

**PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI**

BELEX15 je na jučerašnjem trgovanju je porastao za 0,4%, dok je BELEXline ostao na praktično nepromenjenoj vrednosti. Najveći rast su zabeležile akcije kompanija Univerzal banka (4,9%) i Putevi Užice (4%), dok su najveći pad zabeležile akcije kompanija Agrobanka (-11,3%) i Jedinstvo Sevojno (-4%). Najveći obim trgovanja je zabeležen akcijama NIS-a (38,7 miliona dinara) čija je vrednost na zatvaranju uvećana za 0,4%. Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 40,1%.

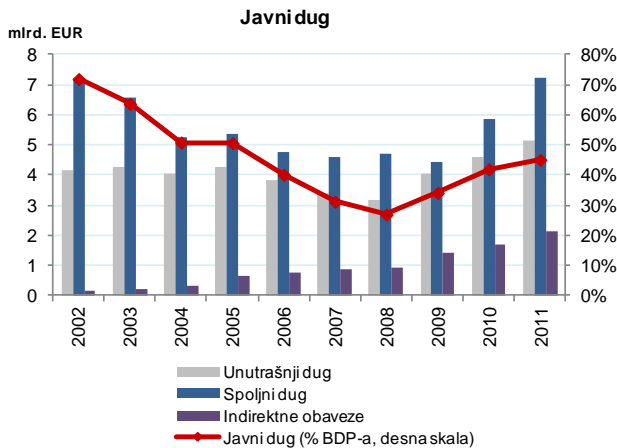
**VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE**

**Konsolidovani budžetski deficit iznosio 4,7% BDP-a u na kraju 2011. godine**

Konsolidovani budžetski deficit dostigao je 4,7% BDP-a u na kraju 2011. godine (158,4 milijardi dinara, dok je u 2010. godini deficit iznosio 136,5 milijardi dinara ili 4,6% BDP-a), prekoračujući cilj predviđen revizijom budžeta od 4,5% BDP-a. Ovakav ishod je rezultat slabijih od predviđenih prihoda (8,5% manje od plana) kao posledica usporavanja ekonomske aktivnosti, čiji efekat je delimično neutralisan nižim rashodima za 4,2% u odnosu na plan predviđen revizijom budžeta. Međugodišnje povećanje prihoda budžeta (1.302,5 milijardi dinara) u na kraju decembra je usporeno na 6,5% (sa 7,6% na kraju novembra i 8,3% na kraju oktobra), na šta je najviše uticalo usporavanje rasta prihoda iz doprinosa (7,3% m.g. rast prihoda na kraju decembra, u odnosu na 7,8% u periodu januar-novembar) i akciza (12,3% m.g. rast prihoda na kraju decembra, u odnosu na 14,4% m.g. rast prihoda u periodu januar-novembar), dok je rast prihoda ostvarenih na ime naplate PDV-a zabeležio ubrzanje (7,2% m.g. rast na kraju decembra, u odnosu na 6,7% m.g. rast prihoda u periodu januar-novembar). Rast rashoda budžeta (1.460,9 milijardi dinara) je usporen na 7,4% m.g. na kraju decembra (sa 9% m.g. u periodu januar-novembar). U okviru rashoda budžeta, rast rashoda za socijalnu pomoć i transfere je ubrzan na 5,1% m.g. (sa 4,8% m.g. u periodu januar-novembar), dok su rashodi za plate zaposlenih u javnom sektoru ubrzani na 11,2% m.g. (u odnosu na 9,1% m.g. u periodu januar-novembar).

**Javni dug dostigao 14,5 milijardi evra na kraju januara (+1,8% mesečno, 43,2% BDP-a)**

Prema podacima ministarstva finansija, javni dug je iznosio 43,2% BDP-a (14,5 milijardi evra) na kraju januara, nakon što je u decembru prekoračio granicu utvrđenu Zakonom o budžetu od 45%. Spoljni dug (7,2 milijarde evra) je umanjen za 0,8% u odnosu na decembar, indirektno obaveze (2,1 milijarda evra) su manje za 1,5% u odnosu na prethodni mesec, dok je unutrašnji dug (5,2 milijarde evra) povećan za 1,8% mesečno u januaru. Ukupni javni dug je povećan za 19,3% međugodišnje (19% u decembru), od čega je unutrašnji dug veći za 23,5% m.g., dok je spoljni dug veći za 23,3% m.g.



