

Dnevne financijske vijesti

14. kolovoz 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

CPI inflacija u SAD-u, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.08.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	179.62	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.11	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.05	-0.71%
CLASSIC	107.54	-0.01%
DYNAMIC	119.15	-0.82%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3905	7.4105
USD/HRK	6.2499	6.2679
GBP/HRK	8.1350	8.1588
CHF/HRK	6.4762	6.4949
EUR/USD	1.1823	1.1825
EUR/GBP	0.9083	0.9085
EUR/CHF	1.1410	1.1412
EUR/JPY	129.56	129.56

Srednji tečaj HNB

	14.08.2017	11.08.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.3914	-0.05%	-0.21%	-2.25%
USD	6.2873	-0.45%	-3.23%	-14.02%
CHF	6.5364	-0.03%	-3.66%	-7.64%
GBP	8.1502	-0.69%	-3.25%	-8.17%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3500			
1WK	0.4000	-0.3790	1.1967	-0.7860
2WK	0.4600	-0.3760		
1MTH	0.5200	-0.3730	1.2289	-0.7834
3MTH	0.6000	-0.3290	1.3091	-0.7262
6MTH	0.6800	-0.2710	1.4528	-0.6534
12MTH	0.8000	-0.1540	1.7284	-0.5052

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.26	1.44	-0.65
2Y	0.80	-0.18	1.55	-0.60
3Y	1.22	-0.07	1.65	-0.49
5Y	1.98	0.19	1.83	-0.29
10Y	-	0.81	2.15	0.18

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Industrijska proiz. (lip)	2.9%	4.0%	11:00

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

Vijesti iz svijeta

Sumnja da će Fed do kraja godine još jednom podići kamatne stope dodatno su pojačane krajem prošlog tjedna, kada je objava inflacije u SAD-u za srpanj donijela rezultate ispod očekivanja. Inflacija je na mjesečnoj razini bila 0,1% viša u odnosu na lipanj (očekivano 0,2%) te 1,7% viša u odnosu na prošlogodišnji srpanj (očekivano 1,8%). Cijene lijekova na recept i telefonskih usluga do sada su bile glavni „krivac“ za usporavanje inflacije, no i bez njih temeljna inflacija bilježi usporavanje, što znači da postoje i drugi faktori koji su zaslužni za sporiji razvoj inflacije od očekivanog.

Vijesti s deviznog tržišta

Smanjena volatilnost tečaja EUR/HRK obilježila je kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu, a tečaj je dan i započeo i završio na razinama od oko 7,400 kuna za euro. Tečaj EUR/USD krajem prošlog tjedna zabilježio je blagi skok nakon objave srpanjske inflacije za SAD koja je bila ispod očekivanja te je dan završio na razinama od oko 1,182 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1821 EUR/GBP 0,9085 EUR/CHF 1,1369 EUR/JPY 129,07.

Vijesti s novčanog tržišta

Isplatom mirovina višak likvidnosti u sustavu porastao je za oko 2,3 milijarde kuna te je sada na razini od oko 14,3 milijarde kuna. Tržišne kamatne stope su se nastavile kretati oko postojećih niskih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kraj tjedna na domaćem tržištu obveznica obilježilo je skromno trgovanje. Ukupni promet iznosio je svega 1,14 mil. kuna. Trgovalo se kunskom korporativnom obveznicom Hrvatske pošte dospijeca 2019. (0,8 mil kuna) te kunskom obveznicom dospijeca 2026. (0,3 mil). Skraćeni radni tjedan trebao bi donijeti skromne volumene trgovanja i stabilne cijene.

Inozemna tržišta

Prinos na hrvatske euroobveznice nastavlja pratiti trendove inozemnih tržišta (pad prinosa). Lagani rast na dolarskom dospijecu 2024. posljedica je jačanja američkog dolara. Nakon objave podataka o srpanjskom indeksu potrošačkih cijena, prinos na američku desetogodišnju obveznicu pao je ispod 2,2%, odražavajući ujedno smanjena očekivanja tržišnih sudionika o mogućem podizanju referentne kamatne stope FED-a. Tržište je već isključilo mogućnost dizanja u rujnu dok njih svega 38% isti potez očekuje u prosincu. Pad nastavljaju bilježiti i prinosi duž njemačke krivulje, pri čemu se desetogodišnje dospijec spustilo za 3bp na 0,38%.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi se u petak nastavilo trgovanje dionicama u usporenom ritmu te je zabilježen ukupni redovni promet od 3,8 mil. kuna.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

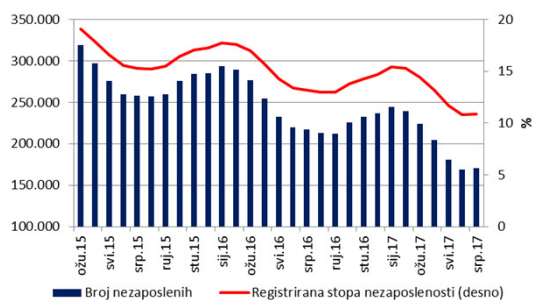
Najviše se trgovalo dionicama Valamar Riviere uz blagu korekciju cijene. CROBEX je nadoknadio pad vrijednost od prethodnog dana, a među sastavnicama ovog indeksa rastom su se istakle dionice Uljanik plovidbe. Dionice Đuro Đaković Grupe imale pad od 8% nakon objave konačne cijene u dokapitalizaciji od 20 kuna po dionici.

