



POČASEN ZAČETEK 2011

Vlagatelji so bili prvih 14 dni kar na hladnem

Slaba volja na začetku. Vlagatelje sta prva dva tedna trgovanja v letu 2011 na Ljubljanski borzi pustila hladne. Slovenski indeks SBITOP se je od zadnjega trgovalnega dne v letu 2010 spustil z 850,35 na 837,11 odstotne točke. Padec v višini 1,55 odstotka je povzročil slabo voljo predvsem zato, ker so ostali svetovni indeksi v enakem obdobju beležili povprečno 2–3-odstotno rast. Osrednji nemški borzni indeks DAX je, na primer, beležil 2-odstotno rast, enako pozitivno rast je zabeležil ameriški S&P, medtem ko je tehnološki indeks NASDAQ dosegel kar 4-odstotno rast.

In pestrost z nenavadnim trgovanjem. Za napet začetek trgovanja v letu 2011 je poskrbela Agencija za trg vrednostnih papirjev (ATVP), ki jo vodi Damjan Žugelj. Po opozorilu s strani Ljubljanske borze o nenavadnem trgovanju z delnicami nekaterih slovenskih holdingov se je ATVP odločila za preiskavo. V oči je namreč stopila izjemna rast, ki so je bile deležne nekatere delnice. NFD Holding je, na primer, v zadnjih dneh preteklega leta poskočil za več kot 160 odstotkov, sledile pa so mu delnice Hrama Holdinga in Zvon Dva Holdinga, ki so porasle med dvajset in trideset odstotkov. Po domnevah

nekaterih medijev in poznavalcev trga je vzrok 'nenavadnih' rasti jasen. Večji lastniki zgoraj omenjenih družb so namreč z rastjo 'umetno' ustvarili dvig kapitala in s tem seveda zmanjšanje izgube v preteklem letu, kar v obeh primerih pomeni izrazito olepšanje letnih bilanc, ki se zaključijo konec leta. Na ATVP-ju so bili s komentarji skopi, sporočili so le, da bo ATVP glede 'sumljivega' trgovanja z delnicami omenjenih holdingov postopala skladno z zakonskimi pristojnostmi. Pod drobnogledom se je za nekaj časa znašla sicer tudi delnica družbe Triglav Naložbe, ki pa naj bi svojo rast upravičila zaradi objave dokapitalizacije družbe Zavarovalnice Triglav. V primeru dokapitalizacije bo morala družba Zavarovalnica Triglav ob morebitni iztisnitvi **malih delničarjev** le-tem ponuditi 1,58 evra kupnine po delnici.

Izredno dobre napovedi ZVTG-ja. V nadaljevanju tedna je trg pozitivno presenetila uprava družbe Zavarovalnice Triglav. Na straneh Ljubljanske borze so javnosti sporočili, da nameravajo v letu 2011 doseči dobro milijardo evrov premij. Prav tako optimistično so si zastavili cilj glede dobička, ki bo po napovedih v letu 2011 presegel 54 milijonov evrov, čisti odhodki pa naj bi

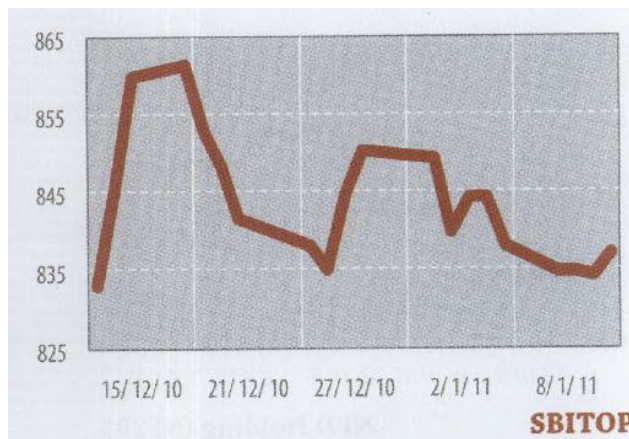
Velike slabitve Telekoma. Zaradi nižjih vrednotenj naložb na tujih trgih, bo nastala čista izguba do skoraj 200 mio evrov.



ANDRAŽ ANTONIČ
borzni posrednik,
Alta Invest, d.d.



