

PUBLIKUMOVO MESEČNO ZRCALO

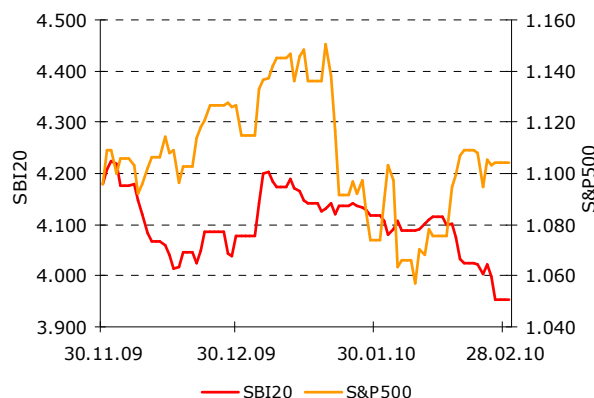


Februar 2010

MEŠANI FEBRUAR

Februar je postregel z malo večjim nihanjem delniških tečajev, saj so bili zabeleženi novi vrhovi delniških indeksov na eni strani, in korekcija na drugi. Vseeno je večina indeksov na koncu pristala v pozitivnih vrednostih, kar pa ne velja za indeks trgov v razvoju, MSCI EM, ki je februar končal sicer nizkim 0,4 odstotnim negativnim donosom. Ameriški S&P500 je na drugi strani končal pri vrednosti 1.104 indeksnih točk oziroma z 1,8 odstotno rastjo, medtem ko je DAX zabeležil 1,0 odstotno rast. Najbolj aktualno dogajanje je bila še naprej javnofinančna krize v Grčiji, bojazen pred njeno razširitvijo na druge države in načini njenega reševanja, saj slednje zagotovo ne bo enostavno. Vseeno velja omeniti, da vlagatelji vedno bolj ocenjujejo, da se bo razrešila znotraj normalnih okvirov. Obrestne mere centralnih bank na drugi strani ostajajo nizke, na teh nivojih pa znajo ostati še kar nekaj časa, tudi zaradi navedenih javnofinančnih problemov posameznih držav. Kot že omenjeno, kljub mešanim objavam makroekonomskim podatkov so delniški indeksi februar zaključili v pozitivnem tonu, čeprav je še prezgodaj govoriti o ponovni oziroma dokončni vzpostavitvi pozitivnega trenda. Konec koncev so delniški glede na začetek letošnjega leta še naprej v rdečem.

Na domačem kapitalskem trgu so se nadaljevale objave rezultatov za zadnje, četrto četrtletje preteklega leta. Mercator je v 2009 ustvaril 2,6 mrd EUR prihodkov ali 2,4 odstotka manj kot v 2008, razlog za upad pa je med drugim deprecijacija srbskega dinarja. EBITDA je nižja za 5,4 odstotka, čisti dobiček pa za visokih 48,2 odstotka. Vseeno se je tako nizek čisti dobiček že dolgo pričakovan in posledica težavnejših ekonomskih razmer in višjih stroškov financiranja. Bolj pomembno za gibanje cene delnice Mercatorja je bila tako morebitna sprememba lastniške strukture, vendar so se tu postopki upočasnili, saj so se nenadoma nekateri večji prodajalci lastniškega deleža v Mercatorju premislili in odstopili od prodaje. Kljub temu lahko še naprej pričakujemo relativno burno leto za delnico Mercatorja, saj zgodbe še zdaleč ni konec, a s strani vlagateljev bo potrebna velika previdnost. Na drugi strani je razočaral Telekom Slovenije, saj je podjetje doseglo 0,5 odstotno rast prihodkov v 2009 in 50 odstotno znižanje dobička iz poslovanja, medtem ko je čisti dobiček upadel za 71,3 odstotka na zgolj 24,6 milijona evrov. Tako visok upad je