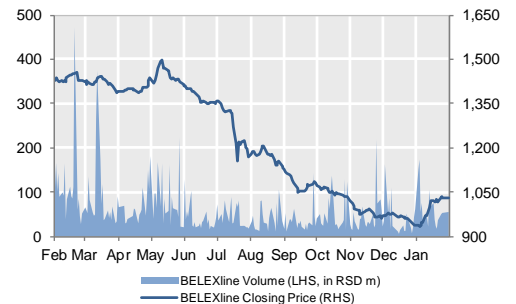
**Uprava za javni dug prikupila 55,2 miliona evra na aukciji 53-nedeljnih euro-denominovanih državnih zapisa**

Uprava za javni dug je juče prodala 46% aukcije 53-nedeljnih euro-denominovanih državnih zapisa čime je prikupila 55,2 miliona evra. Zapisi su prodati po godišnjoj kamatnoj stopi od 5,95%.

**KALENDAR DEŠAVANJA**

- 22. februar**  
⇒ **Uprava za trezor:** Aukcija 24-m državnih zapisa
- 23. februar**  
⇒ **Zavod za statistiku:** Zarade po zaposlenom (januar)

**BELEXline**



Podaci sa berze	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	541,82	0,4%	8,6%
BELEXline indeks	1.029,97	0,0%	5,4%
Promet (broj akcija)	59.176		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	0,8		87,6
Blok trgovanja (m)	0,3		32,4
Tržišna kap. (akcije, mld.)	6,5		703,6
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		8/12/9	

\* Dnevna promena  
\*\* Promena od početka godine

**BELEXline dnevna aktivnost**

	RAST		PAD
Univerzal banka	4,9%	Agrobanka	-11,3%
Putevi Užice	4,0%	Jedinstvo Sevojno	-4,0%
Komercijalna banka	3,1%	Jubmes banka	-2,8%
AIK banka	2,0%	Tigar	-2,2%
Imlek	0,8%	Sojaprotein	-1,9%

Izvor: Beogradska berza, Bloomberg  
Napomena: Akcije kojima se trguje kontinuiranim metodom

Valucija	'11e
Watch List Act P/E (x)	4,6
Watch List EPS chng (%)	27,2
DJ Stoxx 600 P/E (x)	11,2
DJ Stoxx 600 EPS chng(%)	9,0

Izvor: Factset konsenzusne procene

**Makroekonomski podaci**

BDP realni godišnji rast	1,9% ('11e)	1,5% ('12f)
Nezaposlenost	23,0% ('11e)	24,2% ('12f)
Stopa godišnje inflacije	7,0% ('11e)	6,3% ('12f)
Bilans tekućih transakcija (% BDP)	-8,2% ('11e)	-9,0% ('12f)
Javni dug (% BDP)	44,1% ('11e)	45,0% ('12f)
Prinos na 12m trezorske zapise	13,5% ('11e)	11,8% ('12f)

Izvor: NBS Research procene

FX Market	Vrednost	d-t-d	y-t-d
EUR / RSD	108,4362	0,0%	-3,6%
USD / RSD	81,6968	0,5%	-1,0%
CHF / RSD	89,7576	-0,1%	-4,5%
GBP / RSD	129,4915	0,6%	-3,9%

Izvor: NBS  
Napomena: (-) depresijacija dinara u % / (+) apresijacija dinara u %

**Zvanični srednji kurs EUR/RSD**



3m EURIBOR	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
	1,03	-2,5%	-24,0%

\*nedeljna promena  
Izvor: Bloomberg

---

21. februar 2012

**KORPORATIVNE VESTI**

---

**AIK BANKA <AIKB SG Equity>**

Cena: RSD 1.848 Tržišna kap. RSD 16.116m YTD 12,1% Prosečan 3m promet RSD 12,7m

**ATE banka izabrala konsultante za prodaju udela u AIK banci**

Upravni odbor ATE banke, najvećeg pojedinačnog akcionara AIK banke, odlučio je da se nastavi sa međunarodnim tenderskim postupkom prodaje udela u ovoj srpskoj banci i u skladu sa tim su angažovani konsultanti za prodaju: Investment Bank of Greece i European Privatization and Investment Corporation (EPIC). Podsećamo da ATE banka poseduje udeo od 20,34% u AIK banci koji, na osnovu jučerašnje cene na zatvaranju, vredi 3,3 milijarde dinara, odnosno oko 30 miliona evra. ATE banka je takođe vlasnik 24,9% priortetnih akcija AIK banke.

---

**21. februar 2012**

### **Izjava o odricanju od odgovornosti**

Ovaj Izveštaj je pripremljen od strane Vojvodjanske banke a.d., Novi Sad čije poslovanje je regulisano od strane Narodne banke Srbije. Izveštaj je isključivo informativne prirode i ne smatra se investicionim savetom ili preporukom u skladu sa zakonskom regulativom koja uređuje istraživanje hartija od vrednosti i ne uzrokuje bilo kakvu zabranu trgovanja pre njegove objave.

