

# PRO *vlagatelj*

vaš vodnik za prave naložbe v vrednostne papirje

POROČILO ZA MESEC OKTOBER 2011



ŠTEVILKA 11 • NOVEMBER 2011 • letnik 5 • [www.probanka.si](http://www.probanka.si) • [www.probanka-upravljanje.si](http://www.probanka-upravljanje.si)

**IZBERITE** svoj način pridobivanja  
informacij, toda vedno izberite **NAS!**

**PROBANKA**  
*finančna skupina*



## VSEBINA

Jutri bo nov dan	3
Varčujem, varčuješ, varčuje	4
Kar se Prožabica nauči, to varčevalke in varčevalci znamo!	5
<b>KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V TUJINI</b>	<b>7</b>
Gibanje ključnih borznih indeksov	7
Cene surove nafte in žlahtnih kovin	8
Pomembni dogodki na tujih kapitalskih trgih	9
Devizni trg	10
<b>KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V SLOVENIJI</b>	<b>11</b>
Pomembni dogodki na domačih kapitalskih trgih	12
<b>KAJ LAHKO PRIČAKUJEMO V PRIHODNJE?</b>	<b>13</b>
<b>PODSKLADI KROVNEGA SKLADA PROBANKA</b>	<b>14</b>
Probanka Alfa – uravnoteženi	14
Probanka Beta – delniški	15
Probanka Gama – obvezniški	16
Probanka Novi trgi – delniški	17
Probanka Sigma – sklad absolutnega donosa	18
Probanka Agriculture – delniški	19
Probanka Biotech – delniški	20
Probanka Uranium – delniški	21
Globalni vzajemni sklad Probanke upravljanje	22
Vzajemni sklad Probanka globalni naložbeni sklad (ETF)	22
<b>PROBANKA DELTA - VZAJEMNI POKOJNINSKI SKLAD</b>	<b>23</b>
<b>PRONALOŽBENI HIT</b>	<b>24</b>



PROvlagatelj izhaja mesečno, brezplačno pa ga lahko dobivate:

- **V TISKANI OBLIKI** na vaš poštni naslov.  
Naročite ga lahko po telefonu, pisno ali na naš elektronski naslov.
- **V ELEKTRONSKI OBLIKI** na vaš elektronski naslov.

Publikacija PROvlagatelj, številka 11, letnik 5, november 2011  
Izdajatelj in nosilec avtorskih pravic: Finančna skupina Probanke,  
Trg Leona Štuklja 12, 2000 Maribor  
T: 02/25 20 777, F: 02/25 20 559,  
E: info@probanka.si, www.probanka.si, www.probanka-upravljanje.si  
Uredniški odbor: Vera Rakuša, Gregor Krajnc, Janja Detiček, Vitomil Protner,  
Vera Kozmik Vodušek  
Zasnova in realizacija: www.dialog-si.net

Skrbimo za okolje! Poskrbite, da bo papir te revije recikliran!  
Vaš brezplačni izvod.

Omejitev odgovornosti: Probanka upravljanje d.o.o., Trg Leona Štuklja 12, 2000 Maribor, aktivno upravlja podsklade Krovnega sklada Probanka: Probanka Alfa – uravnoteženi, Probanka Beta – delniški, Probanka Gama – obvezniški, Probanka Novi trgi – delniški, Probanka Sigma – sklad absolutnega donosa, Probanka Agriculture – delniški, Probanka Biotech – delniški in Probanka Uranium – delniški. Aktivno upravlja tudi globalni vzajemni sklad Probanka globalni naložbeni sklad (ETF). Prospekti z vključenimi pravili upravljanja, izvlečki prospektov, zadnja objavljena revidirana letna in polletna poročila so brezplačno dostopni na sedežu družbe ob delavnikih, na spletni strani [www.probanka-upravljanje.si](http://www.probanka-upravljanje.si) in na vseh pooblaščenih vpisnih mestih, navedenih v gradivih. Na istih mestih so navedeni tudi dostopni pogoji poslovanja ter režim vstopnih in izstopnih stroškov. Navedeni stroški zmanjšujejo objavljeno donosnost na sredstva. Podatki o gibanju vrednosti enot premoženja vzajemnih skladov so dnevno objavljeni v časopisih Večer, Dnevnik, Delo in Finance. Podatki o preteklih donosih ne zagotavljajo donosov v prihodnosti. Podsklad Probanka Sigma – sklad absolutnega donosa ni garantirani sklad, saj upravljavalec ne jamči za ciljni donos, ampak ga poskuša doseči. Več lahko izveste na spletnih straneh [www.probanka-upravljanje.si](http://www.probanka-upravljanje.si) in brezplačni tel. št. 080 2294. Probanka upravljanje vodi poslovanje v skladu z Zakonom o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, Zakonom o trgu finančnih instrumentov in ostalimi podzakonskimi akti. Redni nadzor izvajajo Agencija za trg vrednostnih papirjev Republike Slovenije in revizorji.

Ta dokument je izključno informativne narave in ni priporočilo za odločitev o investiranju v posamezno naložbo, prav tako ne pomeni priporočila za nakup, prodajo ali ohranitev nespremenjenega stanja imetništva določenega vrednostnega papirja. Probanka, d.d., lahko stranki le svetuje na podlagi javno dostopnih informacij, ki jih pridobi od virov, za katere meni, da so zanesljivi, ne more pa prevzeti odgovornosti za morebitno neresničnost javno objavljenih informacij. Probanka, d.d., ne prevzema nobene odgovornosti za stroške ali izgube, ki bi bile kakorkoli povezane s tem poročilom. Priporoča se, da investitorji pred odločitvijo o investiranju pridobijo dodatne informacije o potencialnih investicijskih tveganjih. Preteklo gibanje in dogajanje na finančnih trgih namreč ni indikator dogajanja v prihodnje.



## Jutri bo nov dan

Poslovno okolje zadnjih let, ki ga je zaznamovala finančna in ekonomska kriza, je bilo tudi za Finančno skupino Probanke izjemno oteženo in zahtevno, tako z vidika tržnega kot finančnega položaja. V takih razmerah se pred vodstva podjetij in finančnih institucij postavlja nujnost resnih premislekov o zatečeni situaciji in strateških razmislekov za prihodnost. Tudi mi smo morali sprejeti določene spremembe strateške narave in izvesti v zvezi s tem povezane poslovne aktivnosti s ciljem povečevanja kapitalske trdnosti in racionalizacije poslovanja Finančne skupine Probanke. Ena izmed pomembnih strateških odločitev finančne skupine se nanaša tudi na strategijo izvajanja dejavnosti upravljanja z vzajemnimi skladi.

Zgodovina Probanke je že dolgo povezana z upravljanjem vzajemnih skladov. Že leta 1993 smo ustanovili vzajemni sklad Alfa, ki je bil tudi med prvimi vzajemnimi skladi v Sloveniji sploh. V prihodnje so se mu pridružili tudi drugi, danes imamo krovni vzajemni sklad Probanke z osmimi podskladi in en dodatni vzajemni sklad Probanka globalni naložbeni sklad, katerega točke kotirajo tudi na Ljubljanski borzi. Takšna ponudba lahko zadovolji različna pričakovanja vlagateljev, predvsem glede njihove pripravljenosti glede tveganja in posledičnih donosov. Da smo bili uspešni upravljalci tudi v zadnjih letih, ne nazadnje dokazuje priznanje na izboru najboljše slovenske družbe za upravljanje s skladi in investicijskimi družbami v letu 2010, ko je Probanka upravljanje d.o.o. z doseženo 9,22-% donosnostjo postala nesporni zmagovalec med vsemi slovenskimi vzajemnimi skladi. Kljub temu, da je varčevanje v vzajemnih skladih relativno mlad način nalaganja denarja slovenskih varčevalcev, so pretekla leta dokazala, da smo Slovenke in Slovenci varčevanje v skladih sprejeli, in nedvomno bodo ostali v naših varčevalnih portfeljih kot naložbe na daljše časovno obdobje.

Glede na sodobne trende v finančni industriji, ki gredo v smeri specializacije in racionalizacije poslovanja, smo se v Probanki, d.d., odločili, da se bomo v prihodnje še bolj osredotočili na razvoj produktov in storitev osnovne bančne dejavnosti. Za doseganje ciljev visoke kakovosti moramo skrbeti za visoko usposobljenost in motiviranost svojih sodelavcev, najsodobnejšo tehnologijo poslovanja in pravilni izbor palete finančnih produktov in storitev za naše komitente. Tako v svetu kot tudi

pri nas prihaja do trendov konsolidiranja dejavnosti znotraj finančne industrije. Če hočemo slediti svoji viziji in biti srednje velika slovenska univerzalna banka, prepoznavna po osebnih in poslovnih storitvah, moramo za uresničevanje svoje vizije znati slediti trendom in nujnim spremembam, ki izvirajo iz nas samih in iz okolja, v katerem delujemo. Zato se je banka kot 100-% družbenik odvisne družbe Probanka, upravljanje premoženja d.o.o. vključila v proces konsolidacije dejavnosti upravljanja z investicijskimi skladi na slovenskem trgu na način, da bo dejavnost upravljanja vzajemnih skladov prenesla na tistega upravljavca, ki bo dolgoročno specializiran za opravljanje te dejavnosti. Do konca septembra smo sklenili pogodbo o prenosu dejavnosti z družbo KBM Infond, družbo za upravljanje d.o.o. - Skupina NKBM in nadaljujemo še s postopki za pridobitev soglasja Agencije za trg vrednostnih papirjev za prenos dejavnosti na prevzemno družbo.

Tisto, kar je posebej treba izpostaviti, je, da postopek prenosa dejavnosti ne vpliva na naložbeno politiko vzajemnih skladov in pravice imetnikov investicijskih kuponov. Zaradi prenosa upravljanja ponudba Finančne skupine Probanke ne bo okrnjena, saj bo pri nas še vedno mogoče pristopiti k vzajemnim skladi, katerih upravljanje je predmet prenosa, ter vplačati njihove investicijske kupone in dati zahtevo za izplačilo njihove odkupne vrednosti.

Časi se spreminjajo in iskati moramo najboljše poti, da s profesionalno storitvijo in rezultati zadovoljimo vse svoje deležnike. Jutri bo nov dan – zato se moramo nanj pripraviti – z varčevanjem in s pozitivnim pristopom za spremembe. ■

**Jože Dover**

predsednik uprave Probanka  
upravljanje d.o.o.

**mag. Romana Pajenk**

predsednica uprave  
Probanke, d.d.



## Varčujem, varčuješ, varčuje

Koliko in kako varčujejo Slovenke in Slovenci, ali še vedno velja 1/3 : 1/3 : 1/3 in kaj so tretjine?

### Varčevanje je postalo zelo pomembno

Danes varčujemo posamezniki, varčujejo v podjetjih, varčuje tudi država. Varčevalne navade Slovenk in Slovencev so se v času gospodarske krize spremenile. Sedaj najbolj zaupamo bankam, pri vlaganju v druge naložbe pa smo postali previdni. Delež tistih, ki so za višje donose še zmeraj pripravljeni tvegati, se je v primerjavi s prejšnjimi leti zmanjšal.

31. oktober je bil kot dan varčevanja proglašen leta 1924. Takrat so se na srečanju v Milanu zbrali predstavniki hranilnic iz 27 držav in z razglasitvijo posebnega dneva varčevanja opozorili na pomembnost varčevanja. V času gospodarske krize pa je varčevanje postalo še pomembnejše.

Slovenci smo znani kot varčen narod. Na podlagi državnih statističnih podatkov je Slovenija na 4. mestu po stopnji varčevanja gospodinjstev v Evropi, bolj varčni od nas so le še Nemci, Belgijci in Francozi.

V Sloveniji se gospodinjstva večinoma odločajo za tradicionalno obliko varčevanja v bankah. Po podatkih Banke Slovenije so imela gospodinjstva v Sloveniji konec leta 2010 največ finančnih sredstev v obliki vlog v bankah, in sicer 37 %, petina v obliki lastniških vrednostnih papirjev, nekaj manj kot 9 % v obliki življenjskih in pokojninskih zavarovanj ter dobrih 6 % v obliki naložb v investicijske sklade. Preostanek prihrankov je bil porazdeljen med ostale finančne instrumente.

Oktobra 2011 je vrednost depozitov v bankah znašala 14,9 mrd EUR, pri čemer se Slovenci večinoma odločamo za varčevanje, krajše od leta dni.

Pomemben vpliv na rast vlog v bankah imajo vsekakor tudi visoke obrestne mere – le-te so skoraj 2-krat višje od povprečnih obrestnih mer – ter jamstvo države pri vlogah gospodinjstev do sto tisoč evrov.

Kljub zavedanju, da je potrebno za varno in finančno stabilno prihodnost pričeti varčevati že danes, ter dejstvu, da smo banke za ta namen varčevalcem ponudile kar nekaj produktov, pa se obseg rentnega varčevanja le počasi povečuje. Počasno rast rentnega varčevanja lahko pripišemo predvsem nestimulativni zakonodaji, saj rentno varčevanje v nasprotju z drugim pokojninskim stebrom in dodatnim pokojninskim zavarovanjem še ni davčno stimulirano.

### Kdaj pričeti z varčevanjem?

K varčevanju moramo spodbujati že otroke, ki imajo številne želje, ki jih starši ne morejo ali ne želijo izpolniti. Minimalna žepnina, ki jo otrok prejema, vpliva na razvoj njegovega odnosa do denarja, hkrati pa daje otroku občutek pomembnosti, da si je s privarčevanimi sredstvi izpolnil svojo željo. S takšno vzgojo starši pozitivno vplivajo na finančno varčevalno disciplino otroka tudi v kasnejših letih. Otroci, ki za svoje cilje varčujejo, ne bodo kasneje varčevanja dojemali kot odpovedovanje trenutnim potrebam, ampak kot možnost za uresničevanje svojih ciljev in želja.

### Zakaj varčevati?

Da se odločimo varčevati, moramo imeti dovolj močno motivacijo. Pri otrocih je to lahko igrača, kolo, računalnik. Kasneje nam to motivacijo predstavljajo avto, stanovanje, potovanja, udobna in varna starost ... Hkrati pa nam varčevanje daje občutek finančne stabilnosti in varnosti.

### Kako varčevati?

Ko se odločimo za varčevanje, je potrebno razmisliti:

- kako dolgo nameravamo varčevati,
- kakšen je naš dohodek in kakšni so izdatki,
- kakšna bo naša varčevalna strategija,
- čemu smo se zaradi varčevanja pripravljeni odreči.

