

# RELATIVNI KAZALNIKI VREDNOTENJA

na dan 21. december 2017

**NLB Research**

Finančni trgi  
Slovenija

**Davor Miškovič**

Samostojni analitik za finančne trge

+386 1 476 51 49

davor.miskovic@nlb.si

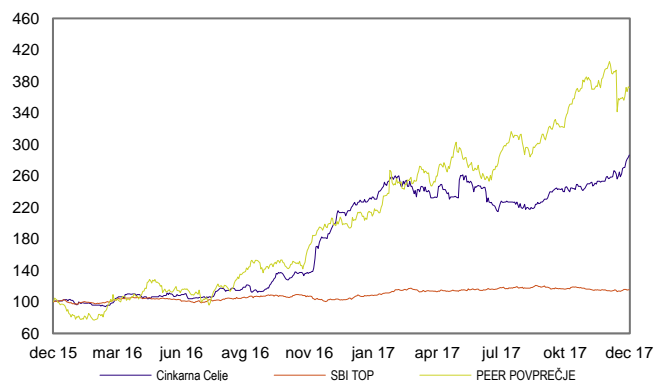
## CINKARNA CELJE (LJSE:CICG)

**214,90 €**

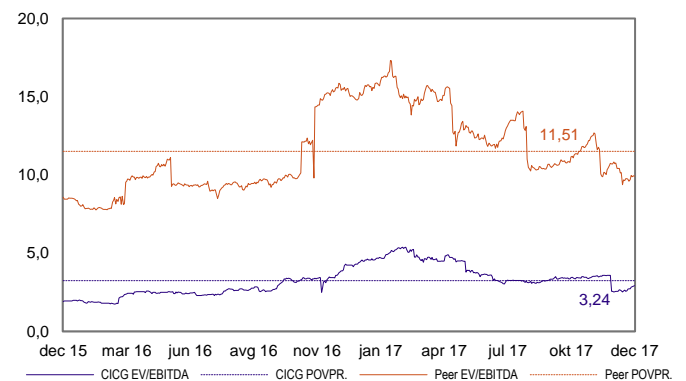
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
NYSE:VHI	Valhi	US	1.822,2	29,00	-	1,18	12,39	2,07	15,41
NYSE:HUN	Huntsman Corporation	US	6.677,7	19,57	3,73	0,77	9,27	1,06	14,12
NYSE:TROX	Tronox Limited	US	2.016,8	32,85	3,20	1,00	10,44	1,96	22,83
NYSE:KRO	Kronos Worldwide	US	2.562,0	9,21	4,28	1,89	10,36	1,98	11,93
TSE:4027	Tayca Corporation	JP	561,3	16,82	1,79	1,86	7,70	1,59	10,17
SZSE:002136	Anhui Annada Titanium Industry	CN	380,9	20,10	4,73	2,70	14,41	2,79	18,92
WSE:PCE	Grupa Azoty Zaklady Chemiczne	PL	372,2	13,51	1,35	0,64	7,57	0,79	12,17
NYSE:CC	The Chemours Company	US	7.643,5	32,20	11,34	1,52	9,50	1,96	12,27
<b>LJSE:CICG</b>	<b>Cinkarna Celje</b>	<b>SI</b>	<b>174,6</b>	<b>6,77</b>	<b>1,07</b>	<b>0,95</b>	<b>2,93</b>	<b>0,72</b>	<b>4,08</b>
	AVERAGE		2.754,6	21,66	4,35	1,44	10,21	1,78	14,73
	MEDIAN		1.919,5	19,84	3,73	1,35	9,93	1,96	13,19

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolгови / Kapital	Neto dolg / EBITDA
NYSE:VHI	Valhi	13,87	2,86	1,25	16,70	13,43	4,13	182,56	2,20
NYSE:HUN	Huntsman Corporation	18,75	4,15	1,51	11,42	7,48	4,01	110,96	2,09
NYSE:TROX	Tronox Limited	7,53	1,50	0,90	18,73	8,57	3,04	346,58	4,69
NYSE:KRO	Kronos Worldwide	56,67	22,38	2,29	19,14	16,63	20,52	65,79	0,49
TSE:4027	Tayca Corporation	11,39	8,31	0,87	20,61	15,61	11,05	3,93	-1,33
SZSE:002136	Anhui Annada Titanium Industry	25,90	15,02	0,00	19,37	14,76	13,42	21,41	0,40
WSE:PCE	Grupa Azoty Zaklady Chemiczne	9,48	5,24	0,00	9,84	5,92	4,73	41,67	1,57
NYSE:CC	The Chemours Company	48,57	4,30	0,24	20,02	15,36	4,86	-	2,16
<b>LJSE:CICG</b>	<b>Cinkarna Celje</b>	<b>16,68</b>	<b>13,31</b>	<b>4,21</b>	<b>24,46</b>	<b>17,56</b>	<b>14,09</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,95</b>
	AVERAGE	24,02	7,97	0,88	16,98	12,22	8,22	110,42	1,53
	MEDIAN	16,31	4,77	0,89	18,94	14,10	4,79	65,79	1,83

