

**PREGLED AKTIVNOSTI NA BEOGRADSKOJ BERZI**

Oba indeksa su juče izgubila 0,1% na vrednosti. Najveći rast su zabeležile akcije kompanija Telefonija (19,6%) i Mlekara Subotica (3,9%), dok najveći rast zabeležile kompanije Harder digital sova (-19,9%) i Polet (-10,9%). Najveći promet ostvaren je akcijama kompanije NIS u iznosu od 3,5 miliona dinara, čije su akcije na zatvaranju porasle za 0,2%. Učešće inostranih investitora u trgovanju akcijama iznosilo je 26,8%.

**VESTI IZ POLITIKE I EKONOMIJE**

**Fitch potvrdio „BB-“, rejting Srbije i snizio prognozu rejtinga na negativnu**

Fitch Ratings je snizio svoju prognozu rejtinga Srbije sa stabilne na negativnu, dok je dugoročni suvereni kreditni rejting u stranoj i domaćoj valuti zadržan na „BB-“, a kratkoročni na „B“, navodeći kao razlog nedavno usvojene izmene zakona od centralnoj banci koje mogu da umanje njenu nezavisnost i zakomplikuju donošenje novog sporazuma sa Međunarodnim monetarnim fondom (MMF). Fitch procenjuje da će fiskalni deficit Srbije za 2012. godinu iznositi 6,5% BDP-a, kao rezultat kašnjenja u formiranju nove vlade nakon izbora održanih u maju i zbog toga što je vlada već najavila da neće doći do zamrzavanja plata u javnom sektoru i penzija koje su dve najznačajnije stavke na rashodnoj strani. Agencija je procenila da će javni dug Srbije dostići 55% BDP-a na kraju 2012. godine, značajno iznad 45% koliko je propisano fiskalnim pravilima, dovodeći u pitanje njihovu kredibilnost usled nedostatka procesa koji bi javni dug vratio u propisane okvire. Fič je takođe snizio procenu rasta BDP-a Srbije za 2012. godinu sa 0% na negativnih 1%, dok će deficit tekućih plaćanja biti uvećan na 10,5% BDP-a (sa 9,5% u 2011. godini) usled pogoršanja trgovinskog bilansa, manjeg obima doznaka iz inostranstva, povlačenja profita nerezidenata, veće otplate dugova i nižeg obima direktnih stranih investicija i priliva iz portfolio investicija.

**Uprava za trezor prikupila 2,1 milijardu dinara na aukciji tromesečnih državnih zapisa**

Uprava za trezor je na jučerašnjoj aukciji prodala je juče 51,7% tromesečnih državnih zapisa, čime je prikupila 2,1 milijardu dinara (16,9 miliona evra). Kamatna stopa je uvećana na 12,99% sa 12,7% koliko je iznosila na prethodno održanoj aukciji.

**KORPORATIVNE VESTI**

**SOJAPROTEIN <SJPT SG Equity>**

Cena: RSD 491 Tržišna kap.: RSD 7.314m YTD: -13,1% Prosečan 3m promet: RSD 7,4m

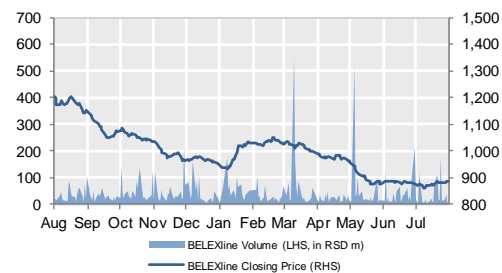
**Dobit Sojaproteina značajno uvećana u drugom kvartalu uprkos gubicima po osnovu kursnih razlika**

