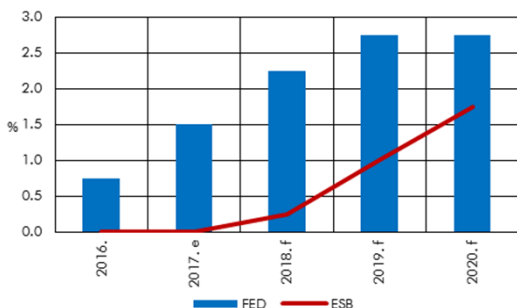


## Graf dana

Referentne kamatne stope, kraj razdoblja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.07.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	179.19	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.11	0.02%
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.44	-0.08%
CLASSIC	107.31	0.12%
DYNAMIC	120.74	-0.10%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4065	7.4265
USD/HRK	6.4354	6.4539
GBP/HRK	8.3816	8.4062
CHF/HRK	6.7309	6.7503
EUR/USD	1.1507	1.1509
EUR/GBP	0.8835	0.8837
EUR/CHF	1.1002	1.1004
EUR/JPY	129.00	129.00

### Srednji tečaj HNB

	20.07.2017	19.07.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4127	0.21%	0.08%	-1.96%
USD	6.4302	0.40%	-0.93%	-11.48%
CHF	6.7419	0.49%	-0.50%	-4.36%
GBP	8.3722	0.21%	-0.51%	-5.30%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3500			
1WK	0.4300	-0.3790	1.1894	-0.7958
2WK	0.5000	-0.3760		
1MTH	0.5300	-0.3740	1.2278	-0.7842
3MTH	0.6000	-0.3310	1.3069	-0.7286
6MTH	0.6800	-0.2740	1.4560	-0.6480
12MTH	0.8000	-0.1510	1.7334	-0.4920

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.25	1.45	-0.64
2Y	0.94	-0.15	1.60	-0.54
3Y	1.41	-0.01	1.71	-0.42
5Y	2.21	0.28	1.90	-0.19
10Y	-	0.91	2.23	0.27

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PPI (lip)	2.3%	2.8%	08:00
Eurozona	Referentna kam. stopa			13:45
SAD	Zahtjevi za novonezap.	245k	247k	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposlene	1949k	1945k	14:30
SAD	Vodeći indikatori (lip)	0.4%	0.3%	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

## Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni podaci o outputu u građevinarstvu za eurozonu u svibnju, koji je bilježio pad na mjesečnoj razini od 0,7% i godišnji rast od 2,6%. Najveći je rast na godišnjoj razini bilježila Mađarska (35,3%), a najveći pad Rumunjska (-16,7%). Za SAD su objavljeni podaci o započetim gradnjama stambenih objekata (mjesečni rast 8,3%) i izdanim građevinskim dozvolama (mjesečni rast 7,4%) za lipanj. Unatoč visokom rastu broja započetih gradnji u lipnju, pokazatelj je od ožujka bilježio mjesečne padove, stoga će sveukupni utjecaj novih gradnji na BDP u drugom tromjesečju biti malen. U fokusu današnjeg dana je sastanak Upravnog vijeća ESB-a, a promjenu referentnih kamatnih stopa ne očekujemo.

## Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7.412 kuna za euro, no obzirom na nešto veću potražnju za devizama od strane korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora kuna je oslabila do razine od oko 7.420 kuna za euro. Krajem dana tržište je stabilizirano na razinama od oko 7.416 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Dolar se u odnosu na euro malo oporavio od deprecijacije kroz koju je prošao u utorak, kada je tečaj EUR/USD dosegnuo najvišu razinu u posljednjih 14 mjeseci. Dan je zaključen na razinama od oko 1,152 dolara za euro, a glavni potencijalni uzrok današnjih kolebanja tečaja je sastanak Upravnog vijeća ESB-a. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1515 EUR/GBP 0,8842 EUR/CHF 1,1005 EUR/JPY 128,93.