**Graf 1: Relativno gibanje tečaja CICG, SBITOP ter panoge**



**Graf 2: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za CICG in panogo**



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

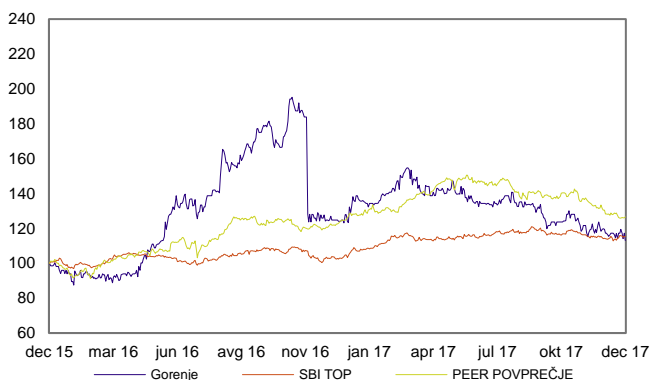
# GORENJE (LJSE:GRVG)

5,30 €

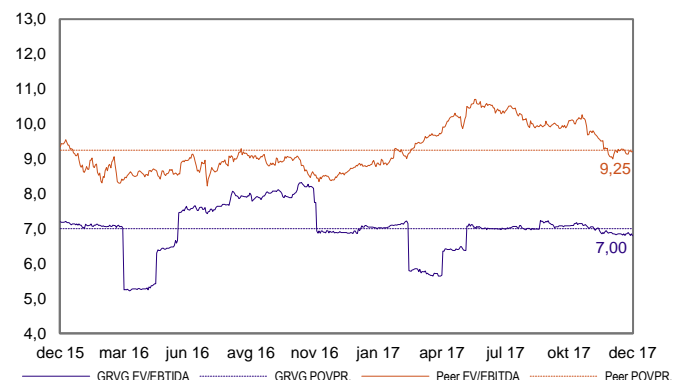
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
OM:ELUX B	Electrolux	SE	7.814,5	15,39	4,24	0,64	7,63	0,63	11,27
NYSE:WHR	Whirlpool	US	10.264,1	16,07	2,57	0,59	8,82	0,84	12,96
BIT:DLG	De' Longhi	IT	3.800,3	20,56	4,06	1,98	12,85	1,93	15,78
IBSE:VESBE	Vestel Beyaz	TR	380,8	6,89	1,87	0,46	5,56	0,64	6,96
IBSE:ARCLK	Arcelik	TR	3.069,8	14,16	2,14	0,71	10,24	0,96	13,11
ENXTPA:SK	SEB	FR	7.548,3	27,71	4,84	1,33	15,19	1,69	19,17
WSE:AMC	Amica	PL	219,2	6,44	1,26	0,36	6,74	0,49	8,82
TASE:ECP	Electra Consumer Products	IL	327,5	10,52	2,10	0,41	6,60	0,57	8,76
LJSE:GRVG	Gorenje	SI	128,8	15,16	0,34	0,10	6,79	0,41	16,20
	AVERAGE		4.178,1	14,72	2,89	0,81	9,21	0,97	12,11
	MEDIAN		3.435,0	14,77	2,35	0,62	8,22	0,74	12,11

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolгови / Kapital	Neto dolg / EBITDA
OM:ELUX B	Electrolux	29,83	5,84	2,77	8,23	5,57	4,18	53,25	-0,13
NYSE:WHR	Whirlpool	13,69	3,89	2,59	9,53	6,48	3,76	101,67	2,32
BIT:DLG	De' Longhi	20,29	10,88	3,15	14,99	12,20	9,55	45,93	-0,21
IBSE:VESBE	Vestel Beyaz	27,99	10,37	0,00	11,52	9,20	6,69	74,20	1,56
IBSE:ARCLK	Arcelik	16,61	5,65	3,06	9,17	7,12	5,00	106,68	2,77
ENXTPA:SK	SEB	16,62	5,29	1,12	11,12	8,81	4,84	170,44	3,19
WSE:AMC	Amica	20,70	8,57	4,65	7,28	5,56	5,55	58,68	1,85
TASE:ECP	Electra Consumer Products	22,89	6,12	4,09	8,66	6,52	4,14	87,48	1,81
LJSE:GRVG	Gorenje	2,26	0,72	1,89	6,13	2,59	0,65	115,73	5,13
	AVERAGE	21,08	7,08	2,68	10,06	7,68	5,46	87,29	1,64
	MEDIAN	20,50	5,98	2,91	9,35	6,82	4,92	80,84	1,83