Sojaprotein je zabeležio dobre rezultate u drugom kvartalu 2012. godine na nekonsolidovanom nivou, kao rezultat rastućih prihoda od prodaje koji su umanjili rastućim gubicima po osnovu kursnih razlika. Prihodi od prodaje su ostali na visokom nivou u T2'12 i iznosili su 4,3 milijardi dinara (+19% mg.), nakon oporavka u prethodnom kvartalu posle tri kvartala u kojima je zabeležen pad. Na rast prodaje su pozitivno uticali prihodi od prodaje trgovačke robe (26% mg.) i prihodi iz osnovnih aktivnosti (+17% mg.), kao i rast cena soje na globalnim tržištima. Troškovi nabavke prodane robe su uvećani za 5,6% međugodišnje, dok su kvartalnom nivou umanjili za 3%, što je uticalo na to da bruto profitna marža poraste na 22,6% sa 13,7% u T1'12 i sa 18,7% u T2'11. Dobit pre kamata, oporezivanja, depresijacije i amortizacije je uvećana za 62,1% mg. na RSD 614 miliona, kao rezultat rasta bruto profita (43,9% mg.) i uprkos rastu troškova zarada i ostalih operativnih rashoda (17% i 21% respektivno). Kompanija je zabeležila neto finansijski gubitak u drugi uzastopni kvartal u iznosu od RSD 112 miliona u T2'12 (nakon gubitka od RSD 306 miliona u T1'12), uzrokovan neto gubitkom po osnovu kursnih razlika u iznosu od 130 miliona dinara. Neto profit je porastao za 43,4% mg. na RSD 436 miliona, uvećavajući neto profitnu maržu na 10,2% sa 8,5% u istom kvartalu prošle godine. Ukupna zaduženost je ostala na približno istom nivou u odnosu na prethodni kvartal i iznosila je 5,9 milijardi dinara, dok je struktura dospeća kredita neznatno poboljšana, s obzirom da je učešće kratkoročnog duga u ukupnim dugovima smanjeno na 26% sa 29% koliko je iznosilo u prethodnom kvartalu.

**KALENDAR DEŠAVANJA**

**24. avgust**  
⇒ **Zavod za statistiku:** Zarade po zaposlenom (jul)

**BELEXline**



Podaci sa berze	Vrednost	Promena d-t-d*	Promena y-t-d**
BELEX15 indeks	443,46	-0,1%	-11,1%
BELEXline indeks	884,96	-0,1%	-9,4%
Promet (broj akcija)	10.900		
	EUR		RSD
Dnevni obim (m)	0,1		8,5
Blok trgovanja (m)			
Tržišna kap. (akcije, mld.)	5,2		613,2
Dobitnici/Gubitnici/Bez promene		7/11/5	

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

**BELEXline dnevna aktivnost**

	RAST		PAD
Telefonija	19,6%	Harder Digital Sova	-19,9%
Mlekara Subotica	3,9%	Polet	-10,9%
Imlek	3,0%	Enerogprojeke holding	-4,1%
Agrovrsac	1,0%	Razv. banka Vojvodine	-3,9%
NIS	0,2%	Priv. banka Beograd	-2,1%

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

**Valucija**

	'11e
Watch List Act P/E (x)	2,7
Watch List EPS chng (%)	9,5
DJ Stoxx 600 P/E (x)	11,7
DJ Stoxx 600 EPS chng (%)	9,3

Izvor: Factset konsenzusne procene

**Makroekonomski podaci**

BDP realni godišnji rast	1,6% ('11)	0,5% ('12f)
Nezaposlenost	22,4% ('11)	26,0% ('12f)
Stopa godišnje inflacije	7,0% ('11)	6,3% ('12f)
Bilans tekućih transakcija (% BDP)	-9,7% ('11)	-11,2% ('12f)
Javni dug (% BDP)	47,9% ('11)	52,6% ('12f)
Prinos na 12m trezorske zapise	13,5% ('11)	11,8% ('12f)

Izvor: NBG Research procene

**FX Market**

	Vrednost	d-t-d	y-t-d
EUR / RSD	118,3168	-0,7%	-13,1%
USD / RSD	95,8264	-0,1%	-18,5%
CHF / RSD	98,4824	-0,8%	-14,6%
GBP / RSD	150,4155	-0,3%	-20,7%

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

**Zvanični srednji kurs EUR/RSD**



3m EURIBOR	Vrednost	w-t-d*	y-t-d
	0,34	-5,8%	-75,0%

\* nedeljna promena  
Izvor: Bloomberg

---

17. avgust 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: Daniel Sebenji.

---

**17. avgust 2012**

---

**Vojvodjanska Banka AD**Bulevar Mihajla Pupina 111  
11 070 Novi Beograd, Serbia**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:**Daniel Sebenji +381 11 2228479 [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, GreeceTel: +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, UKTel: +44 20 7105 3801  
Fax: +44 20 7105 3895**Sales:**Alan Shala +44 207 105 3803  
Bahar Sangar +44 207 105 3804