

# NA TRGIH VLADALA DIVERGENCA

## Marca se je ponovno slabo odrezal slovenski kapitalni trg

**Na delniških trgih divergenca.** Marca smo bili na svetovnih delniških trgih priča divergenci med donosnostjo razvitih in razvijajočih se ekonomij. Tečajji delnic "razvitih ekonomij" so marca kljub nastanku novega žarišča v evrskem območju (Ciper) nadaljevali pozitiven trend rasti. Na drugi strani pa so največje razvijajoče se ekonomije, predvsem Kitajska in Rusija, vlagatelje razočarale z negativno donosnostjo.

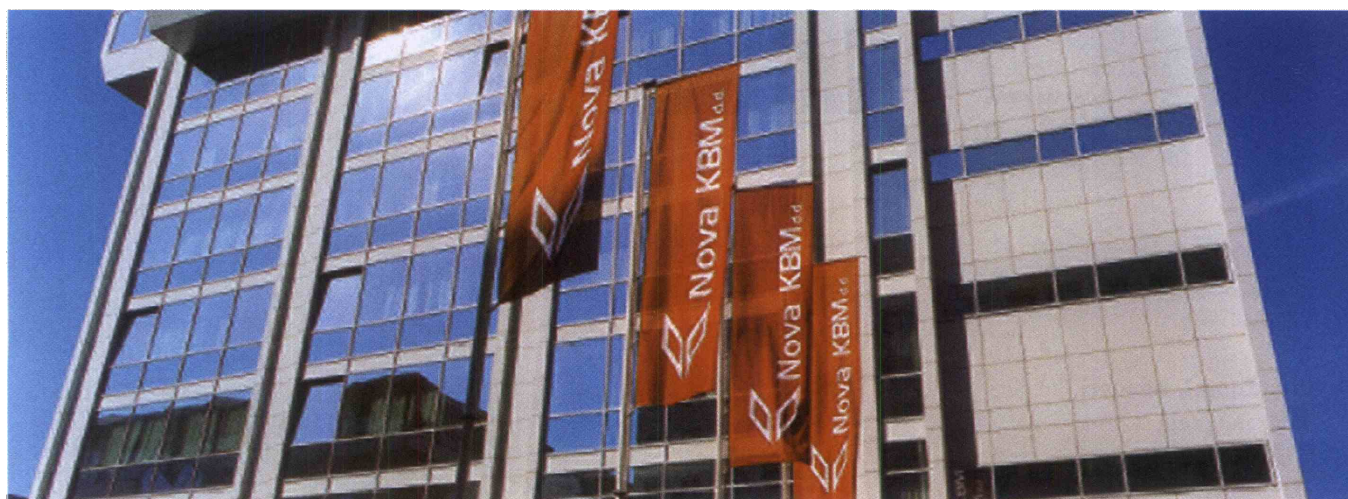
**Globalni delniški trgi so marca pridobili na vrednosti.** Na mesečnem nivoju so se okrepili za kar 3,7 odstotka. K rasti so ponovno največ prispevale Združene države Amerike, saj so se njihovi delniški trgi okrepi-li za zavidljivih 5,4 odstotka, merjeno v evrih. Razlog za rast ameriških borznih indeksov leži v pozitivnih makro-ekonomskih podatkih. Nekaj slabše, a še vedno pozitivno, jo je marca odnesla Evropa, ki je zabeležila rast v višini 1,3 odstotka. Model reševanja finančnih držav Cipra je eden glavnih razlogov za slabšo predstavo Evrope. Kljub temu, da gre z vidika celotne Unije za dokaj majhno državo in nizek znesek potrebne pomoči, je "ciprska saga" na evropske kapitalne trge vnesla veliko nemira. Ciprska vlada, ki ji je "trojka" pogočila državno pomoč zgolj v

primeru, da sama zagotovi del sredstev, se je odločila za radikalen in do sedaj nepredstavljen ukrep. Potrebna sredstva naj bi zagotovili tako, da naj bi delež depozitov (10 odstotkov) fizičnih in pravnih oseb zamenjali z lastniškim deležem v bankah. V strahu, da bi prišlo do nekontroliranega dviga depozitov, so ciprske banke začasno zaprle svoja vrata, prav tako pa je prišlo do omejitve dviga denarja na bančnih avtomatih.

