

PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI

Oba indeksa su u ponedjeljak završila trgovanje u crvenom – BELEX15 je izgubio 0,9% na vrednosti, a BELEXline je pao za 1,1%. Dunav osiguranje (3%) i Galenika Fitofarmacija (2,2%) su zabeležili najveći rast, dok su najviše pale akcije Velefarm (-11,3%) i Razvojne banke Vojvodine (-9,9%). Najveći promet je ostvaren akcijama NIS-a (RSD 10,6 miliona) čija vrednost je ostala nepromenjena u odnosu na prethodno trgovanje. Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 48,7%.

VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE
Spoljni dug iznosio 23,9 milijarde evra na kraju septembra (+4,5% mesečno, +3,2% međugodišnje)

Spoljni dug Srbije je povećan za 4,5% na mesečnom nivou (za milijardu evra) i iznosio je 23,86 milijarde evra na kraju septembra, što čini 72,7% bruto društvenog proizvoda, pokazuju preliminarni podaci NBS-a. Spoljni dug javnog sektora (10,4 milijarde evra) je uvećan za 9,8% na mesečnom nivou, nakon prošlomesečnog smanjenja od 0,1%, dok je dug privatnog sektora (13,4 milijarde evra) uvećan za 0,7% u septembru, nakon umanjavanja od 2,1% u avgustu. Pozajmice bankarskog sektora iz inostranstva su se povećale za 3,5%, dok su se pozajmice privrednog sektora smanjile za 0,5%, na mesečnom nivou. Na međugodišnjem nivou, ukupni spoljni dug je uvećan za 3,2% (-1,6% u avgustu). Ovaj rast je prouzrokovan snažnim ubrzanjem rasta duga javnog sektora (17,6% u septembru, dok je u avgustu ovaj rast iznosio 6,4%), dok je pad obaveza privatnog sektora usporen (-5,7% u septembru u odnosu na -6,7% u avgustu).

KORPORATIVNE VESTI
SOJAPROTEIN <SJPT SG Equity>

Cena: RSD 567 Tržišna kap. RSD 8.446m YTD -33,3% Prosečan 3m promet RSD 1,5m

Sojaprotein zabeležio pad profita u trećem kvartalu

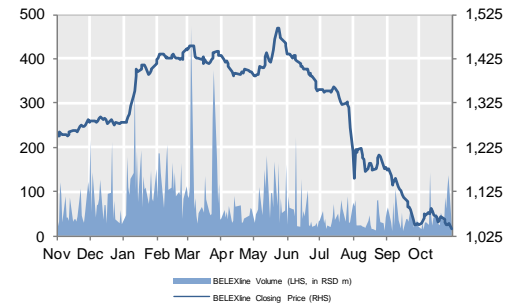
Prihodi od prodaje Sojaproteina su nastavili međugodišnji (m.g.) pad i u trećem kvartalu, od 34,3% na nivou kvartala i 18,8% u prvih devet meseci. Kao što je u više navrata i pomenuto, osnovni razlog leži u reorganizaciji na nivou cele grupe koji je doveo do izmeštanja distributivne funkcije iz Sojaproteina u Victoriu Logistic. U skladu sa tim, došlo je do pada prihoda od prodaje robe od 77,2% m.g., dok su prihodi iz osnovne delatnosti, prodaje proizvoda i usluga, zabeležili skromni rast 0,3% m.g u trećem kvartalu. Posledično, došlo je i do pada nabavne vrednosti prodate robe (42,2 m.g.), što je doprinelo rastu margine na 23% sa 19% u drugom kvartalu i 21% u trećem kvartalu prethodne godine. Usled porasta troškova zarada i ostalih poslovnih rashoda, došlo je do daljeg pada profitabilnost i na EBITDA nivou (320 miliona dinara, 49,4% m.g. pad) i pada EBITDA margine za 3,7 procentna poena m.g. na 12,2%. Neto dobitak u trećem kvartalu je iznosio 256 miliona dinara (pad od 25,8% m.g.) gde je pad u poslovnoj dobiti u određenoj meri nadoknađen nižim finansijskim rashodima, rezultirajući višom profitnom marginom (9,8% naspram 8,7% u trećem kvartalu 2010. god.). Naime, neto rezultat po osnovu kursnih razlika je bio pozitivan u iznosu od 50,9 miliona dinara, u poređenju sa gubitkom od 166,2 miliona u istom kvartalu prethodne godine. U prvih devet meseci, neto dobit je zabeležila rast od čak 226% m.g. na 925 miliona dinara, zahvaljujući dobrom rezultatu u prvoj polovini godine i slabijoj bazi. Ukupni dug prema bankama je porastao 5% u poređenju sa prethodnim kvartalom na 4,4 milijarde dinara (odražavajući potrebu za dodatnim sredstvima, od oko 4 miliona evra, za finansiranje projekta izgradnje fabrike koncentrata i izolata) uz poboljšanje strukture dospeća kredita: dugoročni krediti su zabeležili pad od 32%, a kratkoročni rast od 28% u poređenju sa prethodnim kvartalom.

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	536,37	-0,9%	-17,7%
BELEXline indeks	1.040,25	-1,1%	-18,9%
Promet (broj akcija)	82,815		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	0,3		28,5
Blok trgovanja (m)	-		-
Tržišna kap. (akcije, mld.)	7,0		712,2
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		8/17/13	

* Dnevna promena

** Promena od početka godine

BELEXline dnevna aktivnost

RAST		PAD	
Dunav osiguranje	3,0%	Velefarm	-11,3%
Galenika fitofarmacija	2,2%	Razv. banka Vojvodine	-9,9%
Progres	2,0%	Privredna banka Beograd	-9,7%
Lasta	1,5%	Imlek	-7,9%
Sojaprotein	1,3%	Energoprojekt holding	-3,0%

Izvor: Beogradska berza, Bloomberg

Napomena: Akcije kojima se trguje kontinuiranim metodom

Valucija

	'11e
Watch List Act P/E (x)	11,7
Watch List EPS chng (%)	-42,2
DJ Stoxx 600 P/E (x)	10,5
DJ Stoxx 600 EPS chng(%)	6,9

Izvor: Factset konsenzusne procene

Makroekonomski podaci

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

Izvor: NBS Research procene

FX Market

	Vrednost	d-t-d	y-t-d
EUR / RSD	102,1965	0,1%	3,1%
USD / RSD	74,3518	0,0%	6,2%
CHF / RSD	82,2772	1,0%	2,6%
GBP / RSD	119,2074	-0,2%	2,6%

Izvor: NBS

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

Zvanični srednji kurs EUR/RSD


	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
3m EURIBOR	1,48	-7,3%	46,7%

*nedeljna promena

Izvor: Bloomberg

8. 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.

8. novembar 2011

Vojvodjanska Banka AD

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

National Securities S.A.*Member of the Athens Stock Exchange*91 Michalakopoulou Str.
115 28 Athens, GreeceTel: +30 210 7720000
Fax: +30 210 7720001
E-mail: 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 branch75 King William Str.
EC4V 4HR, London, UKTel: +44 20 7105 3801
Fax: +44 20 7105 3895**Sales:**Alan Shala
Bahar Sangar+44 207 105 3803
+44 207 105 3804