

# Telekom Slovenije je vse bolj tvegana naložba

Vprašanje namreč je, ali in po kakšni ceni bo Telekom prodan, menijo analitiki

**Tanja Smrekar Iskrič, Jure Ugovšek**  
finance@finance.si

**Nakup delnic večinsko državnega Telekoma Slovenije (TS) je smiseln za vlagatelje, ki so bolj naklonjeni tveganju, pravi analitik Alte Invest Sašo Stanovnik.**

Čeprav analitiki napovedujejo, da bi – sodeč po primerljivih prevzemnih transakcijah v tujini – lahko bila cena delnice ob prevzemu od 115 do 155 evrov, je velika verjetnost, da boste razočarani. Namreč, privatizacija lahko podobno kot leta 2008 pade v vodo, čeprav je to zdaj manj verjetno. Lahko pa prevzemno ceno občutno zniža niz odškodninskih tožb, vloženih proti skupini TS, v skupnem znesku okoli 630 milijonov evrov. Za primerjavo: ob trenutni borzni ceni 96 evrov je celoten TS vreden 627 milijonov evrov, 73-odstotni delež države pa 458 milijonov evrov.

Kot najverjetnejši kupci TS se omenjajo norveški Telenor, turški Turkcell in nemški Deutsche Telekom (prevzemal naj bi prek svoje madžarske oziroma hrvaške hčere). Ne gre pa izključiti niti mehiškega Movila, ki je pred nedavnim kupil delež Telekoma Austria, in skladov, ki so že pred dobrimi petimi leti izkazali zanimanje za nakup največjega slovenskega telekomunikacijskega podjetja.

**Mali delničarji bodo najbrž predlagali višjo dividendo**

Vprašanje tudi je, kako bo za

vlagatelje zanimiva dividenda TS, o kateri bodo delničarji predvidoma glasovali na skupščini 1. julija. Uprava je sicer v letnem poročilu predlagala izplačilo 5,16 evra dividende za poslovno leto 2012. Ker pa je bilo 3,70 evra dividende že izplačano, bo delničarjem predlagano dodatno izplačilo 1,46 evra na delnico. Nadzorniki so sicer o tem razpravljali včeraj, predlog za skupščino pa bo objavljen predvidoma jutri. Ne glede na to pa **mali delničarji** iz društva **MDS**, ki ga vodi Rajko Stanković, že napovedujejo, da bodo verjetno vložili nasprotni predlog za izplačilo višje dividende.

Zaradi predlagane privatiza-

cije Stanković pričakuje, da bo tudi država, čeprav je brez glasovalnih pravic, podprla odločitev o čim višjem izplačilu dobička.

Spomnimo: lani so delničarji po nasprotnem predlogu izglasovali dividendo v višini sedem evrov na delnico (skupno okoli 45 milijonov evrov), letos bi lahko bil predlog osem evrov (torej poleg vmesne dividende še 4,3 evra), kot so v aprilski anketi (finance.si/8338073) v povprečju napovedali analitiki. To pomeni, da bi TS od sto milijonov evrov bilančnega dobička delničarjem izplačal dobro polovico oziroma 52 milijonov evrov, dividenda donosnost pa bi pri včerajšnji ceni delni-

ce 96 evrov znašala 8,3 odstotka. S takšnim donosom bi se uvrstil med bolj dividendno donosna podjetja v panogi.

Če bi dividenda znašala 5,16 evra, bi bil dividendni donos 5,4 odstotka, kar pa je slabše od povprečja v regiji, pravi analitik Stanovnik in dodaja, da je dividendni donos precej nižja nedavna rast cene delnice: »Pri ceni 80 evrov na delnico, kolikor je stala aprila letos, bi bil namreč dividendni donos za odstotno točko višji. Poleg tega ima večina evropskih telekomov zelo visok dividendni donos (povprečje okoli šest odstotkov). Posledično je dividenda eden od ključnih razlogov za držanje delnic telekomov v portfelju vlagateljev. To pri navedenih trenutnih dividendnih donosnostih še naprej velja tudi za TS.«

Do dodatne dividende, ki bo zelo verjetno znašala najmanj 1,46 evra, bodo predvidoma upravičeni delničarji, ki bodo delnice kupili najpozneje na dan skupščine in bodo v delniško knjigo vpisani še dva dni po skupščini (3. julija).

**Pričakovani upad prihodka**

Skupina TS je imela lani 43,7 milijona evrov čistega dobička, kar je za 28 odstotkov več kot leta 2011, letos pričakuje najmanj 50 milijonov evrov čistega dobička. Prihodki so lani znašali 785 milijonov evrov in so 3,6 odstotka manjši kot leta 2011. Neuradno smo izvedeli

da naj bi se upad prihodkov nadaljeval tudi v letošnjem prvem četrtletju. Takšen trend je opaziti tudi pri drugih evropskih telekomunikacijskih družbah, ki so v sestavi indeksa Bloomberg European 500. Prihodki so jim v prvem letošnjem četrtletju medletno v povprečju upadli za pet odstotkov, dobiček pa za dva odstotka. Dodajmo, da so analitiki pričakovali takšen medletni upad oziroma še nekoliko večjega, izhaja iz podatkov poslovnoinformacijske baze Bloomberg.

**Sklad Modre zavarovalnice z največ glasovi**

Delničarji bodo čez dober mesec dni na skupščini odločali tudi o imenovanju dveh nadzornikov. Največji lastnik država po pričakovanjih še vedno ne bo imela glasovalnih pravic, najmočnejši delničar na skupščini bo tako Prvi pokojninski sklad, ki ga sicer upravlja posredno državna Modra zavarovalnica (ATVP skladom ne jemlje glasovalnih pravic). Sklad bi imel dobrih pet odstotkov glasovalnih pravic, drugi najmočnejši delničar bi bil skoraj štirimi odstotki glasovalnih pravic Intersvet Denisa

Novaka, ki velja za človeka blizu finančniku Dariju Južni (Perspektiva) in je z njim povezan tudi prek vodnogospodarskega podjetja Hidrotehnik. Dva odstotka glasovalnih pravic pa bi ob 100-odstotni udeležbi do glasovanja upravičenih delničarjev imeli še Perspektiva FT, sklad NFD 1 in upravljavci sklada Triglav Steber. ●



Sandi Baumhärter

▶▶ **Kupiti ali ne kupiti delnic Telekom Slovenije? Če računate zgolj na višjo ceno zaradi prevzema, tvegate.**

▶ **Sašo Stanovnik, Alta Invest**

### DIVIDENDNI DONOS

▶ upoštevajoč pričakovane letošnje dividende (v %)



Op.: \*dividenda 8 evrov za delnico, kar pričakujejo analitiki; \*\*dividenda 5,16 evra za delnico, kar predlaga uprava.

Viri: Bloomberg, Alta Invest, lastni izračuni, anketa Financ (<http://finance.si/8338073>)

### F | ŠTEVILKI

# 5,3

▶ **odstotka** je medletni upad prihodkov največjih evropskih telekomunikacijskih družb v prvem četrtletju 2013.

# 3

▶ **odstotke** je medletni upad dobička največjih evropskih telekomunikacijskih družb v prvem četrtletju 2013.



Urban Šteblyaj