### Kako razporediti prihranke?

Ko oblikujemo portfelj, ga je potrebno oblikovati čim širše in tako zagotoviti ustrezno razmerje med likvidnostjo, zmerno stopnjo tveganja in donosnostjo, ki bi s preseganjem inflacije dosegla tudi realno donosnost.

Pri oblikovanju portfelja je potrebno upoštevati tudi življenjsko obdobje varčevalca ter višino prihrankov. Tako pri mladih bolj zaznavamo željo po vlaganju v bolj tvegane naložbe, s starostjo pa se ta odstotek zmanjšuje in tako pri starejših prevladujejo varnejše oblike varčevanja.

### Kako lahko varčujete v Probanki?

V Probanki lahko izbirate med različnimi oblikami depozita in varčevanja: klasičen depozit ali obnovljivi depozit s priritkom na obrestno mero, odločite pa se lahko tudi za varčevalno vlogo, varčevanje na odpoklic ali ciljno varčevanje.

**Depozit** je klasična oblika vezave sredstev in je namenjen tistim, ki svojih sredstev določen čas ne potrebujete, svoje prihranke pa želite oplemenititi. Lahko pa se odločite za **obnovljivi depozit z dodatkom na obrestno mero**, kjer



se vezava avtomatično obnavlja, vsakič po višji obrestni meri.

Kadar želite imeti svoj denar vedno pri roki, vendar ga ne potrebujete takoj, želite pa imeti višjo obrestno mero, kot je na osebnem računu, vam ponudimo **varčevalno vlogo**.

Lahko se odločite tudi za **varčevanje na odpoklic**. V tem primeru varčujete z višjo obrestno mero, kot če bi imeli denar naložen na osebnem računu ali varčevalni vlogi, denar pa lahko koristite kadarkoli z upoštevanjem odpoklicnega roka 31 dni pred posameznim dvigom.

Razmišljate o poroki, potovanju, nakupu avtomobila? V tem primeru vam predlagamo **ciljno varčevanje**, ki vam omogoča zbiranje sredstev za cilj, ki si ga sami zastavite. Obrestna mera pri ciljnem varčevanju je višja kot pri varčevalni vlogi ali osebnem računu, varčevalno obdobje pa prilagojeno vašim možnostim in zastavljenemu cilju. Pogoj za ciljno varčevanje so redni mesečni pogoji.

Želite finančno stabilnost v prihodnosti? Ponujamo vam zelo aktualno **proRENTNO varčevanje** ter **proRENTNO izplačilo**.

**ProRENTNO varčevanje** je oblika dolgoročnega varčevanja, kjer varčujete z rednimi mesečnimi ali letnimi pogoji. Privarčevani znesek je možno po preteku varčevalnega obdobja izplačati v enkratni obliki ali v obliki mesečne rente.

Ko imamo kupček denarja, ga lahko porabimo na različne načine. Ne glede na to, kako ste do zajetnega kupčka prišli, je zagotovo eden najboljših načinov premišljene porabe **proRENTNO izplačilo**.

ProRENTNO varčevanje vam omogoča mesečno izplačilo privarčevanega zneska v obliki rente in je namenjeno vsem, ki želijo sebi ali svojim najbližjim zagotoviti reden mesečen dohodek (rento).

Več informacij lahko pridobite na naši prenovljeni spletni strani [www.probanka.si](http://www.probanka.si) ali pri osebnih bančnikih Probanke v vseh poslovnih enotah po Sloveniji. ■

**Tatjana Valek**

vodja sektorja za namensko financiranje  
tatjana.valek@probanka.si



## Kar se Prožabica nauči, to varčevalke in varčevalci znamo!

Da je potrebno varčevati, čivkajo že vrabci na veji. Tako varčujemo za počitnice, avto, stanovanje, pokojnino ... A najpomembnejšega še sploh nismo našli: varčevanja za otroke. Ne le, da lahko s tem otroku omogočimo manjše finančne skrbi, zeleno šolanje in čim bolj varno ter brezskrbno prihodnost, z rednim in dolgoročnim varčevanjem otroka učimo ravnanja z denarjem ter mu s tem pokažemo pomen prihrankov.

### Naučite otroka varčevati!

Pri varčevanju za otroke ne gre samo za varčevanje zanje, gre tudi za učenje otrok o varčevanju. Največ, kar lahko podarimo svojim otrokom, je, da jih naučimo samostojnosti. To je popotnica, ki omogoča srečno in uspešno življenje. In samostojnosti brez sposobnosti ravnanja z denarjem, torej brez finančne samostojnosti,

ni. Sliši se tako enostavno, vendar vsi vemo, da ni in da se moramo zelo potruditi, da tudi ta del vzgoje uspešno opravimo. Vsako obdobje v otrokovem življenju od staršev zahteva skrbnost in pozornost pri poučevanju o ravnanju z denarjem. Kdaj in kako začeti? Predvsem – zelo zgodaj. Že v prvih letih se otrok lahko začne igrati z »denarjem«, nato loči pravi denar od nepravilnega, kasneje pa sledi zavedanje, da je potrebno za nakupe tudi varčevati. Tega se še posebej začnejo zavedati, ko pričnejo dobivati žepnino; pa tudi tega, da je denar omejena dobrina. Veliko odraslih ima težave z denarjem tudi zato, ker jih starši v mladosti niso poučili o pravilnem ravnanju z lastnimi finančnimi sredstvi.

### Ponudba varčevanj za otroke je vse večja

Trendi varčevanja za otroke so v tujini zelo močni, vedno bolj pa do izraza prihajajo tudi pri nas. Ponudba na trgu se je temu povpraševanju zelo prilagodila: banke ponujajo različne varčevalne načrte in račune za otroke, pa tudi družbe za upravljanje poudarjajo, da imajo primerno ponudbo za tovrstno varčevanje. Skozi večanje ponudbe se tudi starši, stari starši in drugi skrbniki vedno bolj zavedajo pomena varčevanja za otroke in da tudi majhni vložki na dolgi rok obrodijo sadove.





## Varčevalni račun je za otroke stimulacija

Otroci imajo radi občutek samostojnosti, odraslosti, saj lahko s tem bolj posnemajo odrasle. In lastni denar in lastni varčevalni račun ta občutek dajeta. Zato otroka čim prej peljite v banko in mu skupaj z njim odprite varčevalni račun ter se o tem pogovorite. Za motivacijo na začetku nanj položite nekaj denarja. To je zelo dober način za preizkušanje navad in za razmišljanje o doseganju ciljev. Malčki so zelo veseli, če imajo svoj denar, svoj račun, kaj šele kakšno delnico, o kateri lahko pripovedujejo prijateljem. Tudi ponudniki raznih varčevalnih oblik pogosto malčke ob nabranih prihrankih nagradijo – z raznimi priročnimi darilci, povabili na srečanja ter drugimi majhnimi pozornostmi.

Raziskave kažejo, da so se otroci, ki so prejeli žepnino, zelo zgodaj naučili varčevanja in gospodarnega ravnanja z denarjem.

## Na kakšen način je možno varčevati?

Starši se lahko pri varčevanju za otroka odločajo med varčevanjem v klasičnih bančnih produktih (depozit, varčevalni račun, postopno varčevanje), v zavarovalnih produktih (npr. v naložbenem življenjskem zavarovanju, ki vsebuje zavarovalno in naložbeno komponento, nekatera tovrstna zavarovanja pa vključujejo tudi nezgodno zavarovanje otrok, možna pa so še vplačila tretjih oseb) ali pa v vzajemnih skladih in ostalih finančnih instrumentih.

Če presodimo, da bi za svojega otroka želeli varčevati neposredno v vzajemnih skladih in biti (ob seveda večjem tveganju) potencialno v povprečju nagrajeni z višjimi donosi kot pri klasičnih bančnih varčevalnih produktih, je na trgu obilo možnosti tudi za to. Vlagatelj lahko nalaga denarna sredstva v enote premoženja tako, da se s pristopno izjavo odloči za varčevalni načrt, pri katerem izbere enega ali več poljubnih skladov ter poljubno dobo varčevanja, od dobe varčevanja pa so odvisni vstopni stroški, ki so običajno pri varčevalnih načrtih nižji. Če želimo prodati ali prenesti vložena sredstva, ki so vpisana na ime osebe, mlajše od 15 let, moramo v skladu z določbami zakona o zakonski zvezi in družinskih razmerjih priložiti tudi dovoljenje pristojnega centra za socialno delo.

## V Probanki za varčevanje najmlajših skrbi Prožabica

Tudi v Probanki želimo tako starše kot otroke spodbuditi k varčevanju. Prihranki se lahko nalagajo v obliki depozitov, ciljnega varčevanja, varčevalne vloge ali naložb v vzajemne sklade. Načinov je torej več, obrestne mere pa zelo stimulative. Da pa je varčevanje toliko bolj lušno, Prožabica naložene prihranke tudi nagraduje. Skozi varčevanje namreč otrok zbira nalepke in tako za 5 zbranih nalepk dobi od Prožabice lepo nagrado! Poleg tega se Prožabica večkrat letno z vsemi najmlajšimi varčevalci tudi osebno sreča in jih pogosti, pouči o banki in denarju, z njimi riše in poje ter jim kaj malega tudi podari.

Katero obliko varčevanja izbrati, je odvisno od odgovorov na vprašanja, kakšen je namen varčevanja, kakšen cilj si želi doseči ter kakšno tveganje je pripravljen varčevalec prevzeti. Najbolje je, da starši naložbe primerno razporedijo med različno tvegane oblike varčevanja ter s tem dosežejo optimalno razpršenost in donos. ■

Kako naučiti otroka gospodarnega ravnanja z denarjem:

- Z otroki se pogovarjajte o pomenu kratkoročnega in dolgoročnega varčevanja.
- Z otroki se pogovorite o finančnih ciljih in naredite načrt, kako jih boste dosegli.
- Pogovorite se z otroki o razliki med potrebami in željami ter o zadevah, ki jih ne morete kupiti z denarjem.
- Pogovarjajte se o gospodarnem ravnanju z denarjem - zakaj je pomembno, ali se ga lahko naučimo in kako vpliva na vsakodnevno življenje.

Pridite v najbližjo poslovalnico Probanke po pobarvanko in ponudbo za varčevanje. Če bo vaš otrok prinesel pokazat pobarvano pobarvanko, ga čaka prijetno darilce!

**Mag. Barbara Špacapan Olenšek**

vodja sektorja za razvoj investicijskega in privatnega bančništva  
barbara.spacapan.olensek@probanka.si





KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V TUJINI

# Gibanje ključnih borznih indeksov

Borzni indeks	Vrednost na 31.12.2010	Vrednost na 31.08.2011	Vrednost na 30.09.2011	Donos v mesecu septembru	Donos v 2011
S&P 500	1.257,64	1.218,89	1.131,42	-7,18%	-10,04%
DAX30 (Nemčija)	6.914,19	5.784,85	5.502,02	-4,89%	-20,42%
FTSE100 (VB)	5.899,94	5.394,53	5.128,48	-4,93%	-13,08%
CAC40 (Francija)	3.804,78	3.256,76	2.981,96	-8,44%	-21,63%
DOW JONES (ZDA)	11.577,51	11.613,50	10.913,40	-6,03%	-5,74%
NASDAQ (ZDA)	2.652,87	2.579,46	2.415,40	-6,36%	-8,95%
NIKKEI225 (Japonska)	10.228,92	8.955,20	8.700,29	-2,85%	-14,94%
SHSE-SZSE300 (Kitajska)	3.128,26	2.846,78	2.581,35	-9,32%	-17,48%
SENSEX30 (Indija)	20.509,09	16.676,80	16.453,80	-1,34%	-19,77%
CROBEX (Hrvaška)	2.110,93	2.033,92	1.854,41	-8,83%	-12,15%
BIRS (Banja Luka - BiH)	956,12	938,61	936,15	-0,26%	-2,09%
SASX-10 (Sarajevo - BiH)	944,07	921,79	931,76	1,08%	-1,30%
BELEX15 (Srbija)	651,78	632,92	552,70	-12,67%	-15,20%
MBI 10 (Makedonija)	2.278,92	2.347,63	2.164,01	-7,82%	-5,04%
SBI TOP (Slovenija)	850,35	668,49	618,65	-7,46%	-27,25%

Zadolženost držav evroobmočja (pa tudi ostalih) ter ohlajajoča se gospodarska rast sta tudi v septembru pustili pečat na globalnih delniških trgih. Indeksi so sicer v septembru še dodatno izgubljali na vrednosti, a glede na dogajanje v avgustu slika ni bila tako črna - ali bolje, kar rdeča.

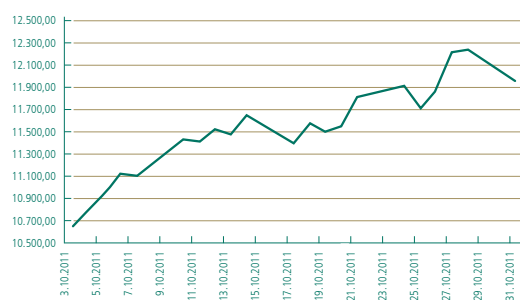
V oči bolj bode visoka volatilitnost. Dnevni skoki ali padci indeksov, tudi do 5 %, tako v septembru niso bili nobena redkost in dogajanje na borzah je nekoliko spominjalo na leto 2008, ko se je globalna finančna kriza še najbolj manifestirala v turbulentnem dogajanju na kapitalnih trgih. Odras tega je tudi porast indeksa VIX, ki se najbolj pogosto uporablja kot indikator (prekomerne) volatilitnosti na trgu, ko lahko vlagatelji naredijo več napak pri vstopih v pozicije kot v času, ko je stanje na trgu bolj umirjeno.

Omenjeni VIX sicer ni dosegel vrednosti s konca leta 2008, a spodnji graf jasno kaže, da trenutno dogajanje na kapitalnih trgih ne sodi v kategorijo »normalno«.

