

**PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI**

Na jučerašnjem trgovanju indeks najlikvidnijih akcija BELEX 15 pao je za 0,4%, dok je kompozitni indeks BELEXline izgubio 0,2% na vrednosti. Pobjednici dana su Vital (14,7%) i BIP (3,2%), dok su najviše pale akcije Privredne banke Beograd (-10,9%) i Razvojne banke Vojvodine (-5,6%). Najveći promet zabeležen je akcijama NIS-a (RSD 13 miliona). Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 28,3%.

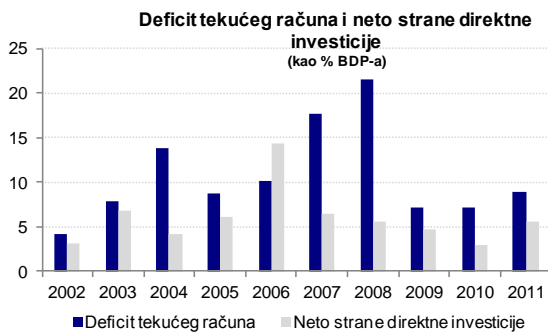
**VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE**

**Izbori će biti raspisani 13. marta**

Predsednica Skupštine Srbije Slavica Đukić-Dejanović je izjavila juče da će republički i lokalni izbori biti raspisani 13. marta, a da će biti održani 26. aprila ili 6. maja. Parlamentarni izbori će biti raspisani na teritoriji cele zemlje, u saradnji sa međunarodnom zajednicom na Kosovu i Metohiji, dok će lokalni izbori biti održani samo u onim opštinama u kojima ističu tekući mandati.

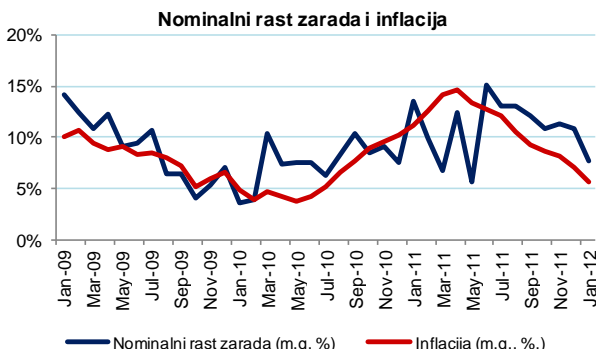
**Deficit tekućeg računa iznosio 3 milijardi evra u 2011. godini (9% BDP-a)**

Deficit tekućeg računa iznosio je 494,8 miliona evra u decembru (u u istom mesecu prošle godine deficit je iznosio 241,9 miliona evra), dok je kumulativni deficit tekućeg računa u 2011. godini dostigao 3 milijarde evra (9% BDP-a, dok je u 2010. godini deficit iznosio 7,2% BDP-a), što predstavlja povećanje od 42,5% međugodišnje. Trgovinski deficit je iznosio 625,7 miliona evra u decembru (veći je za 41,1% m.g.) i 5,3 milijardi evra u 2011. godini (veći je za 12,3% m.g.). Rast uvoza je ubrzan na 13,4% m.g. u decembru sa 11,5% m.g. u novembru, dok je rast izvoza usporen na 1,3% m.g. u decembru sa 6,3% m.g. u novembru. U 2011. godini uvoz je uvećan za 13,4% m.g., dok je izvoz porastao za 13,9% m.g. Tekući transferi (3,1 milijarda evra) su umanjeni za 6,3% m.g. u 2011. godini, na šta su najviše uticali umanjeni prilivi na ime doznaka (2,2 milijarde evra u 2011. godini u odnosu na 2,4 milijarde evra u 2010. godini). U decembru je zabeležen priliv neto stranih direktnih investicija u iznosu od 312,8 miliona evra, a ukupno u 2011. godini iznosio je 1,8 milijardi evra (112,4% više u odnosu na 2010. godinu), pokrivajući deficit tekućeg računa sa 61% (u odnosu na 41% u 2010. godini). Neto priliv portfolio investicija u 2011. godini je iznosio 1,6 milijardi evra (u odnosu na 38,8 miliona evra u 2010. godini) dok je samo u decembru zabeležen neto priliv u iznosu od 1,5 miliona evra. Banke su u neto iznosu smanjile svoje obaveze u inostranstvu za 710,8 miliona evra u 2011. godini (u odnosu na neto povećanje od 659,7 miliona evra u 2010. godini), dok je sektor privrede smanjio svoje obaveze za 416,1 milion evra (872,4 miliona evra u 2010. godini).



**Realni rast plata iznosio 2% međugodišnje u januaru**

Prosečna mesečna plata bez poreza i doprinosa iznosila je 36.639 dinara (345 evra) u januaru, što predstavlja međugodišnje povećanje od 7,7% nominalno, odnosno 2% u realnim iznosima (10,9% realni rast u decembru). Na mesečnom nivou, neto prosečna plata nominalno je snižena za 16,5%, dok je u realnom iznosu pala za 16,6%.

