

## Prezvemi in združitve

Vsi pomembnejši svetovni borzni indeksi so pretekli teden končali pozitivno. Za novico tedna je vsekakor poskrbel ameriški proizvajalec računalnikov in računalniške opreme Dell, ki je objavil namero za prevzem podjetja EMC. Celotna kupnina bo znašala 67 milijard USD v denarju in delnicah, kar posej v tehnološkem sektorju po višini ponujene kupnine uvršča na prvo mesto vseh časov.

v EUR	V zadnjem tednu (9.10.2015 - 16.10.2015)	Letos (31.12.2014 - 16.10.2015)
Svet - MSCI World*	+0,58%	+4,69%
ZDA - S&P 500*	+0,90%	+4,99%
Evropa - DJ STOXX 600*	+0,09%	+6,01%
Japonska -Topix*	+0,11%	+14,34%
Trgi v razvoju - MSCI Emerging markets*	+0,68%	-3,80%

\* cenovni indeks, preračunan v EUR

Vir: Bloomberg

Združeno podjetje bo tako lažje konkuriralo ostalim tehnološkim velikanom, kot so Hewlet Packard, Cisco Systems in IBM, saj bo EMC dodal manjkajoče produkte in storitve na področju hranjenja podatkov za podjetja, vključno s storitvami v oblaku. Michael Dell, predsednik uprave in ustanovitelj podjetja Dell, je pred dvema letoma skupaj s partnerji podjetje umaknil z borze, da bi se izognil nenehnim pritiskom finančne javnosti po rasti delnice in tako podjetje lažje pripravil na dolgoročneje izzive. Ali je nakup res prava strateška poteza, bomo verjetno izvedeli šele čez nekaj let. Empirične študije kažejo, da so v obdobju nizkih obrestnih mer in poceni denarja managerji še toliko bolj optimistični pri oceni dolgoročnih sinergij združenega podjetja.

Na drugi strani dobiva v tradicionalni industriji varjenja piva epilog še ena pomembna zgodba, kjer se v segmentu hrane in pijače prav tako obeta rekordna kupnina vseh časov (več kot 100 milijard USD). Po tem, ko je pivovar SABMiller trikrat zavrnil ponudbo za prevzem s strani konkurenčnega podjetja ABInBev, je naposled pristal na ponudbo v višini 44 GBP za delnico, kar predstavlja več kot 40 % premijo glede na ceno delnice pred prvo ponudbo v mesecu septembru. V primeru pozitivnih mnenj varuhov konkurence bo nastalo daleč največje pivovarsko podjetje na svetu, saj bo kar 6 od 10 najbolj prodajanih globalnih znamk piva izhajalo iz novega koncerna, v ZDA pa kar 8 od 10.

SABMiller sicer poznamo po znamkah piv, kot so Foster's, Pilsner Urquell in Miller Genuine Draft. ABInBev je v Sloveniji nekoliko bolj poznan tako zaradi znamk piv, ki so bolj zastopane na slovenskih trgovskih policah (Budweiser, Corona, Stella Artois, Leffe, itd.), kot tudi zaradi tekme s Pivovarno Laško za prevzem Pivovarne Union, kjer, takrat sicer še Interbrew, ni bil uspešen.

Morda nekoliko v senci prevzemnih zgodb so bile četrtletne objave poslovanja podjetij. Pozitivno so vlagatelje presenetila General Electric, Bank of America, Intel in Johnson & Johnson. Grenak priokus pa sta pustila Netflix, ki ga posredno poznamo tudi pri nas po produkciji večkrat nagrajene televizijske serije Hiša iz kart, in največje trgovsko podjetje po ustvarjeni prodaji na svetu, Walmart. Delnice slednjega so na tedenski ravni izgubile več kot 10 % svoje vrednosti, od začetka leta pa že več kot 30 %. Walmart je namreč pod vse večjim pritiskom internetnih trgovcev, kot je denimo Amazon (rast delnice od začetka leta +84 %), ki je po tržni kapitalizaciji že prehitel klasičnega diskontnega trgovca. Za uspešen boj proti internetnim velikanom bo Walmart morda celo primoran zmanjšati denarni tok, namenjen delničarjem (dividende in odkupi delnic), za povečanje investicije v spletno infrastrukturo. Nizka stopnja brezposelnosti v ZDA (5,1 %) in s tem višja pogajalska moč delavcev ga dodatno omejuje pri zviševanju marž na račun stroškov dela, ki bodo v prihodnjih nekaj letih verjetno naraščali hitreje od prihodkov.

Na dobre razmere na trgu dela v ZDA kaže zgolj 255.000 prosilcev za nadomestilo za brezposelnost v zadnjem tednu. Število ljudi, ki so zaradi nezaposlenosti prvič zaprosili za denarno pomoč, je tako najnižje v zadnjih 42 letih. Ostale makroekonomske objave po svetu v preteklem tednu so bile tako pozitivne kot negativne in če k temu dodamo še mešane signale iz objav podjetij, dobimo dokaj spodbudno okolje za rast cen delnic.

Objave niso niti tako slabe, da bi nakazovale na močno gospodarsko ohlajanje, niti tako dobre, da bi morale centralne banke hiteti z uvedbo bolj restriktivnih denarnih politik, kar je voda na mlin delniškim naložbam oziroma naložbam v delniške vzajemne sklade.

Simon Logar, mag.  
direktor sektorja investicijskih skladov

**Opozorilo:** Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Trg republike 3, Ljubljana (v nadaljevanju: NLB Skladi), ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 108/10 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 389. člena ZTFI. Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalnih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajatelj iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.