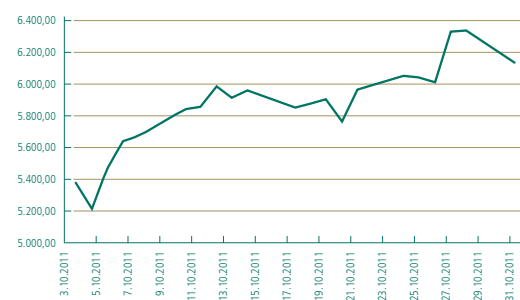
Izmed pomembnejših makroekonomskih dogodkov je potrebno izpostaviti upočasnitev gospodarske rasti Nemčije na zgolj 0,1 % v drugem letošnjem kvartalu glede na prvega, vztrajno visoko brezposelnost ter depresivno stanje nepremičninskega sektorja v ZDA, ne moremo pa niti mimo ukrepov Švicarske centralne banke in Japonske centralne banke, ki sta s samovoljnimi in neuskkljenimi ukrepi izzvali negodovanje ostalih pomembnejših centralnih bank. ■

**Samo Cafnik**  
tržnik specialist  
samo.cafnik@probanka.si

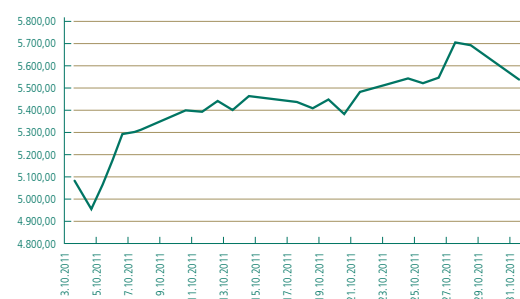
GIBANJE VREDNOSTI INDEKSA DOW JONES



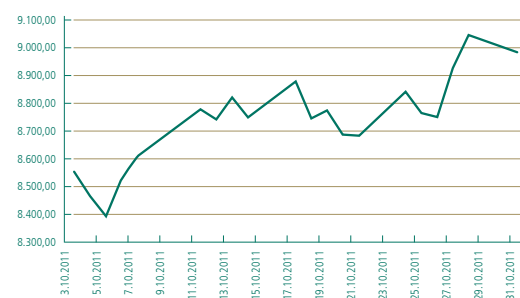
GIBANJE VREDNOSTI INDEKSA DAX30



GIBANJE VREDNOSTI INDEKSA FTSE100



GIBANJE VREDNOSTI INDEKSA NIKKEI





KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V TUJINI

# Cene surove nafte in žlahtnih kovin

Kategorija	Vrednost na 31.08.2011	Vrednost na 30.09.2011	Donos v mesecu septembru
Surova nafta	88,81	79,20	-10,82%
Zlato	1.834,99	1.623,79	-11,51%
Srebro	41,84	29,93	-28,48%

**P**otem ko so se padci delniških indeksov začeli že konec julija, so z zamikom (nekoliko nepričakovano) sledili tudi surovinski trgi.

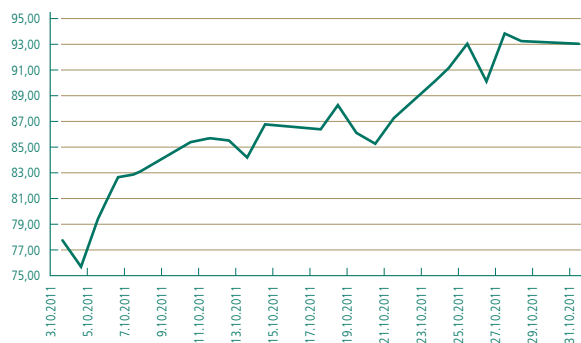
Če je za nafto sicer veljalo, da še nekako spremlja gibanje delniških indeksov (zraste takrat, ko zrastejo indeksi, in obratno), pa je za plemenite kovine v glavnem veljalo, da jim cena zraste takrat, ko padejo cene delnic. Razlog tiči v dejstvu, da plemenite kovine veljajo za »varen pristan«, kamor se vlagatelji umikajo, kadar zaradi različnih razlogov izstopajo iz delniških naložb.

V drugi polovici septembra pa se je zgodilo neobičajno; ob precejšnji volatilitnosti na trgu so začele močno padati tudi cene plemenitih kovin. Zlato, ki je sicer že v prvi polovici meseca izgubilo nekaj na vrednosti, je v samo 3 dneh izgubilo preko 10 %. Še slabše se je godilo srebru, ki je v treh dneh izgubilo celo četrtino svoje vrednosti.

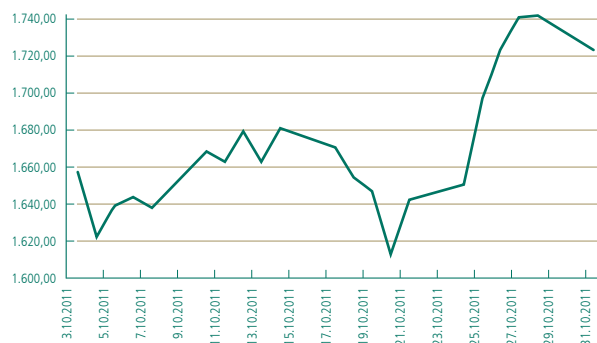
Nafta je precej vrednosti izgubila že v avgustu, v septembru pa je padla še za dodatnih 10 %.

**Samo Cafnik**  
tržnik specialist  
samo.cafnik@probanka.si

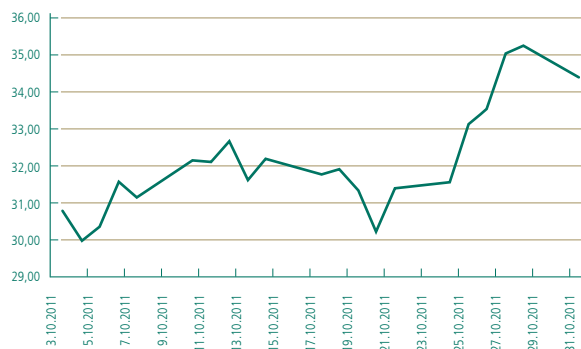
GIBANJE VREDNOSTI SUROVE NAFTE



GIBANJE VREDNOSTI UNČE ZLATA



GIBANJE VREDNOSTI SREBRA



**Julija** je stara 35 let, dobila je redno zaposlitev in se odločila, da bo kljub temu, da ima veliko drugih potreb in želja, nekaj dajala na stran. Po 10ih letih je del privarčevanega denarja namenila v **proRENTNO izplačilo**, in sicer za izobraževanje hčeri

Začetni polog	7.000,00 EUR
Število mesečnih rent	60
Trenutna obrestna mera	4,50-% fiksna letna
Mesečna renta <sup>1</sup>	116,67 EUR
Obresti za obdobje izplačevanja rente <sup>2</sup>	789,07 EUR
Povprečna renta <sup>3</sup>	129,82 EUR
Skupaj izplačano	7.789,07 EUR

<sup>1</sup> Mesečna renta je znesek, ki je enak od začetka do konca izplačevanja rente in je izračunan na podlagi privarčevanega zneska in obdobja izplačevanja.  
<sup>2</sup> Obresti za obdobje izplačevanja rente so izračunane na osnovi privarčevanega zneska, ki se skozi obdobje izplačevanja rente zmanjšujejo. Obresti se obračunavajo in izplačujejo mesečno, in sicer od preostanka privarčevanega zneska.  
<sup>3</sup> Povprečna renta predstavlja seštevek mesečnega zneska rente ter povprečnega zneska obresti izplačanih v celotnem obdobju.

Vsi izračuni so informativne narave in upoštevajo veljavno obrestno mero na dan 23. avgust 2011. Izračuni so narejeni pod predpostavko, da se obrestna mera ter znesek mesečnega vplačila v celotnem obdobju varčevanja ne spreminjata.

**proRENTNO izplačilo**







## KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V TUJINI

## Pomembni dogodki na tujih kapitalskih trgih

➔ Predsednik ameriške centralne banke FED Ben S. Bernanke je dejal, da je banka pripravljena na nadaljnje korake za vzpodbujanje ameriške gospodarske rasti, ob tem pa je ameriško vlado pozval, da bi pretirani varčevalni ukrepi utegnili škodovati že tako šibkemu gospodarskemu okrevanju. Bernanke je dejal, da bo FED natančno spremljal razvoj ekonomskih dogodkov in je pripravljen na dodatne ukrepe, ki bi bili potrebni za vzpodbujanje močnejše gospodarske rasti v kontekstu cenovne stabilnosti. To so bili sicer prvi komentarji predsednika FED-a v javnosti, potem ko je 21. septembra v sklopu t. i. "operacije twist" zamenjal za okoli 400 milijard USD zakladnih menic z instrumenti daljše ročnosti, vse s ciljem nadaljnega nižanja cene sposojanja denarja (torej obresti) ter zniževanja brezposelnosti.

➔ Steve Jobs, človek, ki je v največji meri zaslužen za vzpon družbe Apple, je kmalu potem, ko je vajeti družbe predal Tomu Cooku, umrl pri 56 letih za rakom.

➔ Mednarodna energetska agencija (International Energy Agency - IEA) je znižala napoved porabe nafte za leto 2012 že drugi mesec zapored, potem ko nekateri znaki kažejo, da ekonomskemu okrevanju pohaja sapa. Agencija s sedežem v Parizu je znižala oceno porabe surove nafte za prihodnje leto za 210.000 sodčkov glede na zadnjo napoved, na skupaj 90,5 milijonov sodčkov dnevno. To pomeni, da naj bi poraba glede na letošnje leto zrasla za 1,3 milijone sodčkov dnevno oziroma za 1,4 %.

➔ Družba Google Inc., lastnik največjega in najpopularnejšega spletnega iskalnika na svetu, je v pravkar minulem četrtletju zabeležila prihodke in dobiček, ki so presegli pričakovanja analitikov. Rezultati so bili boljši od pričakovanj, ker so podjetja zapravila več za oglaševanje preko brskalnika, da bi tako dosegla več potrošnikov. Prihodki od prodaje v tretjem kvartalu, izključujoč prihodke, ki gredo preko Googla k partnerskim podjetjem, so zrasli na 7,51 milijard USD, kar je za okoli 280 milijonov USD več od povprečne napovedi analitikov. Dobitek ob izključitvi enkratnih dogodkov je dosegel 9,72 USD na delnico, kar je krepko več od povprečne napovedi, ki je predvidevala 8,76 USD dobička na delnico. Čistega dobička pod črto na koncu trimesečja je bilo za 2,73 milijard USD oziroma 8,33 USD na delnico, kar je 26 % več kot v primerljivem obdobju leto prej. Google trenutno profitira zaradi trenda oglaševanja preko spleta, ki je cenejši od klasičnih načinov oglaševanja, podjetja pa zaradi napovedi nižje gospodarske rasti spet bolj gledajo na stroške.

➔ Intel Corp., največji svetovni proizvajalec čipov, je za zadnje letošnje četrtletje napovedal prihodke od prodaje, ki so presegli napovedi nekaterih analitikov, k temu pa naj bi največ pripomoglo veliko povpraševanje po prenosnih računalnikih na trgih v razvoju. Družba je sicer v minulem kvartalu ustvarila 3,47 milijard USD čistega dobička, kar preračunano znese 65 centov na delnico, medtem ko ga je bilo v primerljivem obdobju lani za 2,96 milijard USD oziroma 52 centov na delnico. Letošnji dobiček je za 4 cente na delnico presegel pričakovanja analitikov. Prihodki od prodaje družbe so zrasli za 28 %, na rekordnih 14,2 milijardi USD, kar je okoli 300 milijonov USD več od napovedi. Intelovi čipi so v več kot 80 % svetovnih osebnih računalnikov, družba pa za zadnje letošnje četrtletje načrtuje rast prihodkov na 14,7 milijard USD (plus/minus 500 milijonov USD), kar je okoli 500 milijonov USD več, kot so pričakovali analitiki. Bruto marža naj bi dosegla 65 %.

➔ Prvič v več kot petih letih Apple ni uspel zadostiti visokim pričakovanjem Wall Streeta. V minulem četrtletju, ki je zadnje v fiskalnem letu podjetja, je družba sicer dosegla rekordni dobiček, a kljub

temu ni dosegla pričakovanj analitikov. Prihodki od prodaje družbe so tako v kvartalu, ki se je končal 24. septembra, dosegli 28,27 milijard USD, kar je 39 % več kot v primerljivem obdobju lani. Kljub temu je družba zaostala za pričakovanji, saj so analitiki v povprečju napovedali 29,6 milijard USD prihodkov. Družba je v preteklem kvartalu prodala 17,1 milijonov iPhone-ov, kar je precej manj od 20 milijonov, kolikor so pričakovali analitiki, ter od 20,34 milijonov prodanih v kvartalu prej. Ob tem je družba ustvarila 6,62 milijard USD čistega dobička, kar znese 7,05 USD na delnico. V prihajajočem kvartalu, ki vključuje tudi praznično obdobje in čas, ko se kupujejo darila, družba ponovno pričakuje rekordne rezultate; prihodki naj bi dosegli 37 milijard USD, medtem ko naj bi dobiček zrasel do 9,30 USD na delnico. Preračunano to pomeni, da mora Apple vsak dan prodati okoli pol milijona izdelkov, samo da bi zadostil pričakovanjem. Za doseglo novih rekordov je na trgu že novi iPhone, model 4S, ki se je v prvih treh dneh na trgu prodal v 4 milijonih proizvodov, stabilna pa ostaja tudi prodaja iPad-ov ter Mac računalnikov.

➔ Coca-Cola Co., največji svetovni proizvajalec brezalkoholnih pijač na svetu, je v tretjem kvartalu letos uspela dvigniti dobiček za 8,1 %, potem ko so uspeli povečati obseg prodaje po svetu ter dvigniti cene v Severni Ameriki. Čisti dobiček družbe je tako v letošnjem tretjem kvartalu dosegel 2,22 milijard USD oziroma 95 centov na delnico, medtem ko ga je bilo v lanskem tretjem četrtletju za 2,06 milijard USD ali 88 centov na delnico. Ob izključitvi enkratnih dogodkov je družba ustvarila 1,03 USD na delnico dobička, kar je 1 cent bolje od povprečne napovedi analitikov v Bloombergovi anketi. Sicer je predsednik uprave družbe Muhtar Kent poskrbel za izgradnjo novih proizvodnih kapacitet na trgih v razvoju, zunaj ZDA pa so uspeli na trg plasirati pakete izdelkov v obliki oziroma količini, ki je bolj dobičkonosna. Coca-Cola je tako uspela obseg prodaje, merjeno v kosih izdelkov, povečati za 5 %, ob tem pa dvigniti cene v Severni Ameriki, kjer ustvari največji delež svojih prihodkov, za 2 %. Skupni prihodki družbe so tako v tretjem četrtletju dosegli 12,25 milijard USD, kar je sicer 45 % več kot v primerljivem obdobju lani, a je v vmesnem času prišlo do prevzema oziroma pripojitve družbe, ki se je ukvarjala zgolj s stekleničenjem napitkov podjetja, zaradi česar ta odstotek pove bolj malo. Namerava pa družba še v letošnjem letu odkupiti za do 3 milijarde USD lastnih delnic, kar je za 500 milijonov USD več, kot so imeli v planu doslej, do tega trenutka pa je družba odkupila za okoli 2,2 milijardi USD lastnih delnic.