Graf 3: Relativno gibanje tečaja GRVG in SBITOP



Graf 4: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za GRVG in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

# INTEREUROPA (LJSE:IEKG)

2,06 €

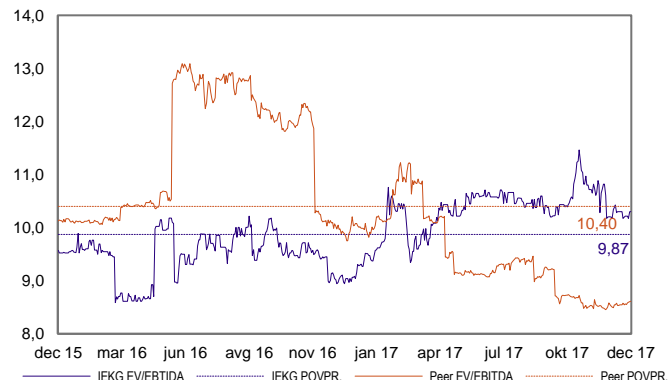
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
SWX:KNIN	Kuehne + Nagel International	CH	17.398,0	28,26	9,83	1,15	17,98	1,12	22,15
CPSE:DSV	DSV A/S	DK	12.005,1	32,90	6,20	1,23	18,03	1,30	20,88
ENXTPA:XPO	XPO Logistics Europe	FR	2.485,6	21,90	3,20	0,45	9,43	0,63	16,10
ENXTPA:STF	Stef	FR	1.155,0	13,33	2,04	0,40	7,75	0,59	14,01
LSE:STOB	Stobart Group	0	1.079,9	10,24	2,05	5,02	-203,03	5,07	-
DB:TGHN	Logwin	LU	383,2	14,40	2,67	0,36	7,25	0,30	8,58
LSE:WIN	Wincanton	GB	331,7	7,09	-	0,26	5,79	0,30	7,23
WSE:PCI	PCC Intermodal	PL	48,0	-	2,30	0,69	19,40	1,09	69,73
IBSE:RYSAS	Reysas Tasimacilik ve Lojistik	TR	33,5	-	1,15	0,34	8,61	2,33	11,51
WSE:TRN	Trans Polonia	PL	17,1	6,26	0,66	0,37	3,75	0,49	5,62
<b>LJSE:IEKG</b>	<b>Intereuropa</b>	<b>SI</b>	<b>56,6</b>	<b>-</b>	<b>0,43</b>	<b>0,39</b>	<b>10,30</b>	<b>0,93</b>	<b>20,48</b>
		AVERAGE	3.493,7	16,80	3,35	1,03	-10,50	1,32	19,54
		MEDIAN	731,5	13,87	2,30	0,42	8,18	0,86	14,01

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolгови / Kapital	Neto dolg / EBITDA	
SWX:KNIN	Kuehne + Nagel International	35,69	11,13	3,22	6,16	4,99	4,07	1,84	-0,52	
CPSE:DSV	DSV A/S	20,59	7,06	0,37	7,22	6,23	3,79	53,08	1,20	
ENXTPA:XPO	XPO Logistics Europe	15,14	3,31	0,00	6,68	3,91	2,06	137,58	2,71	
ENXTPA:STF	Stef	16,32	4,63	2,39	7,44	4,07	3,00	101,08	2,50	
LSE:STOB	Stobart Group	21,48	15,81	6,61	-2,50	-10,63	49,63	7,78	8,28	
DB:TGHN	Logwin	20,01	7,05	1,51	4,08	3,45	2,53	8,86	-1,98	
LSE:WIN	Wincanton	-23,27	12,53	3,82	5,13	4,12	3,76	-	0,74	
WSE:PCI	PCC Intermodal	-1,63	-0,46	0,00	5,62	1,56	-0,49	140,20	7,18	
IBSE:RYSAS	Reysas Tasimacilik ve Lojistik	-12,90	-2,54	0,00	26,64	19,84	-6,34	448,60	6,94	
WSE:TRN	Trans Polonia	16,27	5,87	0,00	13,11	8,76	5,92	87,27	1,26	
<b>LJSE:IEKG</b>	<b>Intereuropa</b>	<b>-1,21</b>	<b>-0,66</b>	<b>0,00</b>	<b>9,05</b>	<b>4,55</b>	<b>-1,23</b>	<b>53,06</b>	<b>5,25</b>	
		AVERAGE	10,77	6,44	1,79	7,96	4,63	6,79	109,59	2,83
		MEDIAN	16,30	6,46	0,94	6,42	4,09	3,38	87,27	1,88

