jednako koliko je porastao i uvoz. Uz vrijednost izvoza 3,6 mlrd eura i vrijednost uvoza 7 mlrd eura, deficit u robnoj razmjeni s EU produbljen je za 11,5% te iznosi 3,4 mlrd eura. S državama Europske unije Hrvatska je u prvih pet mjeseci ostvarila 65% izvoza te 78% uvoza. U države CEFTA-e Hrvatska je u promatranom razdoblju povećala izvoz za 24% te je on iznosio 932 mil. eura, dok je uvoz porastao na 538 mil eura (21,5%). Stoga je i vanjskotrgovinski višak povećan na 393 mil eura (27,6%).

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Robna razmjena po skupinama zemalja

I-V 2017	izvoz	udio izvoza	uvoz	udio uvoza	saldo
EU	3,586,890	64.8%	7,024,585	78.4%	-3,437,695
Efta	78,121	1.4%	78,067	0.9%	54
CeFTA	931,888	16.8%	538,042	6.0%	393,846
OPEC	93,677	1.7%	148,749	1.7%	-55,072
ostale zemlje	841,117	15.2%	1,173,784	13.1%	-332,667
Ukupno	5,531,693	100%	8,963,228	100%	-3,431,535

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	13.00	ZLATO	1,265.2
2Y	38.00	SREBRO	16.5
3Y	68.00	BAKAR	6,480.0
5Y	128.00	PLATINA	977.8
10Y	202.00	ČELIK	575.0
		ALUMINIJ	2,030.0
		NAFTA (WTI)	49.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.19	111.19	152	0.64
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.19	115.19	151	0.71
RHMF-O-327A EUR 3.250%	99.93	101.03	214	3.16
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.42	104.75	-	0.47
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.15	115.10	-	0.97
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104.09	105.01	-	1.45
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101.12	102.10	-	1.77
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.34	114.38	-	2.50
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.67	112.76	-	2.71
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98.58	99.78	-	2.90

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	105.20	105.50	70	0.33
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.70	112.20	163	1.28
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.00	106.40	204	2.09
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.60	104.10	204	2.52
CRO. 2020 USD 6.625%	110.60	111.30	133	2.69
CRO. 2021 USD 6.375%	111.50	112.25	140	2.86
CRO. 2023 USD 5.500%	111.30	111.85	139	3.22
CRO. 2024 USD 6.000%	114.40	114.90	149	3.44

Njemačke	YTM, %
3M	-0.63
1Y	-0.55
3Y	-0.55
5Y	-0.22
10Y	0.47

USD	
2Y	1.35
5Y	1.81
10Y	2.25
30Y	2.83

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	181.50	0.87%	2,582,512.32
ARENA HOSPITALITY	483.99	0.79%	1,356,339.85
VALAMAR RIVIERA	43.90	0.00%	644,561.69
ATLANTSKA PLOVIDBA	405.00	-1.23%	485,315.54
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,150.00	0.00%	338,250.00
PODRAVKA	315.00	-0.42%	276,901.50
PLAVA LAGUNA	7,000.00	0.00%	126,000.00
LIBURNIA RIVIERA	3,800.00	2.01%	110,155.00
ZAGREBAČKA BURZA	15.50	0.00%	100,750.00
OPTIMA TELEKOM	3.30	1.54%	100,328.76

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,890.40	0.15%
CROBEX10	Hrvatska	1,112.42	0.13%
BUX	Mađarska	36,771.27	-0.46%
ATX	Austrija	3,280.48	0.05%
RTS	Rusija	1,048.69	1.55%
SBI TOP	Slovenija	812.99	0.74%
BELEX LINE	Srbija	720.36	-0.63%
DJ IND.AVERAGE	SAD	22,085.34	-0.15%
S&P 500	SAD	2,474.92	-0.24%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,370.46	-0.21%
NIKKEI 225	Japan	19,718.32	-1.39%
EUROSTOXX 50	Europa	3,515.63	0.28%
DAX INDEX	Njemačka	12,292.05	0.28%
FTSE 100	V. Britanija	7,542.73	0.14%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT WAS ON MY FIFTH BIRTHDAY THAT PAPA PUT HIS HAND ON MY SHOULDER AND SAID, 'REMEMBER, MY SON, IF YOU EVER NEED A HELPING HAND, YOU'LL FIND ONE AT THE END OF YOUR ARM.'"

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 870
Tel.: 01 6174 401

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
Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
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 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: 09.08.2017 godine u 08:24 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.08.2017 godine u 08:28 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice 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 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. Ulagateljima 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	2	5	0	0	1	1
% svih preporuka	29%	72%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	2	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	29%	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 neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
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 pred-odobrenje 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/portfelji-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 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.