➔ Strmoglavljeni libijski voditelj Moamer Gadafi je umrl, potem ko so ga v bližini rodnega mesta Sirta prijeli uporniki in ga hudo ranili.

➔ McDonald's Corp, največja veriga restavracij na svetu, je v tretjem letošnjem kvartalu uspela zabeležiti dvig dobička za 8,6 %, k čemur je največ pripomogla prodaja nizkocenovnih izdelkov v obstoječih enotah v ZDA. Čisti dobiček družbe je tako zrasel na 1,51 milijard USD oziroma 1,45 USD na delnico, potem ko ga je bilo v primerljivem obdobju leto prej za 1,39 milijard ali 1,29 USD na delnico. Po geografskih skupinah se je prodaja v enotah, ki so "stare" vsaj 13 mesecev, najbolj povečala v Evropi, kjer je zrasla za 4,9 %, medtem ko je v ZDA zrasla za 4,4 %, v Aziji pa za 3,4 %. Skupni prihodki družbe so zrasli za 14 %, na 7,17 milijard USD, kar je okoli 130 milijonov USD več od pričakovanj, družba pa je imela po svetu okoli 32.500 franšiz. ■

**Samo Cafnik**  
tržnik specialist  
samo.cafnik@probanka.si



KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V TUJINI

# Devizni trg

**A**meriška centralna banka FED je v skladu s pričakovanju pustila ključno obrestno mero nespremenjeno, ki tako ostaja pri 0,25 %.

Evropska centralna banka je po pričakovanjih ključno obrestno mero znižala z 1,5 % na 1,25 %. Novi predsednik Evropske centralne banke Mario Draghi je izpostavil, da je ključni cilj Evropske centralne banke ohranjanje cenovne stabilnosti na srednji rok.

**EUR/CHF.** Trgovanje s švicarskim frankom se je v mesecu oktobru začelo pri 1,2129 švicarjev za evro. Tečaj je začel izgubljati na vrednosti in najnižja vrednost tega meseca je bila 1,2419 švicarjev za evro. Do konca meseca pa je nato samo še pridobil na vrednosti in trgovanje se je zaključilo pri 1,2150 švicarjev za evro.

**EUR/USD.** Trgovanje z dolarjem se je v oktobru začelo pri 1,3169 dolarjev za evro. Dolar je do konca meseca izgubil na vrednosti, vse do zadnjega tedna v mesecu, ko je bil tečaj 1,419 dolarjev za evro. Trgovanje pa se je zaključilo pri 1,3856 dolarjev za evro.

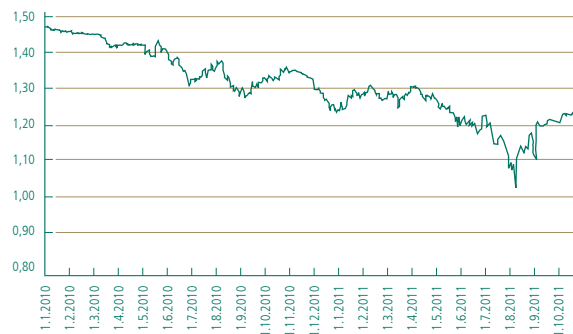
**EUR/GBP.** V začetku meseca je bil tečaj 0,8537 funtov za evro. Nato je funt izgubljal na vrednosti proti evru, vse do zadnjega tedna v mesecu in pristal na 0,8809 funtov za evro. Nato pa se je funt do konca meseca krepil in trgovanje se je zaključilo pri 0,8612 funtov za evro. ■

**Cirila Vidovič,**

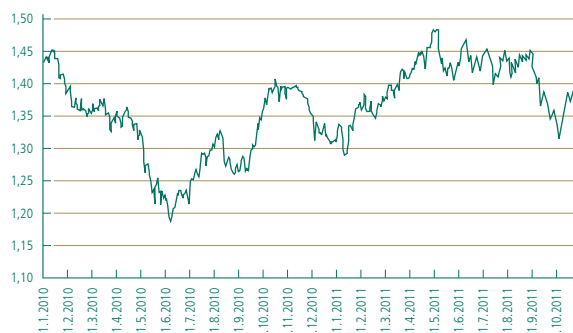
strokovna sodelavka za zakladništvo - specialistka za FX  
 cirila.vidovic@probanka.si

Devizno razmerje	Vrednost na 31.10.2011	Donos v mesecu oktobru
EUR/USD	1,3856	3,41
EUR/CHF	1,215	-0,03
EUR/JPY	108,26	4,75
EUR/GBP	0,8612	0,29
EUR/HRK	7,502	0,08

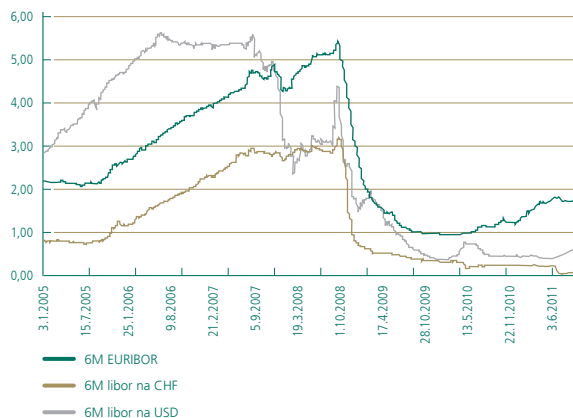
GIBANJE RAZMERJA EUR/CHF



GIBANJE RAZMERJA EUR/USD



GIBANJE 6M EURIBORJA, 6M LIBOR NA CHF, 6M LIBOR NA USD



Sproščeno za prihodnost.

- doba varčevanja od 5 do 20 let.
- obrestne mere za obdobje 5 let znaša **4,50 % letno**, nad 5 let pa **6 mesečni EURIBOR + 2,0 %**
- izplačilo: enkratno ali v obliki mesečne rente

proRENTNO varčevanje in izplačilo



KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V SLOVENIJI

# Kapitalni in finančni trgi v Sloveniji

V oktobru je na slovenski kapitalni trg vendarle posijalo nekaj sonca. Indeks SBITOP je namreč v oktobru pridobil slabe 4 %, kar je prva rast na mesečni ravni v zadnjih sedmih mesecih in še le druga letos. Stanje, merjeno od začetka letošnjega leta, pa je kljub temu še vedno sila klavarno, saj je vodilni slovenski indeks glede na začetek letošnjega leta pod vodo za 26 %.

Dodaten plus k septembrskemu pozitivnemu dogajanju oziroma rasti cen delnic je tudi dejstvo, da je bil mesečni obseg prometa z vrednostnimi papirji, ki so v sestavi SBITOP, najvišji v zadnjem letu in pol, promet v prvih dneh oktobra pa je kljub praznikom že presegel polovico septembrskega. Zakaj je to pozitiven znak? Likvidnost na borzi je zaželen iz več razlogov, eden najpomembnejših pa je »tehnična moč«.

### Kaj je »tehnična moč tečaja«?

O tehnični moči govorimo, ko tečaji rastejo ob povečanem prometu, padejo pa ob zmanjšanem obsegu prometa. Torej bikovski znak je, če tečaji rastejo ob povečanem prometu, upadejo pa ob zmanjšanem, obratno sorazmerno pa velja za znake »medvedjega dogajanja« na borzi. Za medvedji trend namreč velja, da tečaji padajo ob povečanem prometu, rastejo pa ob znižanem obsegu trgovanja.

Najbolje se je v septembru odrezala delnica Pivovarne Laško, ki je ob povprečno skromnem prometu zrasla za 28 %, kljub ugibanju o prodaji kontrolnega paketa delnic Mercatorja pa se je to dejstvo bolj poznalo na volatilitnosti trgovanja z omenjeno delnico kot pa v ekstremni rasti tečaja. Na drugi strani je svoj potop nadaljevala delnica Nove KBM, ki je neslavni rekord vknjižila konec oktobra, ko se je komaj uspela obdržati nad vrednostjo 4 EUR. Nič kaj bolje se ni godilo Aerodromu Ljubljana, čeprav družba zadnje čase preseneča z dobrimi rezultati.

Kar se tiče makroekonomskih objav jih je bilo v oktobru kar nekaj. Industrijska proizvodnja je zrasla, prav tako so zrasle plače. Brezposelnost (avgustovski podatek) se je ohranila pri 11,5 %, inflacija pa je zrasla na 2,7 %, medtem ko je prodaja na drobno v septembru na letni ravni beležila 1,7-% rast. ■

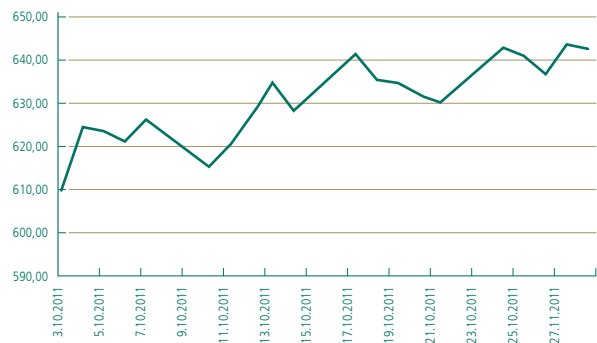
**Samo Cafnik**  
tržnik specialist  
samo.cafnik@probanka.si

Borzni indeks	Vrednost na 30. 9. 2011	Vrednost na 28. 10. 2011	Donos v mesecu oktobru
SBI TOP	618,65	643,09	3,95 %

FLOP 5	Vrednost na 30. 9. 2011	Vrednost na 28. 10. 2011	Donos v mesecu oktobru
KBMR - Nova KBM, d.d.	4,50	4,06	-9,71 %
AELG - Aerodrom Ljubljana d.d.	12,70	12,00	-5,51 %
SAVA - Sava, d.d.	23,56	22,70	-3,65 %
ZVTG - Zavarovalnica Triglav, d.d.	12,42	12,15	-2,17 %
GRVG - Gorenje, d.d.	5,86	5,75	-1,88 %

TOP 5	Vrednost na 30. 9. 2011	Vrednost na 28. 10. 2011	Donos v mesecu oktobru
PILR - Pivovarna Laško, d.d.	10,52	13,50	28,39 %
ITBG - Istraben, z d.d.	2,21	2,50	13,07 %
POSR - Pozavarovalnica Sava, d.d.	5,21	5,69	9,21 %
MELR - Mercator, d.d.	163,00	174,90	7,30 %
KRKG - Krka, d.d.	51,39	53,80	4,69 %

### GIBANJE VREDNOSTI INDEKSA SBI TOP



PROBANKA  
 finančna skupina

## Načrt za vašo prihodnost in posebej za vas!

Sproščeno za prihodnost.

PROBANKA  
 varčevanje  
 in izplačilo





KAPITALSKI IN FINANČNI TRGI V SLOVENIJI

## Pomembni dogodki na domačih kapitalskih trgih

➤ Družba KS Naložbe je sporočila, da je kot prevzemnik v postopku prevzemne ponudbe za odkup vseh delnic družbe Pivovarne Laško, objavljene 4. 8. 2011, pridobila zgolj 44 delnic ciljne družbe z oznako PILR in 0 delnic ciljne družbe z oznako PILH, kar predstavlja 0,00050 % celotne izdaje. Prevzemno ponudbo sta sprejela 2 delničarja ciljne družbe. Na podlagi navedenih dejstev družba KS Naložbe ugotavlja, da je prevzemna ponudba uspela.

➤ Konsolidirani bruto dolg Slovenije je konec lanskega leta znašal 13.737 milijonov EUR ali 38,8 % BDP, do konca prvega četrtertletja 2011 pa se je povečal na 16.418 milijonov EUR ali 45,7 % BDP, konec drugega četrtertletja se je zmanjšal na 15.890 milijonov EUR ali 44,2 % BDP. Bruto konsolidirani dolg države se je povečal predvsem na centralni ravni, in sicer s 13.204 milijonov EUR konec lanskega leta na 15.325 milijonov EUR konec drugega četrtertletja letos. Na lokalni ravni je konec drugega četrtertletja znašal 632 milijonov EUR (konec lanskega leta 626 milijonov EUR), na ravni skladov socialne varnosti pa 79 milijonov EUR (konec lanskega leta 52 milijonov EUR).

➤ Septembrska inflacija v Sloveniji je bila 0,6-%; za toliko so se v primerjavi s avgustom zvišale cene življenjskih potrebščin. V prvih devetih mesecih letos je bila rast cen 1,6-% (v primerljivem obdobju lani 1,5-%). Blago se je podražilo za 1,6 %, storitve pa so se pocenile za 1,3 %. Med blagom so se zvišale cene poltrajnega in trajnega blaga (za 10,3 % oz. 0,2 %); cene blaga dnevne porabe pa so ostale v povprečju nespremenjene. Po skupinah so se septembra zaradi konca razprodaj najbolj zvišale cene obleke in obutve (za 14,3 %), nekoliko bolj od povprečja pa so zrastle tudi cene v skupini stanovanjska oprema (za 0,8 %). Največje pocenitev je bila zabeležena v skupini rekreacija in kultura (za 4,1 %). V letošnjem septembru je bila letna rast cen 2,1-% (avgusta 0,9-%), v enakem obdobju lani pa 2,0-%.

➤ Uprava Luke Koper je sklenila, da vsem podjetjem, ki pogodbeno opravljajo storitve v pristanišču in do konca septembra niso podpisala pogodb z novimi pogoji, odpove stare pogodbe. Predsednik uprave Gregor Veselko sicer še pušča čas pogodbenikom, če pa do podpisa kljub temu ne bo prišlo, pa jim bodo stare pogodbe odpovedali z enomesečnim rokom. Po podatkih Luke Koper naj bi nove pogodbe do zdaj podpisalo 27 od 42 podpogođenikov, ki predstavljajo več kot polovico vseh delavcev IPS.

➤ Iz Maksime Holdinga so sporočili, da je družba 4. 10. 2011 v skladu s pravnomočnim sklepom o potrditvi prisilne poravnave izvedla in zaključila načrt finančnega prestrukturiranja in poplačala vse upnike družbe, na katere je učinkovala prisilna poravnava.