SBITOP. Padec za 1,55 odstotka je povzročil slabo voljo predvsem zato, ker so ostali svetovni indeksi beležili med 2–3-odstotno rast.



znašali 625 milijonov evrov. K novim višjim številkam naj bi po besedah predsednika uprave Zavarovalnice Triglav gospoda Matjaža Rokavca pripomogla predvsem nova strategija Skupine Triglav, ki bo po novem bolj usmerjena k zmerni širitvi poslovanja s poudarkom na dobičkonosti. Matjaž Rokavec je med letos načrtovanimi ukrepi skupine izpostavil širjenje ponudbe paketnih in kombiniranih produktov, razvoj ključnih in alternativnih prodajnih poti in pa krepitev prisotnosti v regiji. Vse skupaj naj bi pripomoglo k zdravi širitvi družbe z minimaliziranjem tveganja poslovanja.

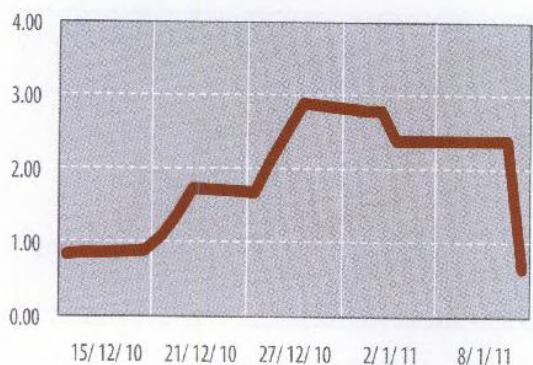
Optimistične napovedi tudi ostalih. Poleg Zavarovalnice Triglav rast poslovanja v letu 2011 obljublajo tudi ostale večje slovenske družbe. Rast prihodkov med 5 in 10 odstotki ter rast dobička med 10 in 15 odstotki naj bi družbe v letu 2011 dosegle s povečanjem prodaje in tudi izboljšanjem denarnega toka, vendar pri slednjem veliko vlogo igra naš bančni sistem, ki pa trenutno ni v najboljši kondiciji. Pri tem bo pomembna širitev na tuje trge, kjer bo v poslovanju Intereurope odločilen faktor Rusija, Mercatorju in Petrolu pa bodo pri izboljšanju poslovanja pomagali trgi nekdanje Jugoslavije.

Poleg Zavarovalnice Triglav rast poslovanja v letu 2011 obljublajo tudi ostale večje slovenske družbe.

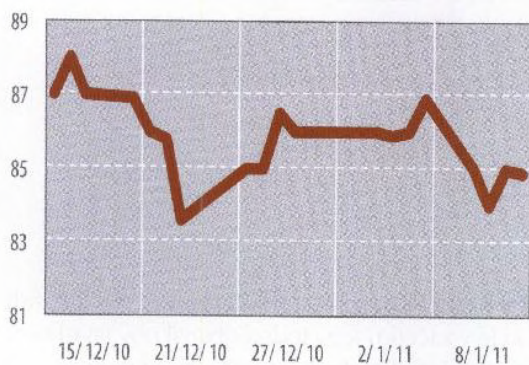
NFD 1 ID v krizi. Krizo kapitalskih trgov je občutil tudi NFD 1 ID, ki je v začetku tega tedna objavil nov javni razpis za prodajo netržnih naložb. Družba mora namreč zaradi preoblikovanja v vzajemni sklad zmanjšati količino netržnih naložb iz sedanjih 22 na manj kot 10 odstotkov. V trenutnih tržnih razmerah pa se je ta naloga izkazala za izredno neprijetno. V razpisu, ki je bil objavljen oktobra lani, je bilo prodanih vsega skupaj 2 milijona naložb, kar je predstavljalo le okoli 5 odstotkov celotnega razpisa. V novem razpisu NFD 1 ID ponovno prodaja navadne in prednostne delnice Banke Celje, delnice Nove Ljubljanske banke in tudi nekaj drugih manjših pozicij. Kako uspešni bodo na NFD 1, se sprašujejo predvsem njihovi **mali delničarji**, zato je na zadnji skupščini družbe

Še ena optimistična Triglava. Tudi glede dobička so si zastavili cilj, ki bo po napovedih letos presegel 54 mio evrov.

