

**PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI**

Oba indeksa su u utorak izgubila na vrednosti – BELEX15 je pao za 1%, a BELEXline je smanjen za 0,6%. Voda Vrnjci (18%) i Progres (7%) su zabeležili najveći rast, dok su najviše pale akcije Velefarm (-11,1%) i Politike (-9,1%). Najveći promet je ostvaren akcijama Vode Vrnjci (RSD 77,4 miliona). Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 49,1%.

**VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE**
**Uprava za trezor prodala 1,4 milijarde dinara kroz osamnaestomesečne državne zapise**

Uprava za trezor prodala je juče 16,8% emisije osamnaestomesečnih državnih zapisa čime je prikupila 1,4 milijarde dinara (13,5 miliona evra). Kamatna stopa je povećana na 13,5% sa 13,3% koliko je iznosila na prošloj aukciji. Emisija zapisa koja je bila predmet jučerašnje aukcije je otvorena po drugi put, nakon inicijalne emisije 4. oktobra kada je od ponuđenih 10 milijardi prodato 1,9 milijardi dinara.

**KORPORATIVNE VESTI**
**KOMERCIJALNA BANKA <KMBN SG Equity>**

Cena: RSD 1.890 Tržišna kap. RSD 16.461m YTD -27,4% Prosečan 3m promet RSD 1,4m

**Komercijalna banka ostvarila rast profita od 62% u trećem kvartalu**

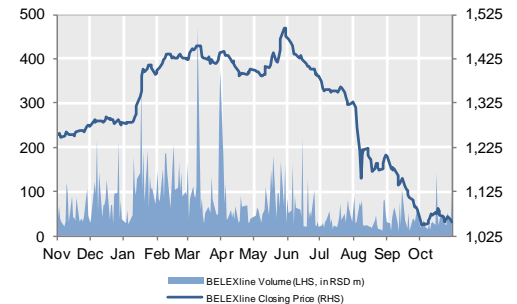
Komercijalna banka je zadržala visok nivo profitabilnosti i u trećem kvartalu zahvaljujući, pre svega, visokim prihodima od kamata koji su nadoknadili pad u ostalim prihodima i rastuće rashode. Naime, neto dobitak po osnovu kamata je nastavio trend rasta iz prethodna dva kvartala, beležeći međugodišnji rast od 44% što je dovelo i do porasta margine na 3,7% sa 3,4% u prethodnom kvartalu i 3,2% u trećem kvartalu prethodne godine. Iako je dobitak po osnovu naknada i provizija neznatno usporio međugodišnji rast u posmatranom kvartalu (na 11% sa 20% u drugom kvartalu) njegov doprinos krajnjem dobitku ostao je značajan. Neto rezultat po osnovu kursnih razlika je bio negativan u iznosu od 31 miliona dinara, nasuprot neto dobiti od 86 miliona dinara u istom kvartalu 2010. godine. U međuvremenu, operativni rashodi su nastavili rast i u trećem kvartalu (+7% na godišnjem i na kvartalnom nivou), pre svega usled rastućih rashoda za zaposlene (+10% međugodišnje). U uslovima pogoršanja kvaliteta imovine, Komercijalna banka je povećala rezervisanja za problematične kredite za 114% međugodišnje i 14% kvartalno, koja, ipak, u prvih devet meseci beleže međugodišnji pad od 3% usled nižeg rezervisanja u prvom kvartalu. Dobitak pre oporezivanja je porastao 62% međugodišnje na 964 miliona dinara u prvom kvartalu (jan-sep: 2,97 milijardi dinara, +49% međugodišnje), ali ipak nije uspeo da dostigne rekordni nivo ostvaren u prethodnom kvartalu (-13% kvartalni pad). Krediti i depoziti su zabeležili neznatni međugodišnji pad (1,1% odnosno 1,9%), ostavljajući loan/ deposit ratio (odnos kredita i depozita) na nepromenjenom nivou od 76%.