➤ Na svoji 38. redni seji se je 12. 10. 2011 sestal nadzorni svet družbe Pivovarna Laško. Nadzorni svet se je seznanil z informacijami v zvezi z odprodajo naložb Skupine Pivovarna Laško in predlagal, da se ocenijo možnosti čim hitrejšega dezinvestiranja. Ob tem je nadzorni svet soglašal, da se intenzivira pogajanja za dolgoročni reprogram kreditov ter pripravi variante glede finančnega položaja družbe v prihodnje. Uprava družbe naj bi na naslednji seji predstavila dopolnjeno strategijo za prodajo družbe Delo, d.d., in variantni predlog lastništva družbe Birra Peja. Uprava naj bi tudi pričela z aktivnostmi za eventualni sklic skupščine do konca leta, nadzorni svet pa je seznanila s tekočimi rezultati poslovanja Pivovarne Laško in njenih odvisnih družb.

➤ Predsednik uprave Heliosa iz Domžal Uroš Slavinec se je v javnem pismu odzval na pobudo predsednika uprave NLB, da naj bi večji delničarji Heliosa podpisali sporazum o skupnem nastopu pri

prodaji večinskega paketa delnic Heliosa. Uprava družbe Helios meni, da trenutni čas za prodajo delnic ni najprimernejši. Kot razloge za takšno mnenje navajajo padec prihodkov družbe glede na čas izpred krize, zvišanje stroškov surovin za proizvodni program družbe ter konsolidacijski proces družbe kot posledice organske rasti in prevzemov. Po mnenju vodstva Heliosa naj bi se naštetu v prihodnjih letih odrazilo v znatni rasti EBITDA, kar naj bi pomenilo rast vrednosti podjetja. Uprava Heliosa zato predlaga, da ji banke in ostali večji delničarji, potencialni podpisniki sporazuma o prodaji lastniškega deleža, omogočijo predstavitev stališč glede spremembe lastništva, in poziva k skupni pripravi najprimernejšega načina in izbora trenutka za dezinvestiranje delnic Heliosa. Uprava Heliosa je prepričana, da bi bil čez določeno časovno obdobje čas za menjavo lastništva mnogo primernejši.

➤ Srbski MK Group se bo potegoval za nakup delnic Žita, ki jih prodajata KAD in SOD ter družbe v skupini KD. Po besedah prvega moža srbske družbe Miodraga Kostiča se za nakup Žita potegujejo, ker je to logično nadaljevanje njihovega poslovanja. MK Group je namreč veliki pridelovalec moke in sladkorja, ki naj bi bili glavni surovini Žita. Žito je ob polletju glede na primerljivo obdobje lanskega leta prihodke povečalo za 3 %, na 54,8 milijonov EUR, čisti dobiček pa se je ob tem skrčil za 97 %, na vsega 23.000 EUR. Ob srbski MK Group stroka pričakuje tudi ponudbo Panvite. MK Group se poleg kmetijstva ukvarja tudi s turizmom, konsolidirani prihodki pa so lani dosegli okoli 203 milijone EUR, medtem ko je čistega dobička bilo za 7,6 milijonov EUR.

➤ Povprečna mesečna neto plača v Sloveniji je za avgust 2011 znašala 988,45 EUR, torej je bila višja od povprečne mesečne neto plače za julij 2011 za 1,4 %. Povprečna mesečna bruto plača je za avgust 2011 znašala 1.524,15 EUR, to je za 1,6 % več od bruto plače za julij 2011 in za 2,5 % več od bruto plače za avgust 2010.

➤ Stopnja registrirane brezposelnosti v Sloveniji se avgusta 2011 ni spremenila; bila je enaka kot julija 2011, in sicer 11,5-%. Spremenili pa sta se stopnji registrirane brezposelnosti glede na spol: za moške se je ta stopnja znižala za 0,1 odstotno točko in je bila ob koncu meseca 10,9-%, za ženske pa se je za 0,1 odstotno točko zvišala in je bila ob koncu meseca 12,3-%. Število delovno aktivnih oseb se je avgusta 2011 znova znižalo, tokrat za okoli 1.100. Najbolj je upadlo v strokovnih, znanstvenih in tehničnih dejavnostih (za več kot 400), potem v drugih raznovrstnih poslovnih dejavnostih (za okoli 250) in v dejavnosti trgovina, vzdrževanje in popravila motornih vozil (za več kot 200). Najbolj pa se je zvišalo v predelovalnih dejavnostih (za okoli 200).

➤ Abanka je objavila rezultate poslovanja za prvih devet mesecev letošnjega leta. Bilančna vsota ob koncu septembra 2011 se je v primerjavi s koncem leta 2010 skrčila za 6,2 % in je znašala 4.270 milijonov EUR. Banki je uspelo povečati vloge nebančnega sektorja za 8,3 %. Neto obrestni prihodki so v devetmesečju leta 2011 za 1,4 % presegle neto obrestne prihodke, ustvarjene v enakem obdobju leta 2010, čiste opravnine pa so bile višje za 3,4 %. Operativni dobiček pred oslabitvami je znašal 37,05 milijonov EUR, a so oblikovane dodatne oslabitve in rezervacije v višini 86,84 milijonov EUR (v devetmesečju leta 2010 v višini 36,41 milijonov EUR) v veliki meri vplivale na negativen poslovni izid, ki je znašal 39,73 milijonov EUR. Tržni delež Abanke po bilančni vsoti je ob koncu septembra 2011 znašal 8,6 %, kar pomeni, da je bil za 0,4 odstotne točke nižji kot konec leta 2010. V bilančni aktivni so ob koncu septembra 2011 krediti (bankam in strankam, ki niso



banke) znašali 3.512 milijonov EUR in so bili za 97,7 milijonov EUR oziroma za 2,7 % nižji kot konec leta 2010. Krediti strankam, ki niso banke, so se zmanjšali za 80,1 milijon EUR oziroma za 2,5 %, na 3.148 milijonov EUR, krediti bankam pa so znašali 364 milijonov EUR in so se glede na konec leta 2010 zmanjšali za 17,52 milijonov EUR oziroma za 4,6 %.

➔ Iz Pivovarne Laško so sporočili, da se je nadzorni svet družbe 20. 10. 2011 sestal na korespondenčni seji. Nadzorni svet se je seznanil s fazo prodajnega postopka, da je konzorcij prodajalcev družbe Mercator prejel štiri nezavezujoče ponudbe, od tega eno od strateških partnerjev, ostale tri pa so od finančnih skladov. Nadzorni svet je z mesta člana revizijske komisije odpoklical Marka Kolečo in z 21. 10. 2011 za novega člana revizijske komisije imenoval Igorja Teslića. Ob tem je nadzorni svet je z 21. 10. 2011 imenoval tričlansko kadrovska komisijo v sestavi: Borut Jamnik – predsednik, dr. Borut Bratina – član, mag. Dragica Čepin – članica.

➔ V prvih devetih mesecih letošnjega leta je Probanka podobno kot bančni sistem svojo strategijo obsega poslovanja prilagodila cilju zagotavljanja višje kapitalske ustreznosti temeljnega kapitala. To pomeni, da je svoj obseg poslovanja racionalizirala glede na kapitalske potrebe za naložbe in tudi znižala naložbeni portfelj glede na konec preteklega leta. Skupni obseg poslovanja banke je 30. 9. 2011 znašal 1.444 mio EUR in je nižji za 173 mio EUR glede na konec preteklega leta. Pri tem bilančna vsota znaša 1.174 mio EUR in je nižja za 119 mio EUR, znižal pa se je tudi obseg izvenbilančnega poslovanja s 329 mio EUR na 269 mio EUR. Z znižanjem obsega poslovanja je banka znižala tvegano aktivno in njej prilagojene kapitalske zahteve. Skupni obseg kreditov se je v primerjavi s preteklim letom znižal z 932 mio EUR na 866 mio EUR oziroma za 7,6 %. Od tega so krediti, dani strankam, ki niso banke, nižji za 2,3 % in znašajo 824 mio EUR. Probanka je v ob-

ravnovanem obdobju znižala obseg zadolžitve do bank za 85 mio EUR, tako da sedaj znaša 236 mio EUR. Vloge strank, ki niso banke, znašajo 721 mio EUR in so nižje glede na konec preteklega leta za 35 mio EUR oziroma za 4,8 %. V strukturi vlog so porasle vloge prebivalstva z 240 mio na 259 mio EUR oziroma za 7,9 % in v okviru tega dolgoročne vloge za 16,3 %, na 179 mio EUR. V strukturi virov financiranja banke predstavljajo vloge strank, ki niso banke, 61 %. Knjigovodski kapital banke 30. 9. 2011 znaša 109,6 mio EUR in še ni povečan za vplačilo novih delnic banke do 30. 9. 2011. Povečanje knjigovodskega kapitala bo izkazano ob vpisu novih delnic v sodni register. Kapitalska ustreznost banke znaša 12,88 %, količnik temeljnega kapitala pa 9,5 %. Finančni in poslovni neto prihodki znašajo za obravnavano obdobje 22,1 mio EUR in so za 10 % nižji kot v istem obdobju preteklega leta ter dosegajo 70 % od načrtovanih. Znižala se je obrestna marža z 1,72 % na 1,55 %, tako da realizirane čiste obresti v obravnavanem obdobju znašajo 14,2 mio EUR in so za 2,9 mio EUR nižje kot v istem obdobju lanskega leta in nižje od načrtovanih. Operativni stroški poslovanja banke v višini 11,8 mio EUR so nižji za 1,2 mio EUR glede na isto lanskoletno obdobje in nižji od načrtovanih. Neto dohodek pred oslabitvami in rezervacijami v višini 10,2 mio EUR je v primerjavi z istim obdobjem lani nižji za 10 % in nižji od načrtovanega. Banka je oblikovala za 9,2 mio EUR oslabitev in rezervacij, kar je polovico od oblikovanih za celotno preteklo leto ter 80 % od načrtovanih. Čisti dobiček za devet mesecev 2011 znaša 1,7 mio EUR, kar je 63 % vrednosti lanskoletnega za isto obdobje ter 53 % od načrtovanega za celo leto. ■

**Samo Cafnik**

tržnik specialist

samo.cafnik@probanka.si



## Kaj lahko pričakujemo v prihodnje?

**Z**a nami je eden boljših oktobrov v zgodovini ob tem, da je oktober že nasploh mesec z nadpovprečno visokimi donosi. Ameriški delniški indeks S&P 500 je v dolarjih zrasel za 10,8 %, medtem ko je globalni delniški indeks S&P Global 1200 v evrih zrasel za 6,6 %. Glavnina razlike med donosoma je nastala zaradi krepitve evra, ki je zmanjšala donos neevrskih naložb.

Prvi dnevi novembra so pokazali, da je samo pričakovanje rešitve evropskega problema veliko bolj pozitivno vplivalo na trg kot sama rešitev. Npr. zahtevan donos na enoletni grški dolg je v enem tednu zrasel s 144 % na 212 %, v vmesnem času pa je bila objavljena »rešitev«! Trg očitno ne verjame v 50-% odpis grškega dolga, s čimer naj bi se »vsi« strinjali. Prepričani so, da je lahko rešitev, napisana na papirju z vsemi podrobnostmi, veliko slabša in zato tudi obveznice kotirajo zgolj na tretjini nominalne vrednosti. Torej kljub rešitvi Grčije je dokončen razplet precej nejasen.

Naslednja država s tako velikim dolgom, da si pravzaprav do nedavnega nismo upali omenjati njenega imena in bankrota v istem stavku, Italija, je zdaj v središču pozornosti. Njihov dolg je večji od grškega za šestkrat in znaša 1.900 milijard evrov. Zahtevani donos na njihove 10-letne obveznice je v prvih dneh novembra dose-

gel že 6,5 %, kar je enostavno preveč za redno servisiranje dolga. Napihnjeni Evropski sklad za finančno stabilnost (EFSF), ki naj bi po novem imel udarno moč 1.000 milijard evrov, izgleda majhen ob naraščajočih obrestih za italijanski dolg. Napovedovanje prihodnjega gibanja instrumentov kapitalskega trga vse bolj prehaja v napovedovanje političnih preobratov, salt in prevalov. Kakšna so razmerja sil v parlamentu, ali ima vlada podporo za ukrepe, ali se Nemčija in Francija strinjata itd.

V podobnem okolju se že vseskozi nahajamo tudi napovedovalci prodaje državnega premoženja v Sloveniji. Ponovno je aktualna prodaja Mercatorja, kjer so prodajalci za posel, kupci prav tako, a verjetnost realizacije posla je še vedno le 50:50. Do prodaj prenekaterega podjetja bo vseeno prišlo, podjetja na borzi kotirajo po ugodnih cenah, le kdaj se bo to zgodilo, je zelo težko vedeti. Vemo pa, da se do oblikovanja nove vlade ne bo zgodilo nič. ■

**Gregor Krajnc**

vodja sektorja upravljanja investicijskih skladov  
in premoženja dobro poučenih vlagateljev  
gregor.krajnc@probanka.si



## Podsklad Probanka Alfa – uravnoreženi

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 53,7348 EUR  
 ČVS: 29,875 mio EUR  
 Št. naložb: 90  
 Ustanovitev: 1. 3. 1994  
 Upravljalvska provizija: 1,85 %  
 TER\* (celotni stroški): 2,01 %  
 PTR\*\* (obrat naložb): 98,70 %



**Tip sklada:** globalni uravnoreženi (največ 60 % delnice, najmanj 40 % obveznice)

**Tip vlagatelja:** zmerno konservativen do uravnorežen

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 6

**Benchmark:** 55 % S&P Global 1200 Index in 45 % iBoxx Euro Overall Index

### GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



### PREJŠNJI MESEC IN V PRIHODNJE

Letošnji oktober je bil eden od najboljših mesecev za delniške trge v zgodovini, ki ga je sicer zadnji dan v mesecu nekoliko pokvarila novica o grškem referendumu glede prejetja pomoči, vendar ne dovolj, da bi izbrisala izjemne donose delnic. Vsi razviti trgi, z izjemo Japonske, so zabeležili močno rast, na čelu z avstralskim, ki je pridobil 12,88 % in nemškimi DAX-om, ki je zrasel za 11,62 %. Na trgu državnih obveznic so se najboljše odrezale državne obveznice držav Latinske Amerike in Avstralije. Med najslabšimi pa so se znašle obveznice evropskih držav na čelu z Grčijo. Vrednost enote premoženja Alfe je v oktobru zrasla za 4,74 %. V portfelju smo opravili nekaj sprememb znotraj sektorja energije in industrije.



