

**PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI**

Oba indeksa su juče uvećana za 0,2%. Najveći rast su zabeležile akcije kompanija BIP (11,1%) i Telefonija (9,1%), dok su najveći pad zabeležile akcije kompanija Energoprojekt Visokogradnja (-11,9%) i Dunav osiguranje (-11,4%). Najveći promet ostvaren je akcijama NIS-a (4,7 miliona dinara), čija je vrednost na zatvaranju umanjena za 1%. Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 29,1%.

**VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE**
**NBS zadržala referentnu kamatnu stopu na nivou od 9,5%**

Izvršni odbor Narodne banke Srbije (NBS) je odlučio juče da zadrži referentnu kamatnu stopu na nivou od 9,5%. Centralna banka očekuje da će međugodišnja inflacija dostići svoj minimalni nivo u aprilu kada bi trebalo da se nađe oko donje granice dozvoljenog odstupanja od cilja (4,3% ± 1,5% za April), i da će nakon toga početi sa rastom, usled početka nove poljoprivredne sezone, odloženih efekata rastućih uvoznih cena i očekivanog rasta regulisanih cena u drugoj polovini godine. NBS je naglasio da će kretanje referentne kamatne stope u narednom periodu u najvećoj meri zavisiti od fiskalne konsolidacije koja se očekuje da bude sprovedena od strane sledeće vlade, uz nastavak aranžmana sa MMF-om. NBS je takođe usvojio i majski Izveštaj o inflaciji koji će biti predstavljen 16. maja. Sledeća sednica Izvršnog odbora će se održati 7. juna.

**KORPORATIVNE VESTI**
**AERODROM NIKOLA TESLA <AERO SG Equity>**

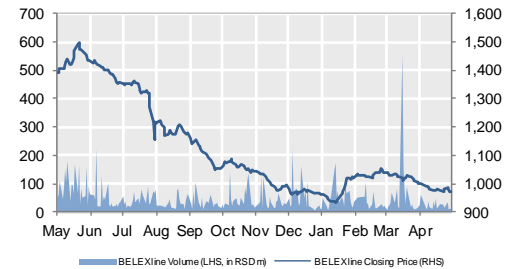
Cena: RSD 460 Tržišna kap. RSD 15.733m YTD -7,6% Prosečan 3m promet RSD 1,7m

**Aerodrom zabeležio rast bruto dobiti od 12% m.g. u prvom kvartalu**

Aerodrom Nikola Tesla objavio je solidne rezultate za prvi kvartal 2012. godine koji su obeleženi rastom, kako prihoda od prodaje, tako i ostalih pozicija prihodne strane, koji su bili dovoljni da nadoknade rast poslovnih rashoda. Prihodi od prodaje, u iznosu od 1,2 milijarde dinara, su zabeležili međugodišnji rast od 5%, kao rezultat rasta prihoda od prodaje na inostranom tržištu (+8% m.g.) koji je kompenzovao pad prihoda na domaćem tržištu (-1% m.g.). Aerodrom je uslužio više od 604 hiljade putnika u prva tri meseca tekuće godine, što je rast od 13,9% m.g. i 4% iznad planiranog rezultata, ali, istovremeno predstavlja pad od 14,3% na kvartalnom nivou. Jedan od razloga za međugodišnji porast broja putnika je, svakako, i sniženje naknada za sletanje za 5% i korišćenje infrastrukture za 4% koje je stupilo na snagu prvog dana ove godine. Uzimajući u obzir najavljene novine u letnjem redu letenja jednog broja aviokompanija, Beogradski aerodrom očekuje da broj usluženih putnika održi pomenuti tempo rasta do kraja godine i dostigne 3,5 miliona. I pored rasta prihoda od prodaje, EBITDA je opala za 10% m.g. na 481 miliona dinara, usled snažnog rasta rashoda za zaposlene (24% m.g.) i ostalih poslovnih rashoda (20% m.g.), što je oborilo marginu za 6 procentnih poena na 40%. Ipak, i pored pada na nivou operativnog rezultata, dobitak pre oporezivanja je uvećan za 12% m.g. na 406 miliona dinara, potpomognut neto finansijskim dobitkom, koji je iznosio 81 milion dinara, u poređenju sa neto finansijskim gubitkom u iznosu od 7 miliona dinara u istom kvartalu prethodne godine. Neto dobitak je dostigao iznos od 384 miliona dinara, dok ista stavka bilansa za prvi kvartal prethodne godine nije dostupna.

**KALENDAR DEŠAVANJA**
**11. maj**

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

**BELEXline**

**Podaci sa berze**

	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	487,26	0,2%	-2,4%
BELEXline indeks	971,67	0,2%	-0,6%
Promet (broj akcija)	17.959		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	0,1		14,1
Blok trgovanja (m)			
Tržišna kap. (akcije, mld.)	5,9		656,9
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		6/5/13	

\* Dnevna promena

\*\* Promena od početka godine

**BELEXline dnevna aktivnost**

RAST		PAD	
BIP	11,1%	Energopr. visokogradnja	-11,9%
Telefonija	9,1%	Dunav osiguranje	-11,4%
Komercijalna banka	4,8%	Simpo	-9,1%
Agrobanka	3,0%	Crvenka fabrika šećera	-8,4%
Metalac	0,9%	Sojaprotein	-2,1%

Izvor: Beogradska berza, Bloomberg

Napomena: Akcije kojima se trguje kontinuiranim metodom

**Valucija**

	'11e
Watch List Act P/E (x)	3,9
Watch List EPS chng (%)	125,9
DJ Stoxx 600 P/E (x)	10,5
DJ Stoxx 600 EPS chng (%)	27,8

Izvor: Factset konsenzusne procene

**Makroekonomski podaci**

	1,6% ('11)	0,8% ('12f)
BDP realni godišnji rast	1,6% ('11)	0,8% ('12f)
Nezaposlenost	22,4% ('11e)	24,2% ('12f)
Stopa godišnje inflacije	7,0% ('11)	6,3% ('12f)
Bilans tekućih transakcija (% BDP)	-8,9% ('11e)	-9,6% ('12f)
Javni dug (% BDP)	47,9% ('11e)	53,7% ('12f)
Prinos na 12m trezorske zapise	13,5% ('11e)	11,8% ('12f)

Izvor: NBG Research procene

**FX Market**

	Vrednost	d-t-d	y-t-d
EUR / RSD	112,2400	-0,1%	-7,3%
USD / RSD	86,7857	-0,2%	-7,3%
CHF / RSD	93,4010	-0,1%	-8,7%
GBP / RSD	139,9327	-0,1%	-12,3%

Izvor: NBS

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

**Zvanični srednji kurs EUR/RSD**

**3m EURIBOR**

	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
	0,69	-1,0%	-49,1%

\* nedeljna promena

Izvor: Bloomberg

---

11. maj 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.

---

11. maj 2012

---

**Vojvodjanska Banka AD**

Bulevar Mihajla Pupina 111 11 070 Novi Beograd, Serbia	<b>Sales:</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:**

George Goufas +30 210 7720147  
Ilias Papazachariou +30 210 7720113  
Zois Mpeloumpasis +30 210 7720146  
Pantelis Petritsis +30 210 7720562  
Nikos Kyriazis +30 210 7720160

**Research:**

Theodore Ritsos +30 210 7720176  
Kostas Ntounas +30 210 7720174  
Panagiotis Kladis, CFA +30 210 7720185  
Iakovos Kourtesis +30 210 7720251  
Victor Labate +30 210 7720076

---

**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 +44 207 105 3803  
Bahar Sangar +44 207 105 3804