



# Kam je v Sloveniji iz delnic izpuhtelo 15 milijard evrov?

Iz rok imetnikov lastninskih certifikatov je pred nekaj leti šel denar v še šibkejše roke, v roke prevzemnikov brez lastnega denarja. Zdaj bistveno manj varčevanja v delnicah.

## Damijan Toplak

Oktober velja tradicionalno za mesec varčevanja. Ena izmed možnih oblik so tudi delniške naložbe, ki pa zadnja štiri leta po obsegu in po donosih v Sloveniji močno stagnirajo. "Če bi merili v današnjih vrednostih, je bilo leta 1992 z lastninskimi certifikati med državljanke razdeljenih približno za 20 milijard evrov delniškega premoženja. Danes je tega le še za kakšnih 5 milijard evrov, drugo je 'izpuhtelo'. Pri tem smo naredili drastično napako. Omenjenih začetnih 20 milijard evrov je bilo v šibkih rokah, v rokah množice malih delničarjev. Banke pa so kasneje omogočile, da je šel denar celo v roke tistih brez denarja, kajti v Sloveniji nihče ni imel 400 milijonov evrov za prevzem Merkurja. Torej je šel denar iz rok šibkih v še bolj šibke roke," meni mag. Branko Šušterič iz družbe Nika investiranje in razvoj ter eden izmed pionirjev ustanavljanja Ljubljanske borze pred 20 leti.

## Potrebuješ tudi modrost vladarjev

"Za dobro delujoč trg kapitala potrebuješ varčevanje, primerno število ljudi, investitorje, znanje ter modrost vladarjev," nadaljuje Šušterič. Slovenski trg kapitala in z njim Ljubljanska borza sta po letu 2007, ko je bil dosežen vrhunec, očitno v krizi, tej se je pridružila še globalna finančna kriza, ta pa se je prenesla še v realni sektor in v poslovanje podjetij, ki so samo krizo pričakala prezadolžena; tudi zaradi bank, ki so imele veliko denarja in so ga marsikdaj brezglavo posojale. Tudi Šušterič se strinja, da smo v letu 2007 pri nas imeli t.i. borzni balon.

Obseg varčevanja, okrog 108 odstotkov slovenskega BDP, se v Sloveniji v zadnjih letih ni bistveno spreminjal ali zmanjševal. A Branko Šušterič opozori na bistveno razliko, namreč na to, da je zdaj varčevanja v vrednostnih papirjih (predvsem v delnicah) bistveno manj, ker so ob relativno visokih bančnih depozitnih obrestnih merah za Slovence spet pridobivali pomen dobri, stari bančni depoziti. Šušterič še opozarja, da nam je kakšen slovenski borzni izdajatelj lahko všeč, ker je pri nas najboljši in državni prvak, ko pa bi prišel na svetovno sceno, bi izpadel že v kvalifikacijah ali v četrtfinalu tovrstnih olimpijskih iger. "Tudi zato imamo relativno slabe izkušnje iz preteklosti s kotacijo BTC in SKB banke v Londonu ter zdaj z Novo KBM v Varšavi. Prav tako na slovenskem trgu kapitala v zadnjem obdobju ne skrbimo več za ponudbo novih, dodatnih produktov, oblast pa se je v zadnjih 20 letih le kakšni dve leti morda ukvarjala s samim razvojem naše edine borze. Rekordno borzno leto 2007 lahko povežemo tudi z vstopanjem Slovenije v EU in na evrsko območje, ko so se sprostile velike devizne rezerve, ki so jih banke preusmerile v nepremičninske ali v kapitalne projekte," spomni Branko Šušterič.

## Na Ljubljanski borzi ni novih podjetij

Tega istega leta 2007 so slovenski vlagatelji večino svojih delniških naložb imeli v Sloveniji in morda še na trgih držav nekdanje Jugoslavije, četudi se ve, tako Šušterič, da bi glede na velikost slovenskega kapitalnega trga in dodatka za nacionalno

pripadnost smeli imeti povprečni slovenski vlagatelj zgolj 10 do 15 odstotkov vseh delniških naložb v Sloveniji. "Če je slovenski vlagatelj z večjim odstotkom svojih naložb prisoten v Sloveniji, prevzema nerazumno več tveganja. Za naš trg bi bilo zato najbolj primerno imeti tuje portfeljske vlagatelje, torej kakšne regionalne investicijske sklade, ki vlagajo, recimo, na območju srednje Evrope ter imajo v prospektu zapisano, da morajo določen odstotek naložb imeti tudi v Sloveniji," ugotavlja Šušterič ter dodaja, da pri nas vse preveč pozabljamo na kvaliteto borznih izdajateljev in da morajo le-ti dosegati ustrezne donose, če želijo vzbuditi zanimanje (zlasti tujih) investitorjev. Po njegovem nam na Ljubljanski borzi manjka tudi novih podjetij, kar bi lahko prineslo borzni preobrat. Ko pa ni zanimanja investitorjev, usahne tudi likvidnost (obseg prometa) delnice. Vendar dober izdajatelj to likvidnost lahko najde, če ne na naši, pa na kateri izmed tujih borz. Se pa Branku Šušteriču dozdeva, da morebitna vzporedna kotacija največjih slovenskih borznih izdajateljev (v Ljubljani in na Dunaju) le-tem najbrž ne bo prinesla veliko dobrega, kvečjemu obstaja nevarnost, da bi se likvidnost razbila na dva dela.

V času, ko slovenske delnice praktično izgubljajo tla pod nogami, se mrzlično išče različne rešitve, a kot je opozoril Robert Žnidar iz GBD, pri nas šepa transparentnost obveščanja borznih izdajateljev (Petrol zgolj bežno seznanj javnost o vložku v podjetje Instalacija, vrednost - domnevno 50 milijonov evrov - pa sploh ni znana ipd.), investitorji

v Novo KBM, ki je zadnje četrletje celo poslovala z izgubo, se zaradi zamolčane informacije čutijo izigrane ... "Ne smemo poskušati doseči zanimanja (tujih) investitorjev na silo, ampak mora denar 'čutiti', da želi biti investiran pri nas," sklene Žnidar.

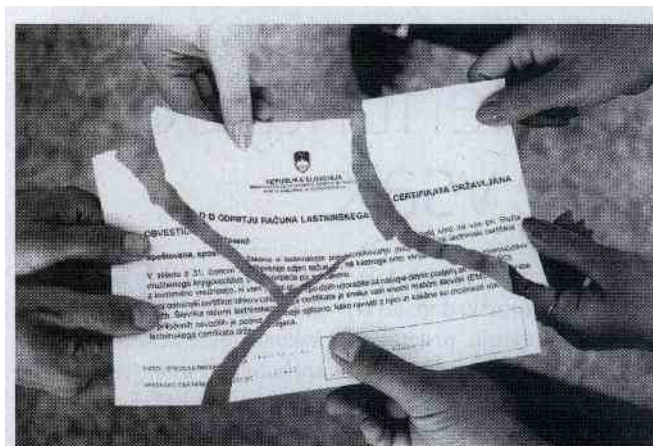
Stran / Page: 14

Doseg / Reach: 38000

Država / Country: SLOVENIA

Površina prispevka / Size: 392 cm2

2 / 2



"Denar more čutiti, da želi biti investiran pri nas" pravi Branko Šušterič.