### NALOŽBA V PODSKLADU PROBANKA ALFA - URAVNOREŽENI: Banco Santander Chile

Banco Santander Chile je ena najbolj dobičkonosnih latinoameriških finančnih ustanov z največjo mrežo podružnic v prijaznem poslovnem okolju v Čilu, kjer z odličnim obvladovanjem stroškov in strogimi posojilnimi standardi ohranja vodilni 20-% tržni delež. Gre za stabilno bančno franšizo z 10-% kapitalsko ustreznostjo in 7 % navadnega kapitala, ki se lahko pohvali z visokim kreditnim ratingom Aa3 na ravni Deutsche Bank, J.P. Morgan in UBS. Banco Santander Chile financira večino svojega poslovanja s pocenimi depoziti (100-% pokritost). V zadnjem četrtletju je družba povečala prihodke za 12 %, ohranila visoko 4,5-% neto profitno maržo, čisti dobiček pa se je, zaradi enkratnega dogodka, povezanega z nižjo davčno stopnjo, povečal kar za 22 % in je znašal 142 mrd CLP ali 310 mio USD. S 30-% donosom na kapital (ROE) je tako banka dosegla enega najvišjih kapitalskih donosov v bančni industriji.

Kljub nedavnim padcem na surovinskih trgih ima Čile odlične makroekonomske nastave za predvidljivo in vzdržno gospodarsko rast. V zadnjih desetih letih je rast posojil za 1,8-krat prehitela rast BDP, kar pomeni dobro osnovo za nadaljnjo rast kreditne penetracije in modernih bančnih storitev, posebej če upoštevamo, da so v Čilu gospodinjstva s 35 % BDP-ja relativno nezadolžena v primerjavi z drugimi državami OECD (povprečje 76 % BDP).

### 12 MESECEV

Tedenski povprečni donos	0,031 %
Tedenski standardni odklon	1,310 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Alfa	-2,94 %	1,19 %	12,88 %	-0,92 %
Povprečni letni donos	-	-	4,12 %	-0,19 %

### KAZALNIKI TVEGANJA\* ALFA

Standardni odklon (% letno)	9,67 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)**	-0,03

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpov koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

### REGIJSKA STRUKTURA

ZDA	25,94 %
Kanada	4,35 %
Nemčija	3,65 %
Slovenija	3,48 %
Velika Britanija	3,35 %
Švica	3,19 %
Avstralija	2,07 %
Francija	2,03 %
Kitajska	1,91 %
Mehika	1,30 %
Ostalo	8,45 %
<b>Obveznice</b>	<b>37,15 %</b>
<b>Denarna sredstva</b>	<b>3,13 %</b>

### PANOŽNA STRUKTURA

Finance	11,12 %
Informacijska tehnologija	7,40 %
Energija	6,66 %
Potrošne dobrine	6,47 %
Industrija	6,25 %
Trajne dobrine	5,97 %
Zdravstvo	5,78 %
Materiali	4,68 %
Telekomunikacije	3,09 %
Oskrba	2,23 %
Obveznice finančnih institucij	18,16 %
Podjetniške obveznice	4,83 %
Državne obveznice	14,16 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>3,13 %</b>

### 10 NAJVEČJIH NALOŽB

Slovenska odškodninska družba (obveznica)	7,00 %
Nova Kreditna banka Maribor (obveznica)	4,82 %
Petrol, d.d. (obveznica)	4,80 %
Factor Banka, 22. izdaja (obveznica)	4,48 %
Republika Slovenija, 66. izdaja (obveznica)	3,79 %
NLB, 20. izdaja (obveznica)	2,81 %
Banka Domžale (obveznica)	2,55 %
Probanka, 11. izdaja (obveznica)	2,16 %
United Technologies Corporation	1,97 %
Siemens AG	1,83 %
<b>Skupaj</b>	<b>36,21 %</b>







## Podsklad Probanka Beta – delniški

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 5,9491 EUR  
 ČVS: 19,091 mio EUR  
 Št. naložb: 76  
 Ustanovitev: 14. 7. 2004  
 Upravljalvska provizija: 1,85 %  
 TER\* (celotni stroški): 2,04 %  
 PTR\*\* (obrat naložb): 167,95 %



**Tip sklada:** globalni delniški (90-100 % delnice)

**Tip vlagatelja:** zmerno agresiven

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 8

**Benchmark:** S&P Global 1200 Index

### GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



12 MESECEV	
Tedenski povprečni donos	0,056 %
Tedenski standardni odklon	2,273 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Beta	-5,76 %	1,61 %	28,83 %	-13,23 %
Povprečni letni donos	-	-	8,81 %	-2,80 %

KAZALNIKI TVEGANJA*		BETA
Standardni odklon (% letno)		16,77 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)**		0,01

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpev koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

### REGIJSKA STRUKTURA

ZDA	43,74 %
Kanada	7,41 %
Nemčija	6,14 %
Velika Britanija	5,73 %
Švica	4,99 %
Kitajska	3,70 %
Slovenija	3,51 %
Avstralija	3,44 %
Francija	3,41 %
Švedska	1,69 %
Ostalo	13,87 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>2,37 %</b>

### PANOŽNA STRUKTURA

Finance	18,48 %
Informacijska tehnologija	11,78 %
Energija	11,19 %
Potrošne dobrine	10,15 %
Industrija	10,13 %
Trajne dobrine	9,82 %
Zdravstvo	9,57 %
Materiali	7,85 %
Telekomunikacije	4,75 %
Oskrba	3,87 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>2,37 %</b>

### 10 NAJVEČJIH NALOŽB

United Technologies Corporation	3,18 %
Siemens AG	3,04 %
Abbott Laboratories	2,81 %
Exxon Mobil	2,56 %
Republic Services Inc	2,44 %
BHP Billiton	2,41 %
Accenture PLC	2,38 %
British American Tobacco	2,34 %
IBM	2,27 %
McDonalds's	2,24 %
<b>Skupaj</b>	<b>25,67 %</b>



### PREJŠNJI MESEC IN V PRIHODNJE

V oktobru so globalni delniški trgi zrasi za 6,56 % (S&P Global 1200, merjeno v evrih). Ameriški delniški indeks S&P 500 je porasel za 7,01 % (v EUR), evropski DJ Eurostoxx 50 je pridobil 9,43 %, nemški DAX pa je dosegel najvišji donos med evropskimi indeksi, in sicer 11,62 %. Na negativni strani so se znašle predvsem delnice iz jugovzhodne Azije. Na globalnem nivoju je devet od deset osnovnih sektorjev zabeležilo pozitivni donos, izjema je bil le sektor oskrbe, ki je padel za 0,09 %. Sektor energije je bil največji zmagovalec z 12,67 odstotki donosa, sledila pa sta sektor materialov (10,35 %) in finančni sektor (8,57 %). V portfelju nismo izvajali večjih sprememb, razen nekaterih manjših »popravkov« znotraj sektorja trajnih dobrin.



### NALOŽBA V PODSKLADU PROBANKA BETA - DELNIŠKI VZAJEMNI SKLAD: GDF Suez S.A.

GDF Suez je vodilno globalno podjetje v sektorju oskrbe z energijo, ki je nastalo z združitvijo francoskih družb Suez in GDF. Družba upravlja z največjim plinovodnim omrežjem v Evropi in ima za 95 GW instaliranih zmogljivosti za proizvodnjo električne energije, od katerih približno 30 % predstavljajo jedrska energija in hidroelektrarne. Plinski del posla GDF Suez vključuje raziskovanje in proizvodnjo zemeljskega plina, tekoči plin ter floto tankerjev. GDF Suez ima v lasti 35-% delež v družbi Suez Environment, ki je vodilna v svetu na področju okoljskih tehnologij, saj med drugim oskrbuje 91 milijonov potrošnikov s čisto pitno vodo ter skrbi za odvoz in predelavo odpadkov 50 milijonov gospodinjstev.

Velikost skupine in politična podpora zaradi 36-% lastniškega deleža države Francije nudi družbi dostop do investicijskih priložnosti po celem svetu (Mehiški zaliv, infrastrukturni projekti v Severni Ameriki, posli za International Power in CIC, s katerimi so okrepili svojo prisotnost v Aziji, kjer si v prihodnje obetajo velike stopnje rasti ...). Stabilni in ponovljivi prihodki od reguliranih dejavnosti omogočajo družbi predvidljivo finančno poslovanje, pri ceni delnice okoli 20 EUR pa tudi nadpovprečno visok 7-% dividendni donos.

GDF SUEZ



## Podsklad Probanka Gama - obvezniški

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 4,3096 EUR  
 ČVS: 1,997 mio EUR  
 Št. naložb: 30  
 Ustanovitev: 2. 11. 2005  
 Upravljavka provizija: 0,9 %  
 TER (celotni stroški): 1,13 %  
 PTR (obrat naložb): -38,01 %



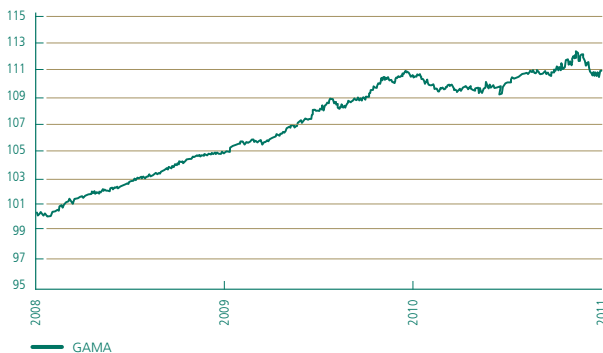
**Tip sklada:** globalni obvezniški (najmanj 75 % obveznice, 25 % instrumenti denarnega trga)

**Tip vlagatelja:** konservativen do zmerno konservativen

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 3

**Benchmark:** iBoxx Euro Overall Index

### GIBANJE DONOSNOSTI



12 MESECEV	
Tedenski povprečni donos	0,007 %
Tedenski standardni odklon	0,231 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Gama*	1,04 %	0,34 %	10,76 %	19,31 %
Povprečni letni donos	-	-	3,47 %	3,59 %

\* Vključuje izplačilo obresti.

KAZALNIKI TVEGANJA**	GAMA
Standardni odklon (% letno)	1,97 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)***	-0,59

\*\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\*\* Sharpov koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

### NALOŽBENA STRUKTURA

Obveznice finančnih institucij	18,50 %
Podjetniške obveznice	21,68 %
Državne obveznice	45,61 %
Skladi	9,82 %
Denarna sredstva	4,39 %

### 10 NAJVEČJIH NALOŽB

DB X-Trackers iBoxx Sovereigns Eurozone TR Index Fund	9,82 %
Republika Francija	5,43 %
Republika Nemčija	5,29 %
European Investment Bank	5,00 %
Republika Slovenija	4,94 %
Nova Kreditna banka Maribor	4,37 %
Nizozemska	3,83 %
Slovenska odškodninska družba	3,58 %
ArcelorMittal	2,96 %
British American Tobacco	2,88 %
<b>Skupaj</b>	<b>48,10 %</b>



### PREJŠNJI MESEC IN V PRIHODNJE

V oktobru je optimizem tržnih udeležencev zaradi možne rešitve grških težav vplival na večje povpraševanje po bolj tveganih naložbah. Investitorji so manj povpraševali po državnih obveznicah, te so v povprečju izgubile slaba dva odstotka. Imetniki obveznic so mesec zaključili v rdečih številkah, v povprečju je trg izgubil 0,75 %. Kot boljša naložba so se ta mesec izkazale bolj tvegane obveznice, te so mesec zaključile pozitivno. Gama je v oktobru izgubila 0,63 %.

**Marijana je z mesečnim varčevanjem v zadnjih 20 letih privarčevala 35.000 EUR. Ob upokojitvi se je odločila, da ji bo znesek izplačevan v obliki rente, in sicer prihodnjih 20 let.**

Začetni polog	35.000,00
Število mesečnih rent	240
Trenutna obrestna mera	3,73 % sestavljena spremenljiva
Mesečna renta <sup>1</sup>	145,83 EUR
Obresti za obdobje izplačevanja rente <sup>2</sup>	13.065,52 EUR
Povprečna renta <sup>3</sup>	200,27 EUR
Skupaj privarčevano	48.065,52 EUR

<sup>1</sup> Mesečna renta je znesek, ki je enak do začetka do konca izplačevanja rente in je izračunan na podlagi privarčevanega zneska in obdobja izplačevanja.

<sup>2</sup> Obresti za obdobje izplačevanja rente so izračunane na osnovi privarčevanega zneska, ki se skozi obdobje izplačevanja rente zmanjšujejo. Obresti se obračunavajo in izplačujejo mesečno, in sicer od preostanka privarčevanega zneska.

<sup>3</sup> Povprečna renta predstavlja seštevek mesečnega zneska rente ter povprečnega zneska obresti izplačanih v celotnem obdobju.

<sup>4</sup> Izračuni so informativne narave in upoštevajo veljavno obrestno mero na dan 23. avgust 2011. Izračuni so narejeni pod predpostavko, da se obrestna mera ter znesek mesečnega vplačila v celotnem obdobju varčevanja ne spreminjata.