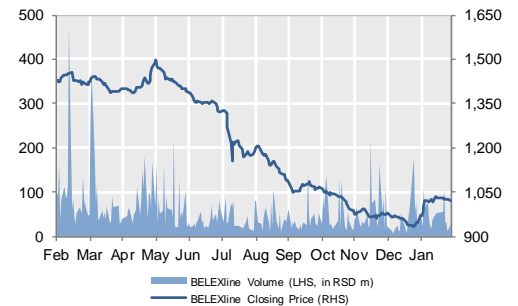


**KALENDAR DEŠAVANJA**

**28. februar**

⇒ **Uprava za trezor:** Aukcija trogodišnjih državnih obveznica (kupon 10%)

**BELEXline**



**Podaci sa berze**

	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	534,99	-0,4%	7,2%
BELEXline indeks	1.021,28	-0,2%	4,5%
Promet (broj akcija)	N/A		
Dnevni obim (m)	EUR 0,3		RSD 32,1
Blok trgovanja (m)	-		-
Tržišna kap. (akcije, mld.)	6,3		698,6
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		10/12/18	

**BELEXline dnevna aktivnost**

	RAST		PAD
Vital	14,7%	Priv. banka Beograd	-10,9%
BIP	3,2%	Razv. banka Vojvodine	-5,6%
AIK banka	1,4%	NIS	-2,1%
Energoprojekt holding	0,4%	Imlek	-1,6%
-		Agrobanka	-0,9%

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

**Valucija**

	'11e
Watch List Act P/E (x)	4,5
Watch List EPS chng (%)	27,4
DJ Stoxx 600 P/E (x)	11,2
DJ Stoxx 600 EPS chng(%)	8,7

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	110,3562	-0,1%	-5,5%
USD / RSD	82,0919	-0,2%	-1,5%
CHF / RSD	91,5060	-0,1%	-6,5%
GBP / RSD	130,0603	-0,1%	-4,4%

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

**Zvanični srednji kurs EUR/RSD**



**3m EURIBOR**

	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
3m EURIBOR	1,00	-5,1%	-26,5%

\*nedeljna promena

Izvor: Bloomberg

---

28. februar 2012

## KORPORATIVNE VESTI

---

### **AIK BANKA <AIKB SG Equity>**

Cena: RSD 1.849 Tržišna kap. RSD 15.898m YTD 12,2% Prosečan 3m promet RSD 12,4m

#### **AIK Banka zabeležila pad neto dobiti od 47% u 2011. godini**

AIK Banka je zabeležila dalji pad dobiti u četvrtom kvartalu, pre svega usled slabijeg dobitka po osnovu kursnih razlika i višeg nivoa rezervisanja za nenaplative kredite. Neto dobitak po osnovu kamata je prekinuo trend pada iz prethodnih nekoliko kvartala i zabeležio rast od 9% na međugodišnjem, odnosno 8% na kvartalnom nivou u četvrtom kvartalu (2011: - 4% m.g., 7% niže od planiranog iznosa) kao rezultat sporijeg rasta rashoda po osnovu pasivnih kamata. Ovakav ishod se može pripisati dospeću kratkoročnih depozita koji su odabravani u novembru 2010. godine u, takozvanom, Mesecu štednje kada je AIK Banka ponudila atraktivnije kamatne stope u odnosu na konkurenciju (što je rezultiralo i skokom depozita od 23% u poslednjem kvartalu 2010. godine). Neto dobitak po osnovu naknada i provizija je nastavio da beleži rast i u četvrtom kvartalu (+26% m.g. i 6% kv.), rezultirajući rastom od 28% na nivou čitave godine. Ostali poslovni prihodi su opali 78% u poređenju sa istim kvartalom 2010. godine kad su bili neuobičajeno visoki usled uknjižene dobiti po osnovu prodaje imovine. Poslovni rashodi su umanjeni za 9% m.g. (2011: +1% m.g.) što je uticalo na smanjenje cost-to-income racija (odnos poslovnih prihoda i rashoda) za 0,5 procentnih poena na kvartalnom, odnosno 8,3 na godišnjem nivou. Neto dobit po osnovu kursnih razlika je bila niža 28% m.g., dok je ova stavka za čitavu godinu iznosila 724 miliona dinara u poređenju sa 2,6 milijardi dinara godinu dana ranije. Neto gubitak po osnovu rezervisanja za nenaplative kredite je u iznosio 159 miliona dinara u četvrtom kvartalu, u poređenju sa neto gubitkom od 96 miliona u trećem, odnosno neto dobitkom od 396 miliona u istom kvartalu prethodne godine. Kumulativni godišnji neto gubitak po osnovu ove stavke dostigao je 2,6 milijardi dinara, što predstavlja rast od 34% m.g. i 9% u odnosu na plan. Konačno, dobit pre oporezivanja u poslednjem kvartalu je iznosila 1,25 milijardi dinara (- 34% m.g., +18% kv.), dok je na nivou cele godine dostigla iznos od 3,3 milijarde dinara (- 47% m.g., 17% niže od planiranog iznosa). Neto dobit u 2011. godini je takođe zabeležila pad od 47% m.g., dostigavši 2,97 milijardi dinara. Što se tiče najznačajnijih stavki bilansa stanja – odobreni krediti (66,6 milijardi dinara) su na kraju poslednjeg kvartala bili niži čak 22% kv., odnosno 24% od planiranog iznosa, dok su depoziti (89,6 milijardi dinara) zabeležili kvartalni rast od 1% i bili su u skladu sa predviđanjima menadžmenta. Ovakav ishod doveo je do porasta likvidnosti AIK banke, što pokazuje i loan / deposit racio (odnos kredita i depozita) koje je opao na 74,3% na kraju 2011. godine sa čak 106% godinu dana ranije.

---

28. 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.

28. 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 Petritis  
 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