Izveštaj ne predstavlja deo ponude ili poziva za kupovinu ili prodaju bilo koje hartije od vrednosti, niti se na njega može pozivati prilikom sastavljanja bilo kog ugovora ili obaveze. Informacije sadržane u ovom izveštaju, uključujući i mišljenja, baziraju se na izvorima za koje se pretpostavlja da su pouzdani, ali njihova tačnost i verodostojnost ne može biti garantovana i ne treba se tretirati kao takva.

Ovaj izveštaj je namenjen isključivo profesionalnim investitorima i nije dozvoljeno reprodukovati ili prosleđivati nijedan njegov deo u bilo kom obliku bez prethodne saglasnosti. Ovaj izveštaj je sačinjen u skladu sa zakonskom regulativom kao i smernicama Banke za rešavanje konflikata interesa.

Sva mišljenja, preporuke i procene za sve kompanije sadržane u ovom izveštaju predstavljaju lične poglede analitičara na dan objavljivanja i analitičar ih može menjati bez naknadnog obaveštavanja investitora. Lični pogledi ili mišljenja analitičara objavljena u ovom izveštaju nisu i neće biti direktno ili indirektno povezani sa primanjima analitičara. Saradnici, partneri, povezana lica i zaposleni koji učestvuju u pripremi ili objavljivanju ovog dokumenta mogu imati direktno ili indirektno vlasništvo nad bilo kojom hartijom od vrednosti spomenutom u ovom izveštaju.

#### **Sertifikacija analitičara**

Sledeći analitičar/i potvrđuje/u da mišljenja objavljena u ovom izveštaju predstavljaju njihove lične poglede o predmetnim hartijama od vrednosti i njihovim izdavaocima kao i da nijedan deo njegovog/njihovih primanja nije bio, niti će biti direktno ili indirektno povezan sa preporukama ili pogledima sadržanim u ovom izveštaju: Jasmina Nikolić.

21. februar 2012

---

**Vojvodjanska Banka AD**

Bulevar Mihajla Pupina 111  
11 070 Novi Beograd, Serbia

**Institutional Sales:**

Dusan Jovicic +381 11 2251379  
Zoran Sarac +381 11 2251381

**FX Sales:**  
Aleksandar Zaric +381 11 2228418

**Trader:**  
Ratko Guduric +381 11 2228413

[dusan.jovicic@voban.groupnbg.com](mailto:dusan.jovicic@voban.groupnbg.com)  
[zoran.sarac@voban.groupnbg.com](mailto:zoran.sarac@voban.groupnbg.com)

[aleksandar.zaric@voban.groupnbg.com](mailto:aleksandar.zaric@voban.groupnbg.com)

[ratko.guduric@voban.groupnbg.com](mailto:ratko.guduric@voban.groupnbg.com)

**Research:**

Jasmina Nikolic +381 11 2251341  
Daniel Sebenji +381 11 2228479

[jasmina.nikolic@voban.groupnbg.com](mailto:jasmina.nikolic@voban.groupnbg.com)  
[daniel.sebenji@voban.groupnbg.com](mailto:daniel.sebenji@voban.groupnbg.com)

---

**National Securities S.A.**

*Member of the  
Athens Stock Exchange*

91 Michalakopoulou Str.  
115 28 Athens, Greece

Tel: +30 210 7720000  
Fax: +30 210 7720001  
E-mail: [info@nationalsec.nbg.gr](mailto:info@nationalsec.nbg.gr)

**Sales:**

Ilias Papazachariou  
Merve Kosker  
Zois Mpeloumpasis  
Pantelis Petritsis  
George Goufas  
Nikos Kyriazis

+30 210 7720113  
+30 210 7720122  
+30 210 7720146  
+30 210 7720562  
+30 210 7720147  
+30 210 7720160

**Research:**

Theodore Ritsos  
Kostas Ntounas  
Panagiotis Kladis, CFA  
Iakovos Kourtesis  
Victor Labate  
Marianna Paloumpi

+30 210 7720176  
+30 210 7720174  
+30 210 7720185  
+30 210 7720251  
+30 210 7720076  
+30 210 7720171

---

**National Securities S.A. - London branch**

75 King William Str.  
EC4V 4HR, London, UK

**Sales:**

Alan Shala  
Bahar Sangar

+44 207 105 3803  
+44 207 105 3804

Tel: +44 20 7105 3801  
Fax: +44 20 7105 3895