



SLAB ZAČETEK LETA

Krka je dosegla dvoletno dno

Leto 2011 se je poslovilo. Borzni tečaji na slovenski borzi niso razveselili vlagateljev, marsikateri je pošteno upadel. Tako je delnica Intereurope kot največja poraženka izgubila kar 90 % svoje vrednosti, delnica Save pa 87 %. Kljub višji dokapitalizacijski ceni, mednarodni kotaciji in javnem nakupu delnic nekdanjega prvega moža Nove KBM je delnica izgubila neverjetnih 69 % svoje vrednosti in pristala na svoji rekordno nizki ceni blizu 3 evrov. Žal med poštenimi izgubarji najdemo tudi delnico Gorenja, ki je izgubila 62 %, Petrolova delnica je izgubila 41, Krkina pa 'le' 15 %, vendar je ponovno dosegla svoje dvoletno dno pod 50 EUR za eno delnico. Med prometnejšimi delnicami je še najmanj izgubila delnica Mercatorja, katere cena se je zaradi dolgotrajne prevzemne oziroma prodajne zgodbe v lanskem letu znižala le za 7 %. Slovenski borzni indeks je tako v povprečju v lanskem letu izgubil 30 %, kar je skoraj dvakrat več kot nemški borzni indeks in evropski delniški trg na splošno. Pravzaprav je med trgi, ki so slovenskim vlagateljem še najbližji, izgubil daleč največ.

Žal se tudi leto 2012 ni začelo nič bolje: slovenski indeks je upadel za več kot 3 odstotke, precej delnic pa še veliko več. Delnica Krke je zdrsnila za dobrih 7 % pod 50 EUR, Gorenje je izgubilo 6 in Mercator 3 %. Da ne govorimo o

delnici Intereurope, katere cena je nižja za dobro četrtnino. Kljub temu je kar nekaj delnic izkazalo rast, vendar ta rast ni bila prepričljiva.

Prodaja Mercatorja se spet prestavlja. Prodaja Mercatorja bi se lahko zavlekla vsaj do konca februarja, saj združenje malih delničarjev VZMD zdaj predlaga odlog odločanja o prodaji najboljšega soseda. V VZMD so namreč vložili nasprotni predlog za skupščino Pivovarne Laško, ki bi morala 30. januarja odločiti o prodaji Mercatorja hrvaškemu Agrokorju. Predlagajo, da se odločanje o tem preloži na čas po zaključku prevzema Pivovarne Laško s strani Mercatorja. Za nasprotni predlog so se v VZMD odločili, ko so pridobili in preučili prodajno pogodbo med Agrokorjem in konzorcijem prodajalcev. Ugotovili so, da je njena

TOP 5

Simbol	Ime	3. 1. 2012	12. 1. 2012	Sprememba (%)
ZDOG	TERME DOBRNA	4	5,75	43,8
KSFR	KS NALOŽBE	0,5	0,6	20,0
SLLG	SLOVENJALLES	32	37	15,6
IALG	ISKRA AVTOELEKTRIKA	15,1	17	12,6
AELG	AERODROM LJUBLJANA	10	10,53	5,3

Mercator. Med prometnejšimi delnicami je še najmanj izgubila delnica Mercatorja, katere cena se je zaradi dolgotrajne prevzemne zgodbe v lanskem letu znižala le za 7 %.



Stran / Page: 6

Doseg / Reach: 14000

Država / Country: SLOVENIA

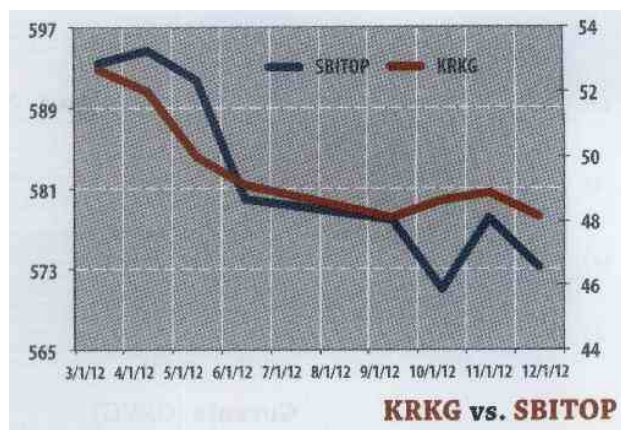
Površina prispevka / Size: 1198 cm²

2 / 3

mag. BARBARA
ŠPACAPAN OLEŃSEK
vodja sektorja za razvoj investicijskega bančništva in privatnega bančništva, Probanka d.d.



KRKG VS. SBITOP. Redkokdaj se to zgodi, a tokrat je delnica Krke upadla celo bolj kot borzni trg v povprečju. Dosegla je dvoletno dno in se spustila pod 50 EUR za delnico.



vsebina za tovrstne posle nenavadna in nejasna, ko gre za zaščito interesov prodajalcev. Najbolj nedorečeno je po njihovem mnenju plačilo kupnine, saj iz pogodbe ni mogoče natančno ugotoviti, kdaj bo ta nakazana in kolikšna bo. Ugotovili so tudi, da ta nobenemu od prodajalcev ne zagotavlja gotovega plačila kupnine, še manj pa plačilo kupnine v doglednem času. Pogodba tako ne zagotavlja uresničitve cilja, zaradi katerega naj bi se sklepala. Nasprotno je uprava NLB mnenja, da je bil postopek do zdaj najbolj transparenten in voden v skladu z mednarodnimi standardi.