Graf 5: Relativno gibanje tečaja IEKG in SBITOP



Graf 6: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za IEKG in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

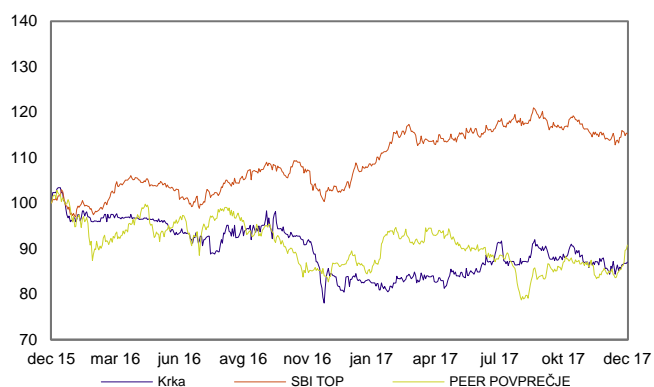
# KRKA (LJSE:KRKG)

54,90 €

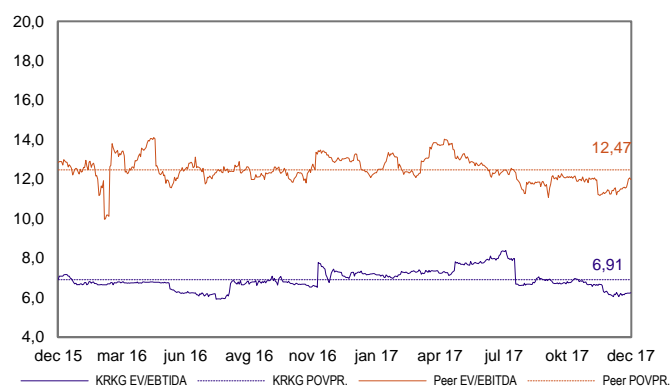
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
NYSE:TEVA	Teva Pharmaceutical	IL	15.828,1	-	0,75	0,80	8,88	2,48	12,57
NYSE:PRGO	Perrigo	IE	10.339,7	-	2,03	2,49	13,54	3,04	22,66
LSE:HIK	Hikma Pharmaceuticals	GB	2.974,1	20,67	1,40	1,74	9,00	2,07	12,11
NasdaqGS:MYL	Mylan N.V.	GB	18.954,7	25,95	1,69	1,88	9,66	3,05	17,46
DB:SAZ	Stada-Arzneimittel	DE	5.456,3	57,54	5,48	2,38	15,81	2,86	22,36
BUSE:RICHTER	Richter Gedeon	HU	4.070,9	18,63	1,83	2,89	11,54	2,74	17,36
LSE:VEC	Vectura Group	GB	785,5	-	1,03	3,73	12,44	3,60	-
OM:RECI B	Recipharm	SE	607,1	69,74	1,32	1,15	12,96	1,81	29,54
<b>LJSE:KRKG</b>	<b>Krka</b>	<b>SI</b>	<b>1.765,4</b>	<b>12,84</b>	<b>1,22</b>	<b>1,42</b>	<b>6,25</b>	<b>1,39</b>	<b>10,14</b>
		AVERAGE	7.377,1	38,51	1,94	2,13	11,73	2,71	19,15
		MEDIAN	4.763,6	25,95	1,55	2,13	11,99	2,80	17,46

