

Graf dana

Proizvođačke cijene u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.07.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	179.08	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.08	-0.03%
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.79	0.32%
CLASSIC	107.24	-0.07%
DYNAMIC	121.38	0.53%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4005	7.4205
USD/HRK	6.3611	6.3794
GBP/HRK	8.2539	8.2780
CHF/HRK	6.6876	6.7069
EUR/USD	1.1632	1.1634
EUR/GBP	0.8964	0.8966
EUR/CHF	1.1064	1.1066
EUR/JPY	130.22	130.22

Srednji tečaj HNB

	21.07.2017	20.07.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4066	-0.08%	-0.00%	-2.04%
USD	6.4400	0.15%	-0.78%	-11.31%
CHF	6.7229	-0.28%	-0.79%	-4.65%
GBP	8.3483	-0.29%	-0.80%	-5.60%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3600			
1WK	0.4400	-0.3790	1.1900	-0.7984
2WK	0.5000	-0.3760		
1MTH	0.5300	-0.3730	1.2289	-0.7842
3MTH	0.6000	-0.3320	1.3072	-0.7286
6MTH	0.6800	-0.2740	1.4532	-0.6500
12MTH	0.8000	-0.1510	1.7334	-0.4960

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.25	1.46	-0.63
2Y	0.94	-0.15	1.60	-0.55
3Y	1.42	-0.02	1.71	-0.42
5Y	2.21	0.28	1.90	-0.18
10Y	-	0.91	2.23	0.29

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Stopa nezap. (lip)	10.9%	11.7%	11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

U fokusu jučerašnjeg dana bilo je zasjedanje Upravnog vijeća ESB-a koje, sukladno očekivanjima tržišta, nije donijelo previše iznenađenja. Promjena u kamatnim stopama nije bilo, a program kupnje novih i reinvestiranja sredstava od dospjelih obveznica nastavit će se najranije do kraja 2017. Objavljen je i proizvođački indeks cijena za Njemačku za lipanj, a proizvođačke cijene ostale su nepromijenjene u odnosu na svibanjsku razinu te su rasle 2,4% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Rast je na godišnjoj razini potisnut padom cijena energije, a proizvođačke cijene s isključenim cijenama energije rasle su 2,6%. Potrošačko povjerenje u eurozoni u srpnju prema prvim procjenama bilježi lagani pad u odnosu na prošli mjesec, ali se pokazatelj i dalje nalazi na povijesno visokim razinama. U SAD-u su objavljeni podaci o zahtjevima za naknade za novonezaposlene i nezaposlene, a oba pokazatelja bilježila su vrlo male promjene.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,413 kuna za euro, no obzirom na smanjene volumene trgovanja tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je tržište u konačnici zatvoreno na razinama od oko 7,410 kuna za euro. Euro je jučer aprecirao za otprilike 1 cent u odnosu na dolar, pa se tako tečaj EUR/USD kretao iznad razine od 1,16 dolara za euro kao posljedica reakcije na zasjedanje Upravnog vijeća ESB-a. Prema podacima s Bloomberga tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1631 EUR/GBP 0,8966 EUR/CHF 1,1064 EUR/JPY 130,16.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavlja se u mirnom tonu te se i dalje bilježi slabiji promet uz stagnaciju kamatnih stopa. Posljedica je to viška likvidnosti u sustavu koji iznosi 14,7 milijardi kuna. Budući da u narednom tjednu ne dospijevaju trezorski zapisi, Ministarstvo financija nije najavilo novu aukciju.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Četvrtak na domaćem obvezničkom tržištu ukupan prijavljeni promet iznosio 114 mil. kuna pri čemu se najveći volumen trgovanja odnosio na kunsko izdanje s dospijećem u 2028. u iznosu od 65,7 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima obveznica očekivana odluka ESB-a o zadržavanju kamatnih stopa i iznosa programa mjesečnog otkupa obveznica na trenutnim razinama blago je utjecala na kretnje prinosa na EU obveznice. Prinos na njemački desetogodišnji Bund spustio se za 3bp na 0,53%. Predsjednik Europske središnje banke na press konferenciji koja je uslijedila nakon objave središnje banke naveo je kako do daljnjeg neće biti promjena u smjeru vođenja monetarne politike ESB-a i podizanja kamatnih stopa. Kao

razlog tomu navodi se pad razine inflacije, te kako bi tržište nastavilo stabilno funkcionirati kamatne stope se neće podizati. Dodatno M. Draghi je napomenuo da ukoliko dođe do promjene u stopi inflacije ESB je spremna povući korake u promjeni svoje politike. Cilj ECB-a je razina inflacije od 2% te je ESB spremna čekati porast cijena i nadnica koje trebaju popratiti gospodarski rast. S druge strane Atlantika američki desetogodišnji UST zatvorio je dan s razinom prinosa od 2,26%. Hrvatske euroobveznice bilježe daljnji rast cijena koji se očekuje i u nastavku tjedna i sljedećeg tjedna.

