



## DOBRO OBVEŠČENI

# Rezultati polletja z blagim vplivom na ceno delnic

Zala Velkavrh

**Kdaj se bodo boljši rezultati slovenskih družb izrazili z rastjo cen delnic na borzi? Pri katerih vrednostnih papirjih se bo to najprej zgodilo?**

**Robert Žnidar, GBD:** »Ko bo država prek vzvodov, ki jih ima, dokazala, da ji ni vseeno za oškodovanje malih delničarjev v podjetjih. Takrat bodo mali delničarji videli, da je njihovo premoženje varno in da so varni pred 'krajom' vloženega premoženja. Če državi prek nadzornih svetov in kazenskih ovadb ne bo uspelo kaznovati odgovornih za razmere v podjetjih, to za delničarje pomeni, da Slovenija ni država, v kateri je smiselno vlagati. V tem primeru bi Slovenija dala pozitivno znamenje predvsem kriminalnim združbam, da lahko zakonito 'okradeš' slovenske državljane. Tečaji vrednostnih papirjev se bodo popravili, ko se bo izboljšalo mnenje vlagateljev o preglednosti in poštenosti odgovornih v podjetjih.«

**Bojan Ivanc, KD Banka:** »Rast cen delnic bo poleg drugih dejavnikov odvisna tudi od domačega makroekonomskega okolja, ki je ta hip omadeževano z visokimi pribitki, krizo gradbenega sektorja in sprejemanjem nujnih strukturnih ukrepov za ohranitev državne bonitetne ocene. Glede na naša aktualna vrednotenja smo najbolj pozitivno razpoloženi do Telekoma, Petrola in Gorenja. Naše ciljne cene so za navedene izdajateljice višje od trenutnih tržnih. Menim, da se vlagatelji vse bolj poglobljajo v poslovanje družb, katerih delnice kupujejo. Dobro je tudi, da so se

domači analitski srenji pri določenih 'blue chipih' pridružili tudi analitiki onkraj Avstrije, kot so BNP Paribas, Jefferies in Morgan Stanley, saj to vseeno vliva več zaupanja v vlogo analitikov. Tako imajo vlagatelji večji dostop do analiz, ki seveda morajo biti sprejete s kritično razdaljo. Če se denimo ne strinjajo z določenimi predpostavkami o rasti prodaje, lahko lastno ciljno ceno ustrezno znižajo. Na drugi strani je raven komunikacije splošne novinarske srenje še vedno nizka, kar vlagatelje napeljuje k sledenju vročim zgodbam, vlaganjem, ki so v bližnji preteklosti obrodila sadove in naj bi po neki kmečki logiki tudi v prihodnje. To je povsem zgrešena miselnost. Ta hip se to pojavlja pri zlatu, v preteklosti pa so bile njegove žrtve recimo slovenske in balkanske delnice.«

**Grega Gregorič, Unicredit banka:** »Rezultati poslovanja ne bodo pomembneje vplivali na vrednosti družb na borzi. Podlage za odločitve vlagateljev za nakup delnic nekega podjetja so različne. Zagotovo bi moral biti prevladujoč dejavnik to, kako podjetje posluje in kakšne rezultate lahko pričakujemo v prihodnosti. Žal pa mali vlagatelji največkrat temu ne namenijo velike pozornosti.«

**Daniel Medved, NKBM:** »Rezultati slovenskih borznih družb se bodo začeli kazati na cenah delnic, ko se bo povečal obseg trgovanja na ljubljanski borzi. Pričakujem, da se bo to najprej izrazilo pri delnicah v prvi kotaciji, saj se le s temi trguje bolj kot z drugimi. Menim, da se slovenski manjši vlagatelji ne poglobljajo v poslovanje borznih družb.

Institucionalni vlagatelji pa seveda spremljajo vse pomembnejše delniške družbe na slovenskem borznem trgu, kar je razvidno iz javno objavljenih analiz, ki jih objavljajo domači in tuji analitiki.«

**Aleš Matej, NLB:** »O izboljšanju rezultatov slovenskih družb bi za zdaj še težko govorili. Pri redkih, kjer je bilo v prvem četrtletju sicer

mogoče opaziti boljše poslovanje, pa bo verjetno potrebno še kakšno uspešno četrtletje ali dve, preden bodo vlagatelji dobili potrditev, da boljši rezultati niso zgolj posledica enkratnih dogodkov. To pa bo seveda precej odvisno od razmer v svetovnem gospodarstvu, za katere slovenska podjetja, žal, niso imuna. Pri dvigu cene delnic bodo v prednosti družbe iz prve kotacije, kjer se bodo zaradi razmeroma večje likvidnosti v primerjavi z družbami iz standardne in vstopne kotacije rezultati lahko prej pokazali pri tečaju. Za slovenski delniški trg je bilo pred krizo značilno, da se večina vlagateljev ni preveč posvečala poslovanju podjetij, temveč smo bili predvsem priče črednemu odzivanju, ko so vlagatelji preprosto sledili drugim in verjeli, da neki papir 'že mora biti dobra naložba, če vsi kupujejo'. Finančna kriza in nekatere privatizacijske zgodbe v Sloveniji so prinesle nekoliko streznitve, zaradi česar smo zdaj priče drugi skrajnosti, ko je zaupanje v slovenski delniški trg zelo majhno, zaradi česar je majhna tudi likvidnost na ljubljanski borzi. Ob povrnitvi zaupanja vlagateljev pa lahko vsekakor pričakujemo, da se bodo pred odločitvijo za naložbo bolj poglobili v poslovanje podjetij.«