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolгови / Kapital	Neto dolg / EBITDA	
NYSE:TEVA	Teva Pharmaceutical	-17,71	-6,45	1,84	27,96	19,78	-25,46	114,55	5,20	
NYSE:PRGO	Perrigo	-19,41	-9,47	0,73	22,47	13,42	-26,28	61,12	2,59	
LSE:HIK	Hikma Pharmaceuticals	6,84	3,73	2,25	22,98	17,07	8,46	35,89	1,36	
NasdaqGS:MYL	Mylan N.V.	6,92	2,40	0,00	32,51	18,37	7,28	110,71	3,60	
DB:SAZ	Stada-Arzneimittel	9,06	2,75	0,82	17,93	12,62	4,13	134,21	2,52	
BUSE:RICHTER	Richter Gedeon	10,09	8,52	1,55	23,18	15,24	15,53	4,29	-0,71	
LSE:VEC	Vectura Group	-9,36	-7,56	0,00	28,62	-24,66	-25,38	0,66	-1,82	
OM:RECI B	Recipharm	1,80	0,87	1,55	14,06	6,21	1,67	81,55	4,36	
<b>LJSE:KRKG</b>	<b>Krka</b>	<b>9,66</b>	<b>7,47</b>	<b>5,01</b>	<b>22,20</b>	<b>13,69</b>	<b>11,05</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,11</b>	
		AVERAGE	-1,47	-0,65	1,09	23,71	9,76	-5,01	67,87	2,14
		MEDIAN	4,32	1,63	1,19	23,08	14,33	2,90	71,34	2,56

Graf 7: Relativno gibanje tečaja KRKG in SBITOP



Graf 8: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za KRKG in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

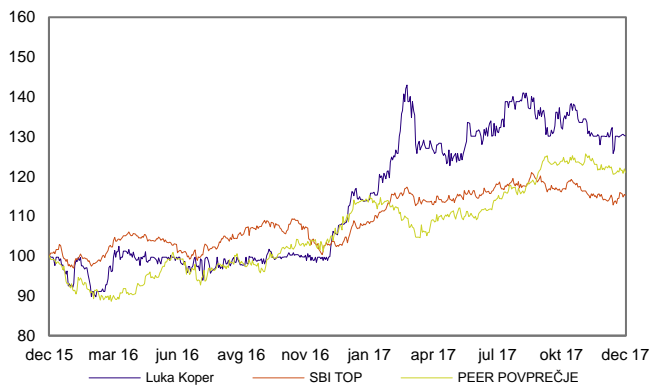
# LUKA KOPER (LJSE:LKPG)

30,02 €

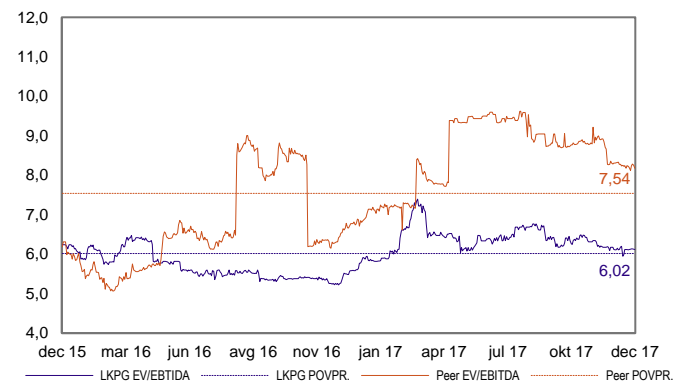
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
DB:HHFA	Hamburger Hafen und Logistik	DE	1.715,6	18,81	2,94	1,37	6,67	1,59	10,52
LSE:GLPR	Global Ports Investments	CY	603,3	-	2,04	2,17	11,10	5,18	16,67
DB:EUK3	EUROKAI	DE	595,8	16,60	2,00	2,09	6,49	1,94	8,96
ATSE:PPA	Piraeus Port	GR	395,0	41,47	2,20	3,61	13,57	3,88	25,31
DB:BLH	Bremer Lagerhaus Gesellschaft	DE	53,4	31,13	2,75	0,05	9,69	0,45	37,91
ATSE:OLTH	Thessaloniki Port	GR	244,9	13,35	1,69	4,47	5,41	2,83	6,19
MISX:NMTP	Novorossiysk Commercial Sea Port	RU	2.109,1	5,09	3,57	2,90	5,77	4,22	6,47
AIM:SUH	Sutton Harbour Holdings	GB	30,6	-	0,70	4,15	33,42	7,65	43,91
ZGSE:LKPC	Luka Ploce	HR	27,9	42,07	0,51	0,96	5,26	0,26	23,36
ZGSE:LKRI	Luka Rijeka	HR	88,9	30,51	0,95	4,28	34,24	4,50	-
<b>LJSE:LKPG</b>	<b>Luka Koper</b>	<b>SI</b>	<b>420,2</b>	<b>8,24</b>	<b>1,19</b>	<b>2,00</b>	<b>6,12</b>	<b>2,47</b>	<b>9,02</b>
	AVERAGE		586,5	24,88	1,93	2,60	13,16	3,25	19,92
	MEDIAN		320,0	24,66	2,02	2,54	8,18	3,35	16,67