na eni strani posledica močne konkurence pri mobilni telefoniji in širokopasovnih povezav, na drugi strani tudi slabe stroškovne racionalizacije. Tu velja omeniti, da so v februarju rezultate objavili tudi nekateri večji evropski telekomi in čeprav je tudi pri njih zabeležen visok upad čistega dobička, je ta bistveno bolj posledica enkratnih dogodkov kot so odpisi in kazni, kakor pa to velja za Telekom Slovenije. Pozitivna je bila sicer poteza refinanciranja dolga z izdajo obveznic, saj bo strošek financiranja posledično v 2010 nižji, a za boljše prihodnost delnice bo Telekom Slovenije moral končno odločnejše korake narediti tudi pri stroškovni strukturi. Konec februarja pa je objavila rezultate še Luka Koper, ki je objavila izgubo v višini 53,1 milijona EUR. Posledično sta z vidika pretovora problematična prva polovica leta 2009 in številni odpisi finančnih investicij v skupni višini 45,2 milijona EUR praktično zbrisala ves dobiček podjetja za 2009. Brez omenjenih odpisov bi bil namreč čisti dobiček sicer pozitiven, a komajda. Vseeno tu velja omeniti, da je bil pretovor luke v prvem mesecu letošnjega leta izredno obetaven, res pa je da management podjetja predvideva v 2010 le za slabe 3 odstotke višje prihodke.

V februarju je tako lokalni indeks SBI20 izgubil 4,2 odstotka svoje vrednosti, kar pomeni slabše gibanje ne le od svetovnih delniških indeksov, ampak tudi od regijskih indeksov. CROBEX je namreč v februarju izgubil 2,7 odstotka, BELEX15 pa je celo zrasel za 2,6 odstotka.

Ime indeksa	Cena	Valuta	1M	YTD	1YR	3YR
SBI20	3.953,1	EUR	-4,2%	-3,1%	9,3%	-44,1%
BELEX15	706,1	RSD	2,6%	6,4%	67,8%	-67,6%
CROBEX	2.138,1	HRK	-2,7%	6,7%	54,5%	-43,7%
MBI10	2.872,1	MKD	2,8%	4,4%	48,7%	-36,7%
SASE10	1.053,9	BAM	-1,6%	0,1%	19,6%	-76,4%
BIRS	935,1	BAM	-2,8%	-5,7%	3,0%	-76,5%
S&P 500	1.104,5	USD	1,8%	-1,0%	50,3%	-21,5%
S&P Europe 350	1.013,5	EUR	0,6%	-3,4%	40,8%	-32,2%
MSCI World	1.133,4	USD	0,4%	-3,0%	50,9%	-24,0%
MSCI EM	935,9	USD	-0,4%	-5,4%	87,4%	4,5%
DJ Industrial Average	10.325,3	USD	2,0%	-1,0%	46,2%	-15,8%
DAX	5.598,5	EUR	1,0%	-6,0%	45,7%	-16,6%
CAC 40	3.708,8	EUR	0,5%	-5,8%	37,2%	-32,8%
FTSE 100	5.354,5	GBP	4,1%	-1,1%	39,8%	-13,2%

Vir: Bloomberg

Ime indeksa	P/E	P/B	D/P
SBI20	78,3	1,0	1,8
BELEX15	10,1	0,7	1,3
CROBEX	23,7	0,9	2,7
MBI10	10,3	1,0	1,3
SASE10	n.p.	n.p.	n.p.
BIRS	14,6	0,0	1,5
S&P 500	17,7	2,1	2,0
S&P Europe 350	24,3	1,6	3,4
MSCI World	22,4	1,8	2,5
MSCI EM	20,2	2,0	2,2
DJ Industrial Average	15,5	2,6	2,6
DAX	26,2	1,5	3,6
CAC 40	15,6	1,3	3,8
FTSE 100	34,1	1,8	3,4

Vir: Bloomberg

* P/E – Tržna kapitalizacija/čisti dobiček

P/B – Tržna kapitalizacija/kapital

D/P – Dividenda/Cena delnice

YTD – Donos glede na začetek leta

Kontakti:

Publikum investicijske storitve, d.d.

Miklošičeva c. 38
1000 Ljubljana
Telefon: 01 300 60 60
Faks: 01 433 10 50
E-naslov: info@publikum.si

Direktor sektorja trgovanja

Igor Taljat
e-pošta: igor.taljat@publikum.si

Sektor prodaje produktov

Luka Kmetec
e-pošta: luka.kmetec@publikum.si

Publikum PDU, družba za upravljanje d.d.