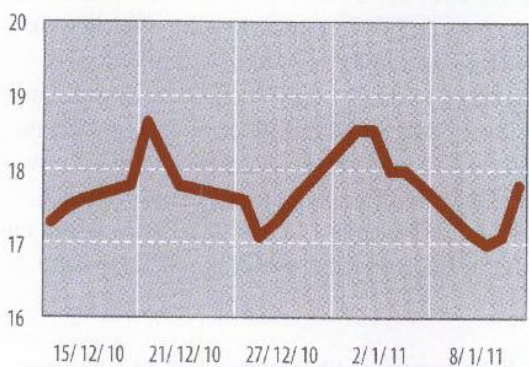




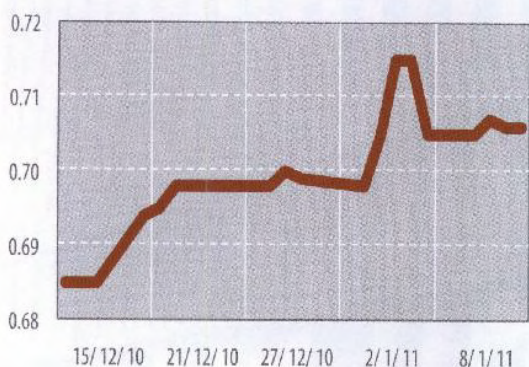
NFD Holding (NF2R)



Telekom Slovenije (TLSG)



Zavarovalnica Triglav (ZVTG)



NFD 1 ID (NF1N)

NF2R. NFD Holding je pod lučjo, saj je v zadnjih dneh preteklega leta poskočil za več kot 160 odstotkov.

TLSG. Slabe novice so pričakale tudi lastnike delnic Telekoma Slovenije, predvsem o velikih slabitvah.

ZVTG. Trg je pozitivno presenetila uprava družbe, saj nameravajo v letu 2011 doseči dobro milijardo evrov premij.

NF1N. Krizo kapitalskih trgov je občutila tudi NDF 1 ID, saj je objavila nov razpis za prodajo netržnih naložb.

Nekaj slabih novic je v začetku leta pričakalo tudi lastnike delnic Telekoma Slovenije, kjer so javnosti predstavili informacije o velikih slabitvah.

NFD 1, d.d., **VZMD** (Vsoslovensko združenje malih delničarjev) izrazilo skrb oziroma nezadovoljstvo z dosežanim delom uprave glede obravnave netržnih naložb. Kako se bo iztekla prodaja netržnih naložb, pa bomo izvedeli v prihodnjih mesecih.

Slabo vrednotenje TLSG. Nekaj slabih novic je v začetku leta pričakalo tudi lastnike delnic Telekoma Slovenije, kjer so javnosti predstavili informacije o velikih slabitvah dveh največjih slovenskih naložb na tujih trgih. Širitvi na makedonski in kosovski trg, ki sta bili na začetku vrednoteni na enormnih 400 milijonov evrov, naj bi bili po najnovejših cenitvah vredni le še 190 milijonov evrov. Cenitev je naročila aktualna uprava, ki je želela s tem dobiti jasnejšo sliko o vrednosti družbe Telekom Slovenija. Makedonski One, ki je bil pred dvema letoma kupljen za okoli 187 milijonov evrov, je po novem ocenjen le še na okoli 96 milijonov. kosovski Ipko pa je namesto vloženih 200 milijonov sedaj vreden le še 139 milijonov evrov. Novi nižji vrednotenji naložb bosta sicer potisnili čisto izgubo do skoraj 200 milijonov evrov, vendar, po besedah sedanje uprave, to ne bo vplivalo na splošno poslovanje družbe. Po njihovi oceni naj bi nova, pravilnejša vrednotenja celo spodbudila vlagatelje, da se bodo na podlagi točnejših informacij z večjim zaupanjem odločili za naložbo v njihove delnice. Omenimo še to, da je novo knjigovodsko vrednotenje delnici Telekoma odneslo četrtno vrednosti. Po novem vrednotenju knjigovodska vrednost delnice namesto prejšnjih 138 znaša le še 104 evre, kar pa je še vedno precej več kot zadnji borzni tečaj, ki se je ustavil pri 84.90 evra.