Na drugi strani bi naj v Pivovarni Laško na skupščini delničarjev odločali tudi o dokapitalizaciji, ki jo predlaga uprava Pivovarne Laško, in o predlogu Kapitalske družbe glede odobrenega kapitala. Skupščina bo odločala tudi o pogodbenemu koncernu, dolgoročnem reprogramu fi-

nančnih obveznosti in o, kot že rečeno, odprodaji deleža v družbi Mercator. Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP) namreč nima pripomb na prevzemno namero Mercatorja, poslano Pivovarni Laško. Namera naj bi ustrezala določilom zakona o prevzemih in je tako veljavna. S tem je Pivovarna Laško do nadaljnjega blokirana pri prodaji 23,34-odstotnega deleža Mercatorja Agrokorju: pivovarji imajo med postopkom prevzema namreč pooblastilo le za opravljanje tekočih poslov.

Podatki iz Evrope slabši od ameriških. Medtem ko je v Nemčiji decembra brezposelnost upadla, pa se je podobno zgodilo tudi z zaupanjem potrošnikov: le-to je upadlo že šesti mesec zapored. Indikator je namreč koledarsko leto zaključil pri vrednosti -21,1, kar je najnižja vrednost indeksa od avgusta 2009, najbolj negativni pogled pa imajo potrošniki evrskega območja trenutno na pretekle gospodarske razmere, ki jim po negativnosti odziva sledijo pričakovanja o gibanju brezposelnosti v prihodnje ter strah pred inflacijo. Tudi prodaja na drobno v evroobmočju se je v novembru nepričakovano močno zmanjšala. Na letnem nivoju padec v državah evroobmočja sedaj znaša 2,5 %, kar je najslabši rezultat od septembra 2009. Zelo dobro pa gre ekonomiji čez

TOP 5 FLOP				
Simbol	Ime	3. 1. 2012	12. 1. 2012	Sprememba (v %)
JPIG	JAVOR PIVKA	0,8	0,1	-87,5
MPLR	MP NALOŽBE	12	6	-50,0
ITBG	ISTRABENZ	3,09	2,122	-31,3
ABKN	ABANKA	16	11,5	-28,1
IEKG	INTEREUROPA	0,5	0,37	-26,0

Nova KBM. Kljub višji dokapitalizacijski ceni, mednarodni kotaciji in javnem nakupu delnic nekdanjega prvega moža Nove KBM je delnica izgubila neverjetnih 69 % svoje vrednosti.





Gorenje (GRVG). Podobno usodo kot delnica Krke je brez pravega vzroka doživela delnica Gorenja in tako upadla za več kot 6%.

Intereuropa (IEKG). Padanje oziroma bolje rečeno strmoglavljenje Intereuropine delnice se še kar nadaljuje, v letošnjem letu je izgubila kar četrtno svoje vrednosti.

Aerodrom (AELG). Svetla izjema je bila delnica Aerodroma, ki se nahaja 5 % višje, a brez posebnega razloga. **Pivovarna Laško (PILR).** Delnice Pivovarne Laško, ki se je znašla (in zavlekla) sredi zgodbe o prodaji Mercatorja, so izgubile 7 %.

Žal za leto 2012 ni optimističnih napovedi, saj jih po zgrešenih v lanskem letu analitiki neradi dajejo, pa še te se znajo precej razlikovati.

lužo: ISM Manufacturing indeks za ZDA, ki meri proizvodno aktivnost v največji ekonomiji na svetu, je v decembru zabeležil največjo rast v zadnjih šestih mesecih. Tudi brezposelnost se je v decembru nepričakovano zmanjšala. Glede na trenutno stanje tako okrepitev gospodarske rasti v EU še vedno ostaja prednostna naloga v boju za zajezitev evrske dolžniške krize. Na gospodarske pritiske se je odzval tudi evro, ki je decembra precej upadel in se še vedno drži pod nivojem EUR/USD 1,30. V ospredju je bilo ponovno zasedanje ECB-ja, vendar osrednje obrestne mere niso spremenili. Tudi pri nas konec lanskega leta ni bil spodbuden: UMAR tako ugotavlja šibko gospodarsko aktivnost ter poslabšanje razmer na trgu dela in stagnacijo kreditne aktivnosti domačih bank. Nizka gospodarska aktivnost bi se naj nadaljevala tudi v prihodnje.

Napovedi ni. V Sloveniji je trenutno v ospredju oblikovanje koalicije in s tem končno oblikovanje prihodnje vlade, ki bi se naj lotila vrste težav v slovenskem gospodarstvu. Vplivov na borzo ni, čeprav je morda tako videti: SBI TOP se je namreč že v začetku letošnjega leta skoraj dotaknil sedemletnega dna. Priložnost za nakup? O tej tematiki se je govorilo že celotno preteklo leto. Tudi vodilni v borznih družbah ocenjujejo delnice slovenskih blue-chipov za nakupno priložnost, vendar jo (razen nekaterih izjem) slabo izkoriščajo. Potrpežljivi vlagatelji bi morda lahko resno razmislili o nakupih, vendar se morajo pripraviti na nedinamičnost takšnih naložb še vsaj nekaj časa. Žal za leto 2012 ni optimističnih napovedi, saj jih po zgrešenih v lanskem letu analitiki neradi dajejo, pa še te se znajo precej razlikovati. Torej je vsa odgovornost na strani vlagatelja, da se sam odloči, kateri investicijski strokovnjak (ali institucija) je najbolj verodostojen za oblikovanje njegovega portfelja. ■