Naslov: Kocljeva ulica 1a
9000 Murska Sobota
Telefon: 02 53 51 800
Faks: 02 53 51 802
E-naslov: skladi@publikum.si

Direktor sektorja analiz

Sašo Stanovnik
e-pošta: saso.stanovnik@publikum.si

Vodja upravljanja in razvoja (PDU)

Irena Lavrenčič
e-pošta: irena.lavrencic@publikum.si

Slovarček izrazov in kazalnikov:

EV → celotna vrednost podjetja (tržna kapitalizacija + neto dolg)
EBIT → dobiček iz poslovanja
EBITDA → dobiček iz poslovanja pred amortizacijo
P/E → tržna kapitalizacija/čisti dobiček
EV/EBITDA → (tržna kapitalizacija + neto dolg)/dobiček iz poslovanja pred amortizacijo
EV/EBIT → (tržna kapitalizacija + neto dolg)/dobiček iz poslovanja
EV/Sales → (tržna kapitalizacija + neto dolg)/čisti prihodki iz poslovanja
P/B → tržna kapitalizacija/kapital
TTM → podatki zadnjih 12 mesecev
YoY → rast glede na isto obdobje preteklega leta
QoQ → rast glede na preteklo četrletje

Omejitev odgovornosti

Predmetni dokument Mesečno zrcalo je pripravila Skupina Publikum (v nadaljevanju: Publikum), v katero sodijo osebe, navedene na spletni strani www.publikum.si. Vsebina in podobe v Mesečnem zrcalu so predmet avtorske zaščite in drugih oblik intelektualne lastnine. Publikum si pridržuje vse pravice intelektualne lastnine v največjem možnem obsegu, ki ga omogoča zakonodaja. Vsebine, objavljene v Mesečnem zrcalu, se lahko uporabljajo izključno v nekomercialne namene. Prepovedano je razmnoževanje, spreminjanje ali kakršnokoli drugačno razširjanje dela ali celotnih tekstov, objavljenih v Naložbenem oknu ali podatkov, vsebovanih v njem, razen v primeru pisnega soglasja Publikuma.

Vsebina Mesečnega zrcala ne predstavlja priporočil za nakup ali prodajo finančnih instrumentov, niti ne pomeni ponudbe ali vabila k sestavljanju ponudb za nakup ali prodajo finančnih instrumentov, temveč je namenjena informiranju javnosti o storitvah Publikuma ter dogajanjih na kapitalskih trgih. Informacije, ki so vsebovane v Mesečnem zrcalu temeljijo na virih, ki vključujejo letna poročila podjetij, ki so predmet obravnave. Osebe, ki so sodelovale pri pripravi Mesečnega zrcala in osebe, v katerih so te osebe zaposlene ne odgovarjajo za točnost in celovitost informacij, ki so v teh poročilih vsebovane. Prav tako ne odgovarjajo za popolnost, ažurnost in pravilnost posredovanih podatkov, ki so jih pridobili iz različnih javnih baz, javno dosegljivih virov, kot tudi ne za obdelave teh podatkov, izračune in analize, napravljene na podlagi teh podatkov.

Vsa mnenja, vključno z izjavami in napovedmi, so dana le s strani Publikuma, ki si pridržuje pravico, da jih spreminja brez predhodnega opozorila. Priporočila niso namenjena širši javnosti in niso prilagojena izkušnjam, finančnemu znanju, premoženjskem stanju in investicijskim motivom investitorjev. Priporočila posameznim skupinam investitorjev se lahko bistveno razlikujejo. Osebe, ki so sodelovale pri pripravi Mesečnega zrcala in osebe, v katerih so te osebe zaposlene ne prevzemajo odgovornosti za izgubo, ki utegne nastati pri upoštevanju mnenj, izjav in napovedi, ki so vsebovane v Mesečnem zrcalu.

Pred izvedbo vsake investicije morajo investitorji poskrbeti, da so seznanjeni z vsemi vidiki tveganja in se zavedati dejstva, da historični donosi niso vedno odraz bodočih donosov.

Publikum investicijske storitve d.d., Miklošičeva 38, Ljubljana je član Ljubljanske borze vrednostnih papirjev in opravlja dejavnost pod nadzorom Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Publikum investicijske storitve d.d., njegovi zaposleni in z njim povezane osebe imajo lahko interes za nakup ali prodajo finančnih instrumentov, ki so omenjene v Naložbenem oknu.

Ostale informacije so dostopne na: <http://www.publikum.si/sl/razkritje/>