Oblikovanje nove levosredinske vlade tako vlagatelji niso sprejeli z dobrimi občutki, saj so glavni politični predstavniki levice privatizacijo enačili z državno veleizdaj.

**Sektorji pozitivni.** Da je bil marec izjemno pozitiven mesec za vlagatelje, kaže tudi dejstvo, da so bili z izjemo segmenta materialov vsi ostali sektorji pozitivni. Sektorski pregled nam kaže, da so se marca najboljše odrezale delnice podjetij zdravstvenega sektorja. Le-te so na mesečni ravni zrasle za dobrih 7 odstotkov. Več kot

**NKBM.** Največja poraženka med delnicami Ljubljanske borze v marcu je zagotovo delnica Nove kreditne banke Maribor.



Page: 10

Reach: 14000

Country: SLOVENIA

Size: 1149 cm2

2 / 3

## KD SKLADI

**KRKG vs SBI TOP. SBI TOP je v marcu padel za 4,8 odstotka, kar je nekaj več, kot je izgubila v indeksu najbolj zastopana delnica Krke.**



6-odstotno rast tečajev so zabeležile tudi delnice podjetij v segmentu osnovnih potrošnih dobrin in telekomunikacij. Razlog za negativno rast delnic podjetij, ki se ukvarjajo s pridobivanjem ter predelavo surovin in materialov, leži v strahu pred upočasnitvijo gospodarske rasti na Kitajskem, največji svetovni uvoznici surovin.

**Trgi v razvoju negativno.** Trgi v razvoju v marcu niso sledili ZDA in EU, saj se je indeks BRIK znižal za 0,8 odstotka. Najslabše se je odrezala Kitajska, predvsem zaradi bojazni, da naj bi Kitajska centralna banka v strahu pred

nepremičninskim balonom posegla v kreditno dejavnost bank. Nižja kreditna aktivnost in nekoliko nižje državne investicije bi se lahko v prihodnosti odrazile v nižji gospodarski rasti, kar je med vlagatelje vneslo nekaj nemira. Posledično so se znižali delniški tečaji, ki so v marcu padli za 2,6 odstotka, merjeno v evrih. Negativno donosnost v višini 1,6 odstotka so zabeležile tudi ruske delnice. Počasi se pobira tudi Brazilija, ki je leto začela izjemno slabo. Tečaji brazilskih delnic so marca v povprečju zrasi za 0,6 odstotka.