## Vijesti s novčanog tržišta

Usljed devizne intervencije HNB-a održane u petak zabilježen je porast likvidnosti u sustavu za oko 750 milijuna kuna. Trenutni višak likvidnosti sada iznosi 14,9 milijardi kuna, a to je osnovni razlog niske potražnje za kunama te kretanja tržišnih kamatnih stopa oko rekordno niskih razina već mjesecima.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

Sredina tjedna na domaćem obvezničkom tržištu protekla je uz ukupni promet trgovanja prijavljen na ZSE od 100 mil. kuna. Polovica obujma trgovanja ostvarena je obveznicom s valutnom klauzulom dospijea 2020. (45,9 mil. kuna).

### Inozemna tržišta

Prinos na njemačku desetogodišnju obveznicu jučer je nastavio s padom te je dan zatvorio na razini od 0,54%. U SAD-u prinos na desetogodišnji UST se spustio na 2,27% pri čemu je snažniji pad prinosa ublažen objavom podatka o stambenoj izgradnji koja je nakon tromjesečnog pada ostvarila rezultate iznad očekivanih. Hrvatske euroobveznice bilježe daljnji porast cijena. Prinos na eurisku 27-icu se spustio na razinu od 2,80%, dok je prinos

dolarske euroobveznice koja dostiže 2024. pao na na 3,74%.

## Vijesti s tržišta dionica

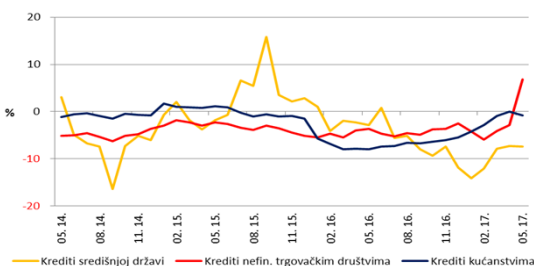
Iako nije bilo važnijih objava, jučer je CROBEX prekinuo negativni niz i zabilježio rast od 0,8% uslijed pozicioniranja investitora uoči objava rezultata poslovanja za drugo tromesečje. Ukupni promet iznosio je 5,8 mil. kuna, a fokus je bio na dionicama Valamar Riviere i Hrvatskog Telekomu koje su rasle 1,2% i 2,0%. Snažan rast cijene imale su dionice Petrokemije, ali na niskom prometu dok je među sektorskim indeksima rastom predvodio indeks dionica transportnih kompanija na krilima 6-dnevnog rasta BDI indeksa vozarina.

## Makroekonomska analiza

U svibnju ukupni krediti 266,8 mlrd. kuna  
 Prema posljednjim podacima HNB-a, kunska protuvrijednost ukupnih plasiranih kredita krajem svibnja iznosila je 266,8 mlrd. kuna. Iako je u svibnju zabilježena stagnacija na godišnjoj razini, trend godišnjeg pada ukupnih kredita, s nekoliko sporadičnih prekida, datira od studenog 2012. godine. U promatranom razdoblju i četvrti mjesec za redom zabilježen je rast ukupnih kredita na mjesečnoj razini, za 7,4 mlrd. kuna (2,9%). Nadalje, u odnosu na kraj 2016. ukupni krediti viši su za 8,9 mlrd. kuna (3,5%). Godišnji pad kredita u promatranom mjesecu dijelom odražava i prodaju loših plasmana banaka, ali i jačanje aprecijacijskih pritisaka na kunu (prema tečajnici HNB-a, srednji tečaj EUR/HRK koncem svibnja ove godine niži je za 0,8% u odnosu na isti mjesec lani) budući da je krajem promatranog mjeseca preko 65% ukupnih kredita odnosilo se na valutne (denominirane u stranoj valuti i one vezane uz valutnu klauzulu). S druge strane, zamjetan je i trend promjena preferencija kod korisnika kredita koji sve više valutne kredite zamjenjuju kunskima ili se kod novih kredita odlučuju za kunske. Tako se udio valutnih kredita u kunskim kreditima krajem svibnja spustio na 65%. Promatrajući prema sektorima, posljednji podaci o ukupnim kreditima kućanstvima ukazuju na nastavak trenda razduživanja na godišnjoj razini koji traje od srpnja 2015. Uz blagi pad na mjesečnoj razini za 0,7% u odnosu na lanjski svibanj ukupni krediti kućanstvima niži su za 954 mil. kuna (0,8%). U odnosu na kraj prošle godine, niži su za 460 mil. kuna ili 0,4% te u strukturi ukupnih kredita čine udio od 44%. Nadalje, trend razduživanja u sektoru poduzeća koji je trajao od svibnja 2012. zaustavljen je u svibnju. Uz godišnji rast za 6 mlrd. kuna (6,8%) ukupni su krediti krajem promatranog mjeseca iznosili 95 mlrd. kuna. Nadalje, na mjesečnoj je razini i treći mjesec za redom zabilježena pozitivna stopa rasta koja je u svibnju ubrzala na 10,3%.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