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolgovi / Kapital	Neto dolg / EBITDA
DB:HHFA	Hamburger Hafen und Logistik	15,45	5,02	2,50	23,37	14,67	7,28	64,85	0,72
LSE:GLPR	Global Ports Investments	-18,43	-3,84	0,00	62,67	47,06	-19,47	298,33	4,73
DB:EUK3	EUROKAI	10,13	6,27	3,41	20,07	11,81	12,57	26,13	-0,04
ATSE:PPA	Piraeus Port	5,40	2,64	0,56	28,59	15,33	8,71	39,88	0,94
DB:BLH	Bremer Lagerhaus Gesellschaft	0,77	0,25	2,88	1,55	-1,87	0,16	102,72	13,09
ATSE:OLTH	Thessaloniki Port	13,48	11,77	2,02	52,29	45,68	33,44	0,00	-1,31
MISX:NMTP	Novorossiysk Commercial Sea Port	81,37	21,29	16,35	72,01	64,17	57,00	178,83	1,81
AIM:SUH	Sutton Harbour Holdings	-0,78	-0,46	0,00	22,90	17,43	-10,03	59,55	15,31
ZGSE:LKPC	Luka Ploce	1,22	1,10	0,00	4,83	1,07	2,29	11,76	-1,83
ZGSE:LKRI	Luka Rijeka	3,15	2,69	0,00	2,96	-4,24	14,03	5,47	7,38
<b>LJSE:LKPG</b>	<b>Luka Koper</b>	<b>15,03</b>	<b>10,15</b>	<b>3,20</b>	<b>39,62</b>	<b>26,62</b>	<b>24,24</b>	<b>34,14</b>	<b>1,20</b>
	AVERAGE	11,18	4,67	2,77	29,12	21,11	10,60	78,75	4,08
	MEDIAN	4,27	2,66	1,29	23,13	15,00	8,00	49,72	1,38

Graf 9: Relativno gibanje tečaja LKPG in SBITOP



Graf 10: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za LKPG in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

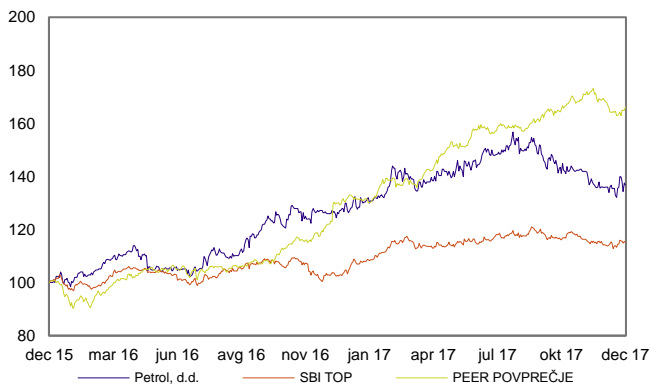
# PETROL – maloprodaja goriv (LJSE:PETG)

342,00 €

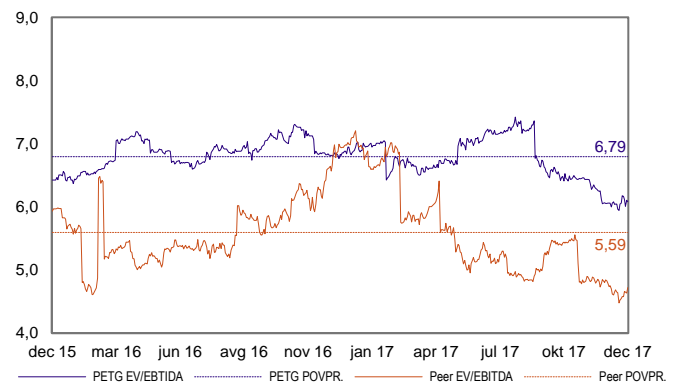
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
WBAG:OMV	OMV	AT	17.670,6	-	1,57	0,86	3,70	0,96	4,91
BUSE:MOL	MOL	HU	6.031,5	7,66	1,25	0,52	3,95	0,65	6,90
WSE:PGN	PGNiG	PL	8.286,7	10,91	1,05	0,99	4,94	1,01	8,30
ZGSE:INA	INA	HR	4.306,8	32,86	2,79	1,77	10,99	1,83	26,00
WSE:PKN	PKN ORLEN	PL	11.294,6	6,92	1,54	0,51	4,78	0,55	6,14
ATSE:ELPE	Hellenic Petroleum	GR	2.341,2	5,63	1,05	0,30	4,66	0,56	5,83
SEP:UNIPE	Unipetrol	CZ	2.651,6	5,65	1,40	0,58	4,47	0,47	5,64
BELEX:NIIS	NIS - Naftna Industrija Srbije	RS	950,4	4,14	0,52	0,50	3,66	0,83	5,40
AIM:APGN	Applegreen	IE	505,0	25,53	3,72	0,35	16,86	0,42	26,48
ICSE:N1	N1 Hf	IS	224,9	9,89	2,10	0,89	9,15	0,97	12,09
<b>LJSE:PETG</b>	<b>Petrol</b>	<b>SI</b>	<b>705,1</b>	<b>9,13</b>	<b>1,12</b>	<b>0,21</b>	<b>6,08</b>	<b>0,32</b>	<b>8,16</b>
		AVERAGE	5.426,3	12,13	1,70	0,73	6,72	0,82	10,77
		MEDIAN	3.479,2	7,66	1,47	0,55	4,72	0,74	6,52