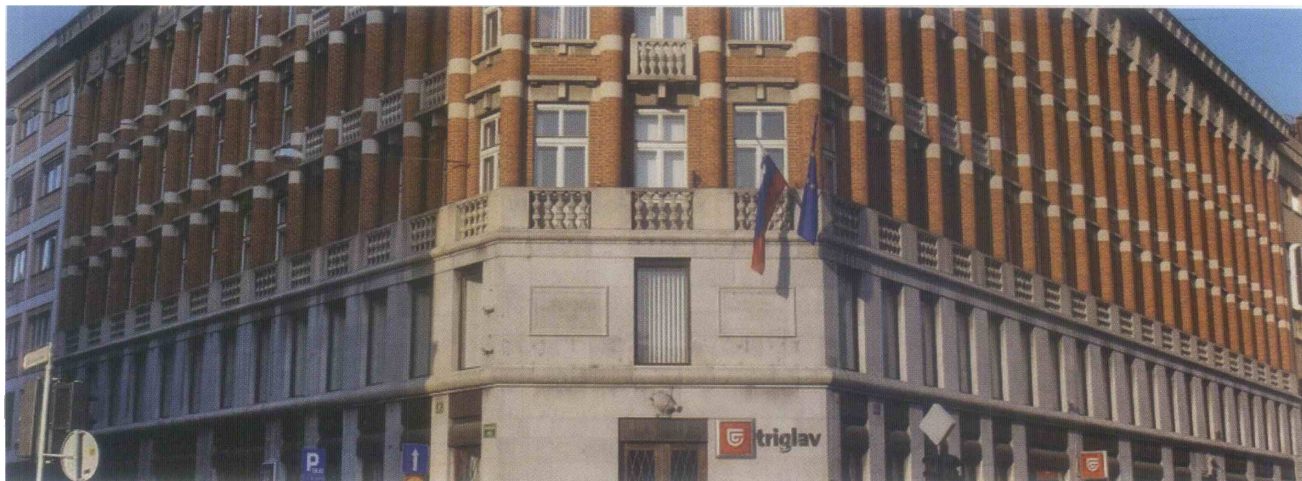
**Padec slovenskih delniških tečajev.** Marca se je ponovno slabo odrezal slovenski kapitalski trg, saj je indeks SBITOP izgubil 4,8 odstotka. Razlogi za padec delniških tečajev ostajajo enaki, izpostavili pa bi predvsem politično negotovost. Odprto vprašanje ostaja privatizacija domačih podjetij, katere usoda je vedno bolj meglena. Vse te aktivnosti bodo tudi v prihodnje odvrčale tako tuje kot tudi domače vlagatelje z Ljubljanske borze. Zagotovo je imela na slovenski kapitalski trg velik negativen vpliv tudi krizna situacija na Cipru, saj so se tako v domačih kot tujih medijih pojavila namigovanja, da naj bi bila ravno Slovenija med vsemi članicami evrskega območja najbližje je ponovitvi ciprskega scenarija. Dogajanje na domačem

## Pregled po trgih (v evrih)

Regija	Indeks	marec	3 meseci	eno leto
Globalno	MSCI World	3,68%	9,10%	12,35%
Zahodna Evropa	MSCI Europe	1,28%	4,79%	10,90%
ZDA	MSCI US	5,46%	12,48%	14,90%
Razvijajoči se trgi	MSCI BRIC	-0,84%	-0,31%	-1,52%
Balkan	Stoxx Balkan ex TR & GR	-2,41%	5,10%	1,21%
Slovenija	SBITOP	-4,83%	-6,67%	-1,02%
Obvezniški trgi - Evropa	Iboxx Europe	0,58%	0,50%	7,43%
EUR/USD*		-1,82%	-2,83%	-3,93%

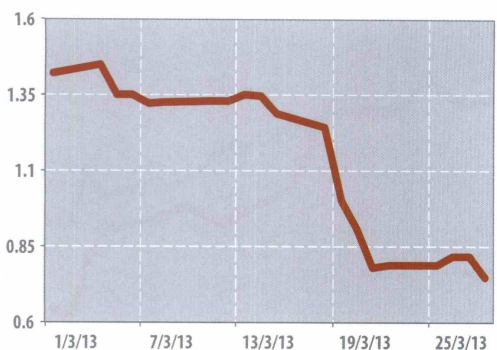
\*pozitivna vrednost pomeni rast evra.

**Zavarovalnica Triglav. Med redkimi delnicami, ki so v marcu prinesle nekaj dobička svojim lastnikom, pa lahko izpostavimo delnico Zavarovalnice Triglav.**