**proRENTNO  
izplačilo**





## Podsklad Probanka Novi trgi - delniški

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 4,4205 EUR  
 ČVS: 5,266 mio EUR  
 Št. naložb: 53  
 Ustanovitev: 26. 7. 2006  
 Upravljalvska provizija: 2,00 %  
 TER (celotni stroški): 2,20 %  
 PTR (obrat naložb): 14,58 %



**Tip sklada:** globalni delniški (80-100 % delnice izdajateljev, ki imajo sedež ali pa so s poslovanjem vezani na razvijajoče se države)

**Tip vlagatelja:** zmerno agresiven

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 9

**Benchmark:** MSCI EM Index

### GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



12 MESECEV	
Tedenski povprečni donos	-0,177 %
Tedenski standardni odklon	2,850 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
NT	-16,57 %	-10,69 %	33,38 %	5,00 %
Povprečni letni donos	-	-	10,08 %	0,98 %

KAZALNIKI TVEGANJA*	NOVI TRGI
Standardni odklon (% letno)	18,48 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)**	-0,66

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpov koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

REGIJSKA STRUKTURA	
Kitajska	27,66 %
Brazilija	16,81 %
Mehika	9,49 %
Indija	8,26 %
Južna Koreja	5,98 %
Peru	3,31 %
Argentina	2,67 %
Slovenija	2,61 %
Tajvan	2,49 %
Poljska	2,42 %
Ostalo	11,82 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>6,48 %</b>

### PANOŽNA STRUKTURA

Finance	24,11 %
Materiali	14,47 %
Energija	13,74 %
Informacijska tehnologija	10,41 %
Telekomunikacije	7,71 %
Industrija	6,84 %
Potrošne dobrine	6,08 %
Trajne dobrine	5,14 %
Oskrba	3,90 %
Zdravstvo	1,11 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>6,48 %</b>

### 10 NAJVEČJIH NALOŽB

Petroleo Brasileiro S.A.	6,04 %
PetroChina Co. Ltd.	5,96 %
Samsung Electronics	3,31 %
Southern Copper Corp	3,31 %
ICICI Bank	3,08 %
Vale SA	2,78 %
Grupo Mexico SAB	2,75 %
Mercadolibre	2,67 %
Companhia de Bebidas das Americas	2,59 %
China Shenhua Energy	2,53 %
<b>Skupaj</b>	<b>35,02 %</b>



### PREJŠNJI MESEC IN V PRIHODNJE

Delnice na razvijajočih se trgih so v oktobru prav tako močno zrasle in indeks MSCI EM je pridobil več kot 9 odstotkov (v EUR). Na pozitivni strani so predvsem izstopali latinskoameriški delniški trgi, medtem ko so bile na negativni strani delnice iz jugovzhodne Azije. Vrednost enote premoženja podsklada Novi Trgi je zrasla za 12,03 %. V portfelju smo opravili večje spremembe znotraj sektorjev informacijske tehnologije, telekomunikacij, trajnih dobrin, financ, zdravstva in potrošnih dobrin. V prihodnje pa planiramo še spremembe v sektorjih energije, materialov, oskrbe in industrije.



### NALOŽBA V PODSKLADU PROBANKA NOVI TRGI-DELNIŠKI: China Shenhua Energy Co. Ltd.

Družba China Shenhua Energy ima na Kitajskem status nacionalnega premogovnega šampiona in bo imela ključno vlogo pri konsolidaciji in prestrukturiranju zastarele, nevarne in umazane premogovne industrije. China Shenhua Energy je vertikalno in horizontalno integrirana premogovna družba z razvejano mrežo rudnikov premoga, lastno transportno infrastrukturo (železniško omrežje in pristaniški terminali) in proizvodnjo električne energije.

China Shenhua Energy se je v času razprodaj na kitajskih in globalnih delniških trgih izkazala kot izrazito defenzivna naložba, ki je danes po vrednotenjih najnižje v zadnjih petih letih. Pri povprečnem 5-letnem donosu na kapital (ROE) okoli 20 %, kazalniku P/E 13 in dividendnem donosu, ki znaša 2,6 %, lahko od družbe v prihodnjih letih pričakujemo vsaj 10-% stopnje rasti čistega dobička. Glavni dejavniki tveganja so počasnejša rast ali celo trd pristanek na Kitajskem, napovedana višja davčna obremenitev premogovnih družb, nevarnost politično dirigiranih poslovnih potez družbe, kot so subvencioniranje izgubarskih in tehnološko zastarelih termoelektrarn v državni lasti, ter vstopanje v podjetja in projekte izven svoje osnovne dejavnosti.







## Podsklad Probanka Sigma - sklad absolutnega donosa

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 8,812 EUR  
 ČVS: 211 tisoč EUR  
 Št. naložb: 5  
 Ustanovitev: 18. 9. 2008  
 Upravljalvska provizija: 1,85 %  
 TER (celotni stroški): 2,34 %  
 PTR (obrat naložb): 249,76 %



**Tip sklada:** sklad absolutnega donosa (10-15 % opcije, 85-90 % instrumenti denarnega trga)

**Tip vlagatelja:** od konservativen v manjšem deležu naložbe do agresiven  
**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 10

### GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



12 MESECEV	
Tedenski povprečni donos	-0,174 %
Tedenski standardni odklon	0,957 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Sigma	-4,74%	-8,86%	-	-
Povprečni letni donos	-	-	-	-

KAZALNIKI TVEGANJA*	SIGMA
Standardni odklon (% letno)	5,85 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)**	-1,77

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpov koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

NAJVEČJE NALOŽBE	
Russell 2000, november 2011, 770 call	6,13 %
Republika Poljska (obveznica)	5,27 %
Total SA (obveznica)	5,06 %
European Investment Bank (obveznica)	4,89 %
Republika Slovenija, 53. izdaja (obveznica)	4,88 %
<b>Skupaj</b>	<b>26,23 %</b>

NALOŽBENA STRUKTURA	
Opcije na delniške indekse	6,13 %
Podjetniške obveznice	5,06 %
Državne obveznice	15,04 %
Denarna sredstva	73,77 %



### PREJŠNI MESEC IN V PRIHODNJE

V oktobru je indeks implicirane volatilitosti VIX padel za slabo tretjino in se po »dolgem« času ponovno spustil pod 30, implicirana volatilitet na evropskih trgih pa je padla za četrtno. Povpraševanje po put opcijah v primerjavi s call opcijami je, glede na močno rast delniških trgov, nepričakovano ostalo nespremenjeno. Na Sigmii smo odprli le eno pozicijo na Russell 2000 indeks. Vrednost enote premoženja Sigmie je v oktobru padla za 0,84 %.

**Opozorilo:** Podsklad Probanka Sigma – sklad absolutnega donosa ni garantiran sklad! Upravljavce poskuša doseči ciljno letno donosnost 8 do 12 %, nikakor pa je ne jamči! Vrednost enote premoženja podsklada bo nihala in obstaja tudi možnost izgube, saj je glavno tveganje za vlagatelja pojav obdobji, v katerih bi se trg več mesecev zapored gibal izključno samo v eno smer.

**Jure je položil 50.000 EUR in se odločil, da bo v sistemu proRENTNEGA varčevanja varčeval še 10 let. Poglejmo rezultat**

Enkratni polog	50.000 EUR
Mesečni polog	100,00 EUR
Obdobje varčevanja	10 let
Trenutna obrestna mera	3,73 % sestavljena spremenljiva
Vsota vseh vplačil	62.000,00EUR
Obresti	24.621,26 EUR
Skupaj privarčevano	86.621,26 EUR

Vsi izračuni so informativne narave in upoštevajo veljavno obrestno mero na dan 23. avgust 2011. Izračuni so narejeni pod predpostavko, da se obrestna mera ter znesek mesečnega vplačila v celotnem obdobju varčevanja ne spreminjata.



**proRENTNO varčevanje**



## Podsklad Probanka Agriculture - delniški

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 0,9432 EUR  
 ČVS: 419 tisoč EUR  
 Št. naložb: 29  
 Ustanovitev: 27. 5. 2008  
 Upravljavska provizija: 1,35 %  
 TER (celotni stroški): 2,04 %  
 PTR (obrat naložb): 76,37 %



**Tip sklada:** delniški, globalno panožni (90-100 % delnic družb iz kmetijske panoge po vsem svetu)

**Tip vlagatelja:** agresiven

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 9

12 MESECEV	
Tedenski povprečni donos	-0,198 %
Tedenski standardni odklon	2,936 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Probanka Agriculture	-19,16 %	-11,78 %	48,75 %	-
Povprečni letni donos	-	-	14,15 %	-

KAZALNIKI TVEGANJA*	AGRICULTURE
Standardni odklon (% letno)	17,53 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)**	-0,76

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpev koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

### GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



10 NAJVEČJIH NALOŽB	
Inch Kenneth Kajang Rubber	4,21 %
IOI Corporation	4,16 %
First Resources Ltd	4,11 %
GMG Global Ltd	4,09 %
Japfa Comfeed	4,05 %
Genting Plantations	3,92 %
IJM Plantations	3,82 %
Kuala Lumpur Kepong	3,70 %
Wilmar International	3,67 %
Hap Seng Plantations	3,59 %
<b>Skupaj</b>	<b>39,32 %</b>

REGIJSKA STRUKTURA	
Indonezija	24,76 %
Malezija	23,40 %
Singapur	21,31 %
ZDA	19,65 %
Francija	3,24 %
Hong Kong	2,85 %
Velika Britanija	2,68 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>2,10 %</b>

**Laura** ima odlično službo, dela v predstavnstvu tujega podjetja, plača je zares dobra. Odločila se je, da bo vsak mesec namenila za proRENTNO varčevanje 100 evrov. Poglejmo, kaj si lahko obeta, če bo varčevala do svojega 60. leta. Danes ima 40 let.

Mesečni polog	100,00 EUR
Obdobje varčevanja	20 let
Trenutna obrestna mera	3,73 % sestavljena spremenljiva
Vsota vseh vplačil	24.000,00 EUR
Obresti	11.455,78 EUR
<b>Skupaj privarčevano</b>	<b>35.455,78 EUR</b>

Vsi izračuni so informativne narave in upoštevajo veljavno obrestno mero na dan 23. avgust 2011. Izračuni so narejeni pod predpostavko, da se obrestna mera ter znesek mesečnega vplačila v celotnem obdobju varčevanja ne spreminjata.

**proRENTNO**  
varčevanje





## Podsklad Probanka Biotech - delniški

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 1,2153 EUR  
 ČVS: 271 tisoč EUR  
 Št. naložb: 27  
 Ustanovitev: 19. 3. 2008  
 Upravljalvska provizija: 1,35 %  
 TER (celotni stroški): 1,74 %  
 PTR (obrat naložb): 2,50 %



**Tip sklada:** delniški, globalno panožni (90-100 % delnic družb iz panoge biotehnologije po vsem svetu)

**Tip vlagatelja:** agresiven

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 9

### GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



— PB Biotech

### 12 MESECEV

Tedenski povprečni donos	0,099 %
Tedenski standardni odklon	2,893 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Probanka Biotech	-2,83 %	2,98 %	17,42 %	—
Povprečni letni donos	-	-	5,50 %	—

KAZALNIKI TVEGANJA *	BIOTECH
Standardni odklon (% letno)	22,30 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)**	0,07

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpov koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

### 10 NAJVEČJIH NALOŽB

Onyx Pharmaceuticals Inc	4,91 %
Alkermes Inc	4,18 %
Cubist Pharmaceuticals Inc	4,11 %
Biomarin Pharmaceutical Inc	4,10 %
Seattle Genetics Inc	4,07 %
Biogen Idec Inc	4,02 %
Amylin Pharmaceuticals Inc	4,00 %
Cilead Sciences Inc	3,90 %
CSL Ltd	3,85 %
Amgen Inc	3,73 %
<b>Skupaj</b>	<b>40,87 %</b>

### REGIJSKA STRUKTURA

ZDA	80,10 %
Avstralija	3,85 %
Hong Kong	3,59 %
Španija	3,39 %
Švica	3,33 %
Švedska	3,15 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>2,60 %</b>

**Stojan** je star 55 let, poročen, otroci so že samostojni, je zaposlen, njegova plača zadostuje za sprotne potrebe. Podedoval je večji znesek denarja. Tole je ena od možnosti, kako skozi sistem proRENTNEGA varčevanjem ravnati z dobljeno dediščino

**proRENTNO varčevanje**

Začetni polog	80.000,00
Število mesečnih rent	360
Trenutna obrestna mera	3,73 % sestavljena spremenljiva
Mesečna renta <sup>1</sup>	222,22 EUR
Obresti za obdobje izplačevanja rente <sup>2</sup>	44.823,57 EUR
Povprečna renta <sup>3</sup>	346,73 EUR
<b>Skupaj privarčevano</b>	<b>124.823,57 EUR</b>

<sup>1</sup> Mesečna renta je znesek, ki je enak od začetka do konca izplačevanja rente in je izračunan na podlagi privarčevanega zneska in obdobja izplačevanja.

<sup>2</sup> Obresti za obdobje izplačevanja rente so izračunane na osnovi privarčevanega zneska, ki se skozi obdobje izplačevanja rente zmanjšujejo. Obresti se obračunavajo in izplačujejo mesečno, in sicer od preostanka privarčevanega zneska.

<sup>3</sup> Povprečna renta predstavlja seštevek mesečnega zneska rente ter povprečnega zneska obresti izplačanih v celotnem obdobju.

Vsi izračuni so informativne narave in upoštevajo veljavno obrestno mero na dan 23. avgust 2011. Izračuni so narejeni pod predpostavko, da se obrestna mera ter znesek mesečnega vplačila v celotnem obdobju varčevanja ne spreminjata.







## Podsklad Probanka Uranium - delniški

### Podatki o podskladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 0,5292 EUR  
 ČVS: 140 tisoč EUR  
 Št. naložb: 25  
 Ustanovitev: 19. 3. 2008  
 Upravljavska provizija: 1,35 %  
 TER (celotni stroški): 1,84 %  
 PTR (obrat naložb): 140,90 %



**Tip sklada:** delniški, globalno panožni (90-100 % delnic družb iz panoge pridobivanja uranove rude in jedrske tehnologije po vsem svetu)

**Tip vlagatelja:** agresiven

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 9

### GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



12 MESECEV	
Tedenski povprečni donos	-0,466 %
Tedenski standardni odklon	3,552 %

DONOSNOST	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Probanka Uranium	-36,72 %	-24,18 %	29,10 %	-
Povprečni letni donos	-	-	8,89 %	-

KAZALNIKI TVEGANJA*	URANIUM
Standardni odklon (% letno)	25,24 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)***	-1,02

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpov koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

10 NAJVEČJIH NALOŽB	
EDF SA	7,07 %
Exelon Corp	6,74 %
Fortum OYJ	6,24 %
Korea Electric Power Corp	6,03 %
Areva	4,74 %
Constellation Energy	4,71 %
E.On AG	4,60 %
Kansai Electric Power	4,42 %
Extract Resources	4,25 %
Firstenergy Corp	4,01 %
<b>Skupaj</b>	<b>52,81 %</b>

REGIJSKA STRUKTURA	
ZDA	41,83 %
Kanada	14,36 %
Francija	11,81 %
Japonska	11,65 %
Finska	6,24 %
Avstralija	6,14 %
Nemčija	4,60 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>3,38 %</b>

**Bojan** je star 25 let, je zaposlen in nima družine. Zadnja tri leta je varčeval v ciljnim varčevanju Probanka, pogodba mu sedaj poteče. Denar bi seveda lahko dvignil, vendar se je odločil, da bo nadaljeval z varčevanjem.