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolgovi / Kapital	Neto dolg / EBITDA	
WBAG:OMV	OMV	-1,80	-0,83	2,22	23,37	17,03	-1,23	33,84	0,04	
BUSE:MOL	MOL	14,35	6,73	2,63	15,98	8,94	6,81	30,05	0,61	
WSE:PGN	PGNiG	9,90	6,73	3,32	20,50	12,18	9,10	6,84	0,10	
ZGSE:INA	INA	8,90	4,98	0,47	16,65	7,04	5,38	13,86	0,41	
WSE:PKN	PKN ORLEN	22,50	12,38	2,71	11,22	8,67	7,33	21,83	0,08	
ATSE:ELPE	Hellenic Petroleum	19,25	6,00	3,92	11,48	9,06	5,32	114,46	2,18	
SEP:UNIPE	Unipetrol	27,95	17,59	2,20	10,56	8,37	10,21	0,00	-0,26	
BELEX:NIIS	NIS - Naftna Industrija Srbije	13,34	7,48	3,53	22,70	15,39	12,17	46,35	1,44	
AIM:APGN	Applegreen	16,35	5,98	0,22	2,49	1,59	1,41	57,63	1,03	
ICSE:N1	N1 Hf	28,21	12,27	2,65	9,57	7,01	9,04	59,43	1,50	
<b>LJSE:PETG</b>	<b>Petrol</b>	<b>12,76</b>	<b>5,34</b>	<b>4,09</b>	<b>5,18</b>	<b>3,84</b>	<b>2,29</b>	<b>64,00</b>	<b>2,12</b>	
		AVERAGE	15,90	7,93	2,39	14,45	9,53	6,55	38,43	0,71
		MEDIAN	15,35	6,73	2,64	13,73	8,81	7,07	31,94	0,51

Graf 11: Relativno gibanje tečaja PETG in SBITOP



Graf 12: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za PETG in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

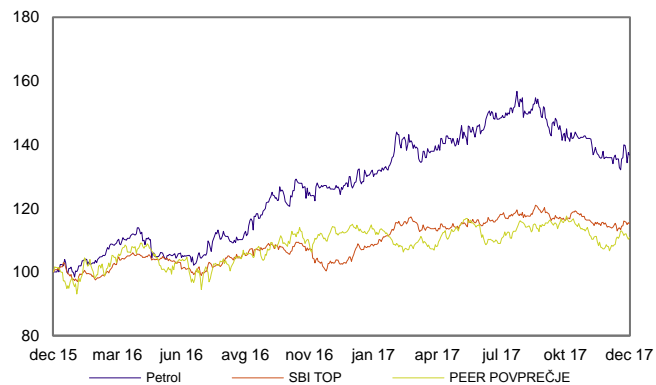
# PETROL – splošni trgovci (LJSE:PETG)