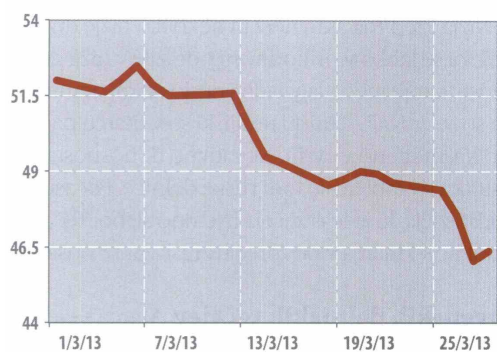




## borzni komentar | aktualno



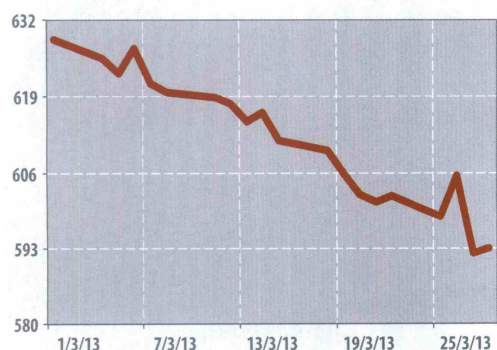
Nova KBM (KBMR)



Krka (KRKG)



Zavarovalnica Triglav (ZVTG)



SBI TOP

**Nova KBM (KBMR).** Tečaj delnice NKBM se je v marcu prepolovil, kar je še dodatno znižalo zaupanje v slovenski bančni sektor.

**Krka (KRKG).** Nekaj manj kot 4,8 odstotka, je izgubila v indeksu najbolj zastopana delnica Krke.

**Zavarovalnica Triglav (ZVTG).** Ta je v marcu prinesla svojim lastnikom dobra 2 odstotka, zanimivejša za vlagatelje pa je postala sredi meseca.

**SBI TOP.** Prejšnji mesec se je ponovno slabo odrezal slovenski kapitalski trg, saj je indeks izgubil 4,8 odstotka.

kapitalskem trgu je marca zaznamoval predvsem padec vlade Janeza Janše. S padcem vlade je med vlagatelji začasno pošlo upanje o privatizaciji in ustanovitvi slabe banke. Ta dva ukrepa bi načeloma lahko končala pesimizem, ki se na Ljubljanski borzi vleče že nekaj let.

### Vlagatelji niso dobro sprejeli novo vlado.

Oblikovanje nove levosredinske vlade tako vlagatelji niso sprejeli z dobrimi občutki, saj so glavni politični predstavniki levice privatizacijo enačili z državno veleizdajo, prav tako pa se niso strinjali z ustanovitvijo slabe banke. SBI TOP je tako v marcu padel za 4,8 odstotka, kar je nekaj več, kot je izgubila v indeksu najbolj zastopana delnica Krke. Največja poraženka med delnicami Ljubljanske borze v marcu pa je zagotovo delnica Nove kreditne banke Maribor. Po tem, ko je uprava NKBM objavila, da bo v kapital spremenila kar za 100 milijonov obveznic CoCo, je postalo jasno, da bodo ostali delničarji močno iztisnjeni. Tečaj delnice NKBM se je tako v marcu prepolovil, kar je še dodatno znižalo zaupanje v slovenski bančni sektor. Med redkimi delnicami, ki so v marcu prinesle nekaj dobička svojim lastnikom, pa lahko izpostavimo delnico Zavarovalnice Triglav. Ta je v marcu prinesla svojim lastnikom dobra 2 odstotka, zanimivejša za vlagatelje pa je postala sredi meseca, ko je NLB hrvaškim pokojninskim skladom prodala več kot 3-odstotni lastniški delež. S tem je močno spremenila (povečala) tudi vpliv ne-državnih lastnikov na upravljanje naše največje zavarovalnice, saj je Agencija za trg vrednostnih papirjev samo teden dni prej državi in z njo povezanim osebam odvzela glasovalne pravice zaradi kršenja Zakona o prevzemih.

### Pocenitev in podražitev nekaterih obveznic.

Zaostrene razmere na Cipru so vplivale na slovenske obveznice, ki so se močno pocenile. Donos do dospelja referenčne 8-letne obveznice se je povečal za 1,2 odstotne točke, in sicer na 6,2 odstotka konec meseca. Na drugi strani pa so zrasle obveznice držav varnega zavetja, kot sta Nemčija in Francija. Tako se je nemška državna obveznica podražila in je njena donosnost do dospelja konec meseca dosegla 1,3 odstotka.