**KALENDAR DEŠAVANJA**
**10. novembar**

⇒ **NBS:** Sednica Izvršnog odbora

**11. novembar**

⇒ **Zavod za statistiku:** Inflacija (oktobar)

**BELEXline**

**Podaci sa berze**

	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	540,75	-1,0%	-17,0%
BELEXline indeks	1.055,26	-0,6%	-17,7%
Promet (broj akcija)	66,659		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	0,9		91,0
Blok trgovanja (m)	-		-
Tržišna kap. (akcije, mld.)	7,1		717,4
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		12/17/17	

\* Dnevna promena

\*\* Promena od početka godine

**BELEXline dnevna aktivnost**

	RAST		PAD	
Voda Vrnjci	18,0%	Velefarm	-11,1%	
Progres	7,0%	Politika	-9,1%	
BIP	3,2%	Telefonija	-5,7%	
Imlek	2,1%	Alfa Plam	-5,7%	
Agrobanka	1,3%	Aerodrom Nikola Tesla	-4,0%	

izvor: Beogradska berza, Bloomberg

Napomena: Akcije kojima se trguje kontinuiranim metodom

**Valucija**

	'11e
Watch List Act P/E (x)	12,8
Watch List EPS chng (%)	-43,1
DJ Stoxx 600 P/E (x)	10,3
DJ Stoxx 600 EPS chng(%)	7,2

Izvor: Factset konsenzusne procene

**Makroekonomski podaci**

BDP realni godišnji rast	1,0% ('10)	2,3% ('11e)
Nezaposlenost	19,2% ('10)	21,2% ('11e)
Stopa godišnje inflacije	10,3% ('10)	7,8% ('11e)
Bilans tekućih transakcija (% BDP)	-7,3% ('10)	-7,9% ('11e)
Javni dug (% BDP)	44% ('10)	44,1% ('11e)
Prinos na 12m trezorske zapise	14,6% ('10)	11,5% ('11e)

Izvor: NBG Research procene

**FX Market**

	Vrednost	d-t-d	y-t-d
EUR / RSD	101,0088	-0,1%	4,3%
USD / RSD	73,5519	-0,7%	7,2%
CHF / RSD	83,1006	0,0%	1,6%
GBP / RSD	117,5341	-0,2%	4,0%

Izvor: NBS

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

**Zvanični srednji kurs EUR/RSD**

**3m EURIBOR**

	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
	1,59	-0,2%	57,6%

\*nedeljna promena

Izvor: Bloomberg

---

2. novembar 2011

### **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 prosljeđivati 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.

---

**2. novembar 2011**


---

**Vojvodjanska Banka AD**

Bulevar Mihajla Pupina 111 11 070 Novi Beograd, Serbia	<b>Sales:</b>			<b>Research:</b>		
	Dusan Jovicic	+381 11 2251379	<a href="mailto:dusan.jovicic@voban.groupnbg.com">dusan.jovicic@voban.groupnbg.com</a>	Jasmina Nikolic	+381 11 2251341	<a href="mailto:jasmina.nikolic@voban.groupnbg.com">jasmina.nikolic@voban.groupnbg.com</a>
	Zoran Sarac	+381 11 2251381	<a href="mailto:zoran.sarac@voban.groupnbg.com">zoran.sarac@voban.groupnbg.com</a>	Daniel Sebenji	+381 11 2228479	<a href="mailto:daniel.sebenji@voban.groupnbg.com">daniel.sebenji@voban.groupnbg.com</a>
	<b>FX Sales:</b>					
Aleksandar Zaric	+381 11 2228418	<a href="mailto:aleksandar.zaric@voban.groupnbg.com">aleksandar.zaric@voban.groupnbg.com</a>				
<b>Trader:</b>						
Ratko Guduric	+381 11 2228413	<a href="mailto:ratko.guduric@voban.groupnbg.com">ratko.guduric@voban.groupnbg.com</a>				

---

**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

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

**Sales:**

Alan Shala  
 Bahar Sangar

+44 207 105 3803  
 +44 207 105 3804

---