Makroekonomska analiza

Krajem srpnja 170.127 evidentiranih nezaposlenih osoba. Prema posljednjim podacima HZZ-a, krajem srpnja 2017. registrirano je 170.127 nezaposlenih osoba. U odnosu na lipanj broj nezaposlenih povećan je za 0,6 % odnosno 939 osoba. Tako je nakon pet mjeseci ponovno došlo do blagog rasta na mjesečnoj razini, a posljedica je to više ulazaka od izlazaka iz evidencije (21.467 naspram 20.528). Ipak na godišnjoj razini nastavljen je trend smanjenja broja nezaposlenih evidentiranih osoba po razmjeno visokim dvoznamenkastim stopama. Ona je u srpnju iznosila -21,6%. Dakle u odnosu na prošlogodišnji srpanj HZZ je evidentirao 46.962 manje nezaposlenih osoba. Pad na godišnjoj razini prisutan je bez prekida od travnja 2014. godine. Stopa nezaposlenosti za srpnju trebala bi zabilježiti minimalan pomak na 10,9% unatoč blagom mjesečnom rastu broja nezaposlenih osoba. Naime aktivno stanovništvo u lipnju zabilježilo je blagi mjesečni rast na 1.559.386 (+0.6%). Ipak broj aktivnog stanovništva (ukupna radna snaga) na godišnjoj razini smanjena je za čak 75.838 ili 4,6%. Od ukupnog broja izašlih iz evidencije nezaposlenih njih gotovo 70% (14.327) je zaposleno. I dalje ostaje razmjeno visoki broj osoba koje su iz evidencije brisani zbog tzv. ostalih razloga. U srpnju je takvih bilo 6.201 ili 30%. S druge strane, od ukupnog broja novoprijavljenih nezaposlenih osoba (21.467) nešto više od 56% ili 12.094 evidentirano je izravno iz radnog odnosa. Promatrano prema djelatnostima, 21% (2.542 osoba) ih je došlo iz Obrazovanja, 15,8% (1.914) iz Prerađivačke industrije te 1.695 ili 14% iz Trgovine na veliko i malo. Već uobičajeno početkom rujna broj zaposlenih u djelatnosti Obrazovanje će se ponovno povećati dok će se polagano povećavati priljev u evidenciju iz sezonskih djelatnosti. Iako je pad nezaposlenosti u ovoj godini započeo već u veljači, spustivši se u lipnju na najniže razine u posljednjih 20-ak godina, i zaposlenost i nezaposlenost i dalje obiluju nizom strukturnih slabosti. Prisutna je neusklađenost ponude i potražnje za radnom snagom, razmjeno visoka dugotrajna nezaposlenost velikog dijela nezaposlenih te izuzetno nizak broj aktivnog stanovništva. Novootvorena radna mjesta uglavnom se odnose na sezonske poslove i/ili poslove na temelju ugovora na određeno vrijeme, dok manji dio rasta zaposlenosti dolazi iz industrije.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Broj nezaposlenih i registrirana stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	15.12	ZLATO	1,286.7
2Y	40.31	SREBRO	17.2
3Y	70.53	BAKAR	6,411.0
5Y	130.24	PLATINA	983.7
10Y	205.27	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	2,042.5
		NAFTA (WTI)	48.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.29	111.28	150	0.60
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.29	115.28	149	0.68
RHMF-O-327A EUR 3.250%	100.14	101.31	217	3.14
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.36	104.69	-	0.52
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.15	115.10	-	0.97
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104.15	105.08	-	1.44
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101.43	102.43	-	1.70
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.41	114.47	-	2.49
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.78	112.88	-	2.69
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98.71	99.91	-	2.88

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	105.20	105.40	62	0.42
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.80	112.30	166	1.26
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.00	106.30	210	2.10
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.70	104.20	210	2.51
CRO. 2020 USD 6.625%	110.50	111.20	140	2.72
CRO. 2021 USD 6.375%	111.50	112.25	144	2.86
CRO. 2023 USD 5.500%	111.00	111.55	149	3.27
CRO. 2024 USD 6.000%	114.00	114.50	160	3.50

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.63
1Y	-0.55
3Y	-0.60
5Y	-0.30
10Y	0.38

USD

2Y	1.31
5Y	1.76
10Y	2.21
30Y	2.81

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	43.98	-0.23%	868,521.30
ATLANTSKA PLOVIDBA	424.00	1.44%	580,634.88
VIKTOR LENAC	12.94	6.50%	320,797.91
ERICSSON N.T.	1,249.00	3.91%	296,715.04
LIBURNIA RIVIERA	3,800.00	0.00%	239,172.00
HRVATSKI TELEKOM	180.53	0.06%	217,327.98
ĐURO ĐAKOVIĆ	30.05	-8.10%	195,673.84
ATLANTIC	823.00	0.57%	182,569.81
ADRI 2	453.00	0.87%	159,396.60
ARENA HOSPITALITY	489.00	-0.20%	138,781.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,891.75	0.28%
CROBEX10	Hrvatska	1,114.22	0.33%
BUX	Mađarska	36,812.24	-0.02%
ATX	Austrija	3,162.47	-1.13%
RTS	Rusija	1,022.41	-0.67%
SBI TOP	Slovenija	803.32	-0.66%
BELEX LINE	Srbija	724.37	0.17%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,858.32	0.07%
S&P 500	SAD	2,441.32	0.13%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,256.56	0.64%
NIKKEI 225	Japan	19,573.67	-0.79%
EUROSTOXX 50	Europa	3,406.34	-0.79%
DAX INDEX	Njemačka	12,014.06	-0.00%
FTSE 100	V. Britanija	7,309.96	-1.08%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE ONLY REASON SOME PEOPLE GET LOST IN THOUGHT IS BECAUSE IT'S UNFAMILIAR TERRITORY."

Paul Fix

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: 14.08.2017 godine u 08:15 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.08.2017 godine u 08:19 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 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 pouzdanima, 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 Centrbank, 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.