Vijesti s tržišta dionica

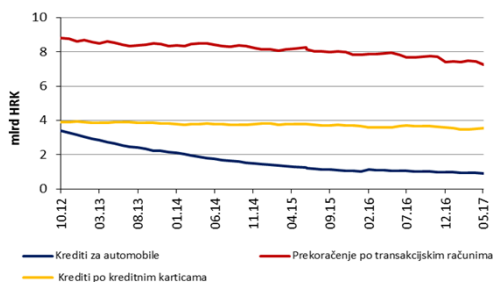
Jučer je rast zabilježilo 13, a pad tek dvije dionice iz sastava CROBEX-a koji je porastao za 0,6%. Od ukupnog redovnog prometa u iznosu 3,5 mil. kuna, najviše prometa je ostvareno dionicama Hrvatskog Telekom. Iz Valamar Riviere su obavijestili da su vjerovnici društva Helios Faros u stečaju potvrdili izradu stečajnog plana u skladu sa zajedničkom ponudom Valamar Riviere i PBZ Croatia osiguranje koja će omogućiti izlazak Helios Farosa d.d. iz stečaja i nastavak poslovanja. PBZ CO i Valamar Riviera su u ponudi predložili plan restrukturiranja te šestogodišnji plan investicija u turističku imovinu, u ukupnom iznosu od 650 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

U svibnju nastavljen godišnji pad kredita stanovništvu. Prema posljednjim podacima HNB-a, koncem svibnja ukupni krediti stanovništvu iznosili su 117,2 mlrd. kuna. Uz mjesečni pad za 837 mil. kuna (0,7%) ukupni krediti stanovništvu su nastavili s padajućim trendom na godišnjoj razini potvrdivši višegodišnje nominalno razduživanje stanovništva. Godišnji pad kredita u promatranom mjesecu dijelom odražava 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). Nakon konverzije CHF kredita u eurske posljedično je došlo i do veće osvištenosti stanovništva na valutne rizike, što je uz istovremeni pad aktivnih kamatnih stopa na kunske kredite rezultiralo rastom udjela kunskih kredita u ukupnom portfelju kredita stanovništvu. Tako su krajem svibnja ukupni kunski krediti stanovništvu porasli na 52,7 mlrd. kuna čineći udio od 45% u ukupnim kreditima stanovništvu (7,6 postotnih bodova više u odnosu na isti mjesec lani). Povećanje udjela kunskih kredita odražava se i u strukturi plasmana stanovništvu prema namjeni gdje je vidljivo da su gotovinski nenamjenski krediti zapravo jedina skupina kredita stanovništvu čije nominalne vrijednosti bilježe godišnje stope rasta. Uz blagi mjesečni pad za 129 milijuna kuna (0,3%), nenamjenski gotovinski krediti stanovništvu u svibnju su viši za 1,2 mlrd. kuna u odnosu na isti mjesec lani (godišnji rast od 3,0%).

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Distribucija kredita stanovništvu prema namjeni



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	31.32	ZLATO 1,245.3
2Y	51.17	SREBRO 16.3
3Y	79.30	BAKAR 5,958.5
5Y	138.40	PLATINA 928.7
10Y	214.66	ČELIK 575.0
		ALUMINIJ 1,917.0
		NAFTA (WTI) 46.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.64	110.63	178		0.86
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.49	114.17	180		1.07
RHMF-O-327A EUR 3.250%	98.95	99.97	210		3.25
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.57	104.95	-		0.27
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%	100.42	101.40	-		1.93
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.02	114.10	-		2.54
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.41	112.62	-		2.72
RHMF-O-282A HRK 2.875%	97.94	99.27	-		2.96
Hrvatske euroobveznice					
CRO. 2018 EUR 5.875%	105.50	105.70	64		0.14
CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.30	176		1.46
CRO. 2025 EUR 3.000%	104.00	104.30	225		2.38
CRO. 2027 EUR 3.000%	101.90	102.50	225		2.70
CRO. 2020 USD 6.625%	110.50	111.20	140		2.72
CRO. 2021 USD 6.375%	111.30	112.05	147		2.92
CRO. 2023 USD 5.500%	110.80	111.35	148		3.31
CRO. 2024 USD 6.000%	113.90	114.40	157		3.52

Njemačke	YTM, %
3M	-0.59
1Y	-0.52
3Y	-0.49
5Y	-0.16
10Y	0.53

USD	YTM, %
2Y	1.36
5Y	1.82
10Y	2.26
30Y	2.83

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	182.07	0.04%	1,588,359.23
VALAMAR RIVIERA	43.42	0.18%	459,578.78
ATLANTSKA PLOVIDBA	433.88	1.38%	304,612.96
ADRIS GRUPA	456.01	0.00%	155,078.42
TURISTHOTEL	3,120.00	2.30%	133,191.00
AD PLASTIK	169.93	1.15%	96,528.24
DALEKOVOD	22.99	3.79%	73,324.40
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	3,890.00	0.00%	57,090.00
INGRA	4.43	4.73%	54,393.61
TANKERSKA NEXT GENERATIC	65.00	-5.93%	53,362.22

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,869.79	0.58%
CROBEX10	Hrvatska	1,112.15	0.50%
BUX	Mađarska	35,424.34	-1.02%
ATX	Austrija	3,198.51	0.16%
RTS	Rusija	1,038.54	-0.44%
SBI TOP	Slovenija	799.23	-0.22%
BELEX LINE	Srbija	706.54	-0.38%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,611.78	-0.13%
S&P 500	SAD	2,473.45	-0.02%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,390.00	0.08%
NIKKEI 225	Japan	20,108.12	-0.18%
EUROSTOXX 50	Europa	3,499.49	-0.02%
DAX INDEX	Njemačka	12,447.25	-0.04%
FTSE 100	V. Britanija	7,487.87	0.77%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MIDDLE AGE IS WHEN YOUR BROAD MIND AND NARROW WAIST BEGIN TO CHANGE PLACES."

E. Joseph Cossman

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: 21.07.2017 godine u 08:26 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.07.2017 godine u 08:30 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 pravilnost, 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.