342,00 €

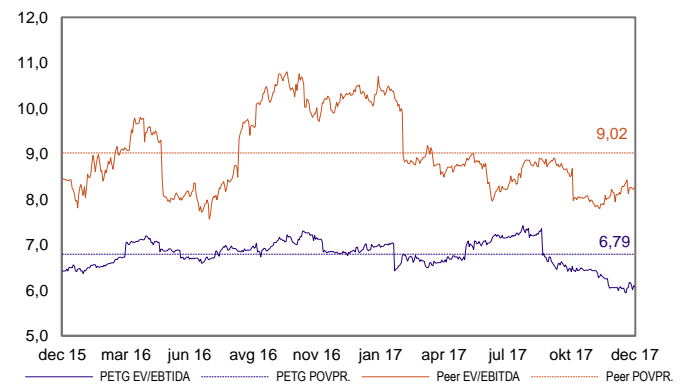
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
LSE:TSCO	Tesco	GB	18.995,1	37,06	1,60	0,30	8,50	0,40	17,06
ENXTAM:AH	Koninklijke Ahold Delhaize	NL	22.604,6	18,05	1,53	0,36	6,15	0,41	10,21
ENXTPA:CA	Carrefour	FR	13.314,6	18,65	1,34	0,16	7,29	0,35	12,49
DB:B4B	METRO	DE	5.966,8	18,36	1,89	0,16	6,33	0,24	11,81
LSE:FIVE	X5 Retail Group	NL	8.989,0	21,63	4,01	0,50	8,49	0,63	13,94
WSE:EUR	Eurocash	PL	903,4	-	4,02	0,17	14,91	0,19	38,14
LSE:SBRY	J Sainsbury	GB	5.831,8	23,34	0,75	0,18	6,03	0,24	14,73
ENXTBR:COLR	Etn Fr Colruyt	BE	6.248,7	16,89	2,95	0,67	8,03	0,62	12,02
HLSE:KESKOB	Kesko Oyj	FI	4.424,7	25,64	2,15	0,41	10,46	0,43	15,34
OM:ICA	ICA Gruppen	SE	5.981,2	14,82	1,94	0,57	9,88	0,61	12,31
<b>LJSE:PETG</b>	<b>Petrol</b>	<b>SI</b>	<b>705,1</b>	<b>9,13</b>	<b>1,12</b>	<b>0,21</b>	<b>6,08</b>	<b>0,32</b>	<b>8,16</b>
		AVERAGE	9.326,0	21,61	2,22	0,35	8,61	0,41	15,81
		MEDIAN	6.115,0	18,65	1,91	0,33	8,26	0,40	13,22

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolgovi / Kapital	Neto dolg / EBITDA	
LSE:TSCO	Tesco	5,57	0,98	0,00	4,85	2,50	0,81	109,85	2,02	
ENXTAM:AH	Koninklijke Ahold Delhaize	8,35	3,69	0,00	6,54	3,92	1,97	49,12	0,76	
ENXTPA:CA	Carrefour	6,27	1,53	4,02	4,77	2,79	0,88	132,41	3,43	
DB:B4B	METRO	10,60	2,05	4,26	3,72	1,98	0,88	146,74	2,04	
LSE:FIVE	X5 Retail Group	20,45	6,08	0,00	7,43	4,53	2,31	112,46	1,76	
WSE:EUR	Eurocash	2,35	0,44	2,68	1,29	0,52	0,11	61,96	1,58	
LSE:SBRY	J Sainsbury	3,37	1,12	4,30	3,90	1,60	0,80	32,52	1,33	
ENXTBR:COLR	Etn Fr Colruyt	17,86	8,66	2,76	7,48	4,91	3,97	1,25	-0,65	
HLSE:KESKOB	Kesko Oyj	8,10	3,90	4,45	4,12	2,81	1,62	24,37	0,36	
OM:ICA	ICA Gruppen	13,46	5,37	3,54	5,74	4,52	3,81	25,47	0,71	
<b>LJSE:PETG</b>	<b>Petrol</b>	<b>12,76</b>	<b>5,34</b>	<b>4,09</b>	<b>5,18</b>	<b>3,84</b>	<b>2,29</b>	<b>64,00</b>	<b>2,12</b>	
		AVERAGE	9,64	3,38	2,60	4,98	3,01	1,72	69,62	1,33
		MEDIAN	8,22	2,87	3,15	4,81	2,80	1,25	55,54	1,45

Graf 13: Relativno gibanje tečaja PETG in SBITOP



Graf 14: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za PETG in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

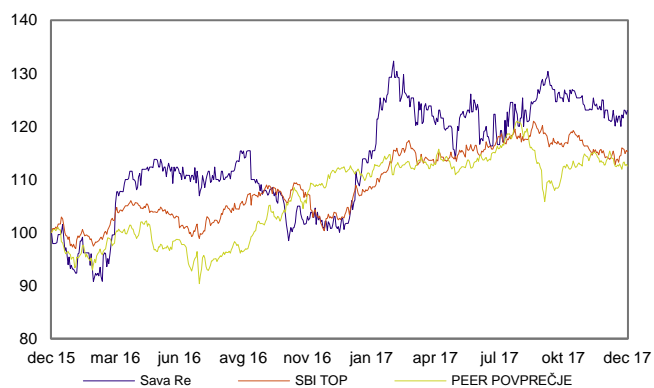
# SAVA RE - pozavarovalnice (LJSE:POSR)

15,99 €