## Godišnje stope rasta kredita



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	31.57	ZLATO 1,238.4
2Y	51.53	SREBRO 16.2
3Y	79.82	BAKAR 5,966.5
5Y	139.59	PLATINA 921.1
10Y	215.41	ČELIK 575.0
		ALUMINIJ 1,920.0
		NAFTA (WTI) 47.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.93	110.93	166	0.74	
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.78	114.76	169	0.86	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	98.93	100.01	208	3.25	
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.62	104.98	-	0.25	
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.10	-	0.97	
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103.39	104.31	-	1.63	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.37	101.35	-	1.94	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.00	114.10	-	2.54	
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.38	112.62	-	2.72	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	97.94	99.30	-	2.95	

## Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	105.50	105.70	67	0.14
CRO. 2022 EUR 3.875%	110.70	111.20	176	1.48
CRO. 2025 EUR 3.000%	104.00	104.30	223	2.38
CRO. 2027 EUR 3.000%	101.70	102.30	223	2.73
CRO. 2020 USD 6.625%	110.40	111.10	142	2.75
CRO. 2021 USD 6.375%	111.10	111.85	152	2.97
CRO. 2023 USD 5.500%	110.20	110.75	159	3.42
CRO. 2024 USD 6.000%	113.50	114.00	162	3.58

## Njemačke

	YTM, %	
3M	-0.59	
1Y	-0.53	
3Y	-0.48	
5Y	-0.14	
10Y	0.54	

## USD

2Y	1.36
5Y	1.82
10Y	2.27
30Y	2.85

## Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	43.34	1.17%	2,037,792.94
HRVATSKI TELEKOM	182.00	1.96%	1,680,456.59
ADRIJS GRUPE	518.00	-4.07%	446,162.82
ATLANTSKA PLOVIDBA	427.99	7.00%	394,855.74
DURO DAKOVIC GRUPA	30.50	-1.61%	185,111.02
ZAGREBACKA BANKA	49.00	3.16%	149,480.74
HRVATSKA POSTANSKA BANI	500.00	0.00%	107,054.72
DALEKOVOD	22.15	0.68%	81,898.72
INVESTICIJSKI FOND BREZA	26.00	8.33%	74,100.00
IMPERIAL	815.00	0.00%	69,275.00

## Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,859.03	0.82%
CROBEX10	Hrvatska	1,124.87	0.00%
BUX	Mađarska	35,789.28	-0.32%
ATX	Austrija	3,193.29	0.04%
RTS	Rusija	1,043.13	0.45%
SBI TOP	Slovenija	801.03	0.07%
BELEX LINE	Srbija	709.27	0.11%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,640.75	0.31%
S&P 500	SAD	2,473.83	0.54%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,385.04	0.64%
NIKKEI 225	Japan	20,153.07	0.66%
EUROSTOXX 50	Europa	3,500.28	0.62%
DAX INDEX	Njemačka	12,452.05	0.17%
FTSE 100	V. Britanija	7,430.91	0.55%

Izvor: Bloomberg

## Citat dana

"SOMETIME THEY'LL GIVE A WAR AND NOBODY WILL COME."

Carl Sandburg (1878 - 1967), The People, Yes (1936)

## 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: 20.07.2017 godine u 08:24 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.07.2017 godine u 08:29 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. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljnija pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	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%

Papir 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/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti 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.