Enkratni polog	6.000 EUR
Znesek mesečnega varčevanja	100 EUR
Obdobje varčevanja	5 let
Trenutna obrestna mera	4,50% fiksna letna
Vsota vplačil	12.000,00 EUR
Obresti	2.076,27 EUR
Skupaj privarčevano	14.076,27 EUR

Vsi izračuni so informativne narave in upoštevajo veljavno obrestno mero na dan 23. avgust 2011. Izračuni so narejeni pod predpostavko, da se obrestna mera ter znesek mesečnega vplačila v celotnem obdobju varčevanja ne spreminjata.

**PRORENTNO varčevanje**





# Vzajemni sklad Probanka globalni naložbeni sklad (ETF)

## Podatki o skladu na dan 28. 10. 2011:

VEP: 0,6443 EUR  
 ČVS: 22,009 mio EUR  
 Št. naložb: 93

Ustanovitev: 25. 10. 2006\*

\* Datum preoblikovanja iz investicijske družbe Zlata moneta I v vzajemni sklad. Uporabljeni zgodovinski podatki pred tem datumom so last investicijske družbe, ki je pravni predhodnik.

Upravljalvska provizija: 2 %

TER (celotni stroški): 2,14 %

PTR (obrat naložb): 15,73 %

**Tip sklada:** mešani (upravljevec uporablja strategijo svobodne alokacije sredstev, sam odloča o razmerjih delnice/obveznice, instrumenti denarnega trga)

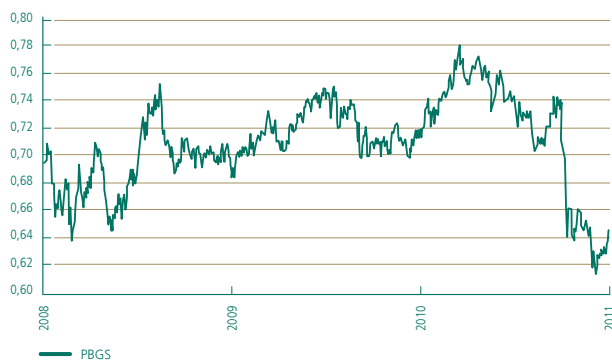
**Tip vlagatelja:** uravnotežen

**Ocena tveganja** po lestvici Združenja družb za upravljanje (1-10): 7-8

**Benchmark:** S&P Global 1200 Index



## GIBANJE VREDNOSTI ENOTE PREMOŽENJA



## PREJŠNJI MESEC IN V PRIHODNJE

Oktober je bil precej dober mesec za surovinske trge, z izjemo nekaterih kmetijskih surovin, kot sta sladkor in živina. Največ je pridobila nafta (17,66 % v USD), na drugem mestu pa je bilo srebro z 14,20 % (v USD). Euro je pridobil na vrednosti nasproti večjemu številu svetovnih valut, izgubil pa je predvsem v primerjavi s surovinskimi valutami, kot so avstralski in kanadski dolar, ter nekaterimi latinskoamerškimi in azijskimi valutami. Globalni naložbeni sklad je v oktobru porasel za 4,04 %. V portfelju smo opravili precej sprememb v posameznih sektorjih in spremenili razmerje med delnicami in obveznicami/denarnimi sredstvi z 90:10 na 65:35.



## NALOŽBA V VZAJEMNEM SKLADU PROBANKA GLOBALNI NALOŽBENI SKLAD: WPP PLC.

WPP je vodilno podjetje na svetu s področja komunikacijskih storitev (oglaševanje in marketing). S skoraj 10 mrd ustvarjenih prihodkov in pisarnami v 107 državah servisira večino največjih svetovnih podjetij. Delež oglaševanja ima stabilen delež v BDP, zato njihova rast obsega poslovanja bolj ali manj sledi trendom rasti svetovnega gospodarstva.

Podjetje je nastalo leta 1985, ko je trenutni izvršni direktor sir Martin Sorell kupil kontrolni delež v podjetju Wire and Plastic Products plc., preko katerega je nato zgradil marketinški imperij. V letu 1986 so prevzeli prvih 10 marketinških agencij. Leta 1986 se podjetje preimenuje v WPP, leta 1987 pa Sorell prevzame položaj glavnega izvršnega direktorja. Z agresivnimi prevzemi podjetij mu je uspelo v 25 letih izgraditi imperij na področju komunikacijskih storitev. Glavna značilnost WPP je, da so med vsemi podjetji v panogi najbolj agresivni na trgih v razvoju. S skoraj 30 % prihodkov s teh trgov so postali vodilni igravec v tej regiji. Z agresivno strategijo prevzemov in organske rasti načrtujejo, da bodo ta delež povečali na 40 %. Podobno strategijo imajo tudi na področju digitalnih medijev, ki je drugo ključno področje rasti v globalni oglaševalski industriji.

# WPP

12 MESECEV

Tedenski povprečni donos	-0,199 %
Tedenski standardni odklon	1,692 %

DONOSNOST vključuje izplačilo dividend	LETOS	1 LETO	3 LETA	5 LET
Globalni naložbeni sklad	-16,07 %	-10,51 %	-7,27 %	-16,78 %
Povprečni letni donos	-	-	-2,48 %	-3,61 %

KAZALNIKI TVEGANJA\* BIOTECH

Standardni odklon (% letno)	12,57 %
Razmerje presežni donos/odklon (Sharpe)***	-0,96

\* Kazalniki na osnovi podatkov za 1 leto.

\*\* Sharpov koeficient je presežni donos na enoto tveganja.

## 10 NAJVEČJIH NALOŽB

Nova Kreditna banka Maribor (obveznica)	6,35 %
Pivovarna Laško, d.d.	6,06 %
Helios Domžale, d.d.	4,56 %
Juteks, d.d., Žalec	3,36 %
Fotona, d.d.	2,37 %
Probanka, d.d.	1,84 %
Akripol, d.d.	1,60 %
Cimos, d.d.	1,27 %
United Technologies Corporation	1,20 %
Cetis, d.d.	1,15 %
<b>Skupaj</b>	<b>29,76 %</b>

## REGIJSKA STRUKTURA

Slovenija	25,99 %
ZDA	16,86 %
Kanada	2,69 %
Nemčija	2,30 %
Velika Britanija	2,13 %
Švica	1,95 %
Kitajska	1,61 %
Francija	1,40 %
Avstralija	1,30 %
Hrvaška	1,05 %
Ostalo	6,41 %
<b>Obveznice</b>	<b>7,37 %</b>
<b>Denarna sredstva</b>	<b>28,94 %</b>

## PANOŽNA STRUKTURA

Finance	6,94 %
Informacijska tehnologija	4,96 %
Energija	4,31 %
Potrošne dobrine	4,06 %
Industrija	3,82 %
Zdravstvo	3,59 %
Trajne dobrine	3,58 %
Materiali	3,15 %
Telekomunikacije	1,76 %
Oskrba	1,50 %
Ostalo	26,02 %
Obveznice finančnih institucij	7,37 %
<b>Denarna sredstva</b>	<b>28,94 %</b>



# Probanka Delta - vzajemni pokojninski sklad

## Podatki o podskladu

na dan 28. 10. 2011:

Število enot premoženja v obtoku: 1.131.252,6991

Čista vrednost sredstev v EUR: 8.893.101,17

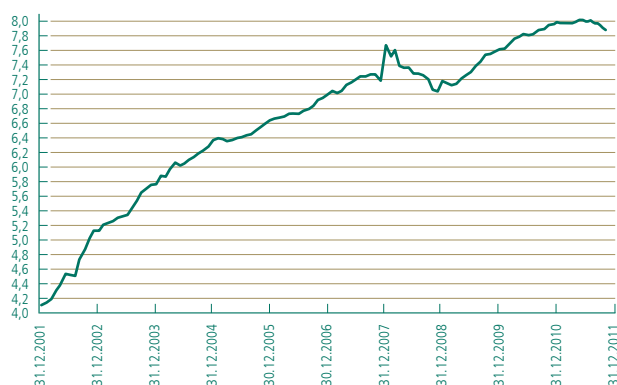
Zajamčena vrednost sredstev v EUR: 8.602.719,31

Ustanovitev: 27. 7. 2001

Upravljavska provizija: 1,5 %

VEP v EUR	7,8613
Mesečna donosnost	-0,61
6-mesečna donosnost VEP v %	-1,24
12-mesečna donosnost VEP v %	-0,68
36-mesečna donosnost VEP v %	11,42
60-mesečna donosnost VEP v %	13,58

## VREDNOST ENOTE PREMOŽENJA (VEP)



Naložbena politika sklada je uravnotežena, usmerjena v izbiro naložb po načelih varnosti (prednostno), donosnosti in likvidnosti, za kar je upravljavalec dolžan skrbeti s primerno razpršitvijo premoženja. Naložbe niso omejene na določen gospodarski sektor ali na določeno geografsko območje. Sredstva sklada so v največji možni meri naložena v državne vrednostne papirje z rokom dospelosti nad enim letom.

Usmeritev naložb sredstev sklada je naslednja:

- vrednostni papirji s fiksnim donosom – najmanj v višini 60 % premoženja sklada,
- vrednostni papirji z variabilnim donosom – največ v višini 30 % premoženja sklada,
- bančni denarni depoziti – največ v višini 30 % premoženja sklada,
- druge naložbe – skupaj največ v višini 30 % premoženja sklada.

V skladu s pravili sklada naložbe sklada ne smejo presegati zakonskih omejitev glede vrste dovoljenih naložb in obsega sredstev naložb v posamezne oblike naložb.

Brez vplačevanja v DELTO			Vplačevanje v DELTO			
Letna bruto plača	Razred	Plačilo dohodnine	Najvišja letna vplačana premija (5,844 % bruto plače)*	Razred	Plačilo dohodnine	Prihranek pri dohodnini zaradi vplačevanja v Delta, VPS
8.500	16 %	67	497	16 %	-13	79
9.500	16 %	191	555	16 %	102	89
12.000	16 %	993	701	16 %	881	112
14.500	27 %	1.373	847	16 %	1.169	204
16.000	27 %	1.688	935	27 %	1.436	252
20.000	27 %	2.530	1.169	27 %	2.214	316
21.000	27 %	2.740	1.227	27 %	2.409	331
22.000	27 %	2.950	1.286	27 %	2.603	347
24.000	41 %	3.440	1.403	27 %	2.992	448
30.000	41 %	5.357	1.753	41 %	4.638	719
40.000	41 %	8.550	2.338	41 %	7.592	958
50.000	41 %	11.744	2.646	41 %	10.659	1.085

V kolikor vam premijo že vplačuje vaš delodajalec, lahko uveljavljate davčno olajšavo v višini razlike med maksimalno premijo in premijo, ki vam jo plačuje delodajalec.



Podjetje: **Vale S.A.**

Trenutna cena delnice: **25,7 USD**

Oznaka vrednostnega papirja: **VALE S.A.**

Ciljni tečaj: **31 USD**

Borzni trg: **New York Stock Exchange**

Valuta: **USD**

ISIN: **US91912E1055**



Vale je brazilska diverzificirana rudarska multinacionalka, ki je največji proizvajalec železove rude in druga največja rudarska družba na svetu. Je druga največja proizvajalka niklja. Proizvajajo tudi mangan, baker, boksit, kalijeve soli, kaolin, aluminij in v manjših količinah še nekatere druge kovine. V lasti ima tudi devet hidroelektrarn.

Uspeh družbe je povezan z rastjo svetovne jeklarske industrije. V zadnjih letih le-ta pomeni zgodbo kitajske gospodarske rasti. Kitajska je leta 2010 kupila 70 % letne proizvodnje rude, kar je 12 % več kot leta 1999. Kitajsko povpraševanje po niklju predstavlja 44 % celotnega povpraševanja. Nadaljevanje rasti kitajske proizvodnje jekla pomeni povišano povpraševanje po železovi rudi tudi v prihodnje, kar se posledično prenese v višje cene železove rude. Vale namerava svojo proizvodnjo občutno povišati, da bo lahko zadovoljil rastoče povpraševanje. Računa lahko na rast dobička poslovanja iz naslova rasti cene železove rude in višje prodaje.

### Podatki o poslovanju

V mio USD	2011 (ocena)	2010	2009
Prihodki iz prodaje	62.483	47.343	24.591
Dobiček pred davki	33.424	21.434	7.779
Čisti poslovni izid (prilagojeni)	26.270	17.105	5.196

### Kazalniki poslovanja in vrednosti delnice:

P/E	5,96
Est. P/E 2011	5,30
P/B	1,64
P/S	2,32
ROE	31,95 %
Marža pred davki	45,27 %

vir: Bloomberg

## Prednosti in slabosti naložbe

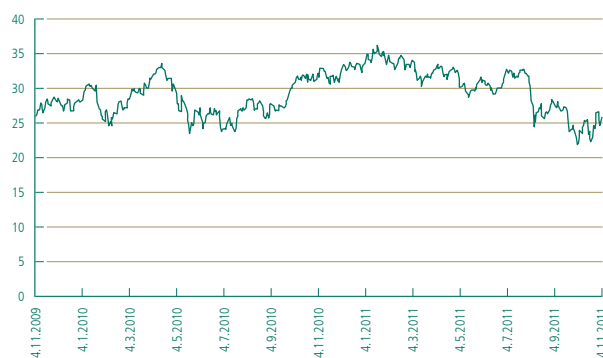
### Prednosti:

- Ogromna, učinkovita, donosna in visoko integrirana dejavnost proizvodnje železove rude v Braziliji.
- Običajno morajo velike rudarske družbe za svojo rast opravljati pogosto tvegane prevzeme, Vale ima možnost organske rasti v Braziliji.
- Svoja sredstva imajo skoncentrirana v Braziliji in Kanadi, ki sta državi s precej nižjim tveganjem kot manj razvite države, kjer je prisotna večina drugih rudarskih družb.

### Slabosti:

- Stroški prevoza železove rude do Kitajske nižajo njihovo donosnost poslovanja. Avstralski proizvajalci železove rude so bližje kitajskemu trgu.
- Vale nima najboljših izkušenj kot prevzemnik.
- Njihova dejavnost ni tako razpršena, kot jo imata BHP Billiton in Rio Tinto. Vale je zelo odvisen od cen železove rude.

### GRAFIČNI PRIKAZ GIBANJA CENE DELNICE VALE US



Naložba je v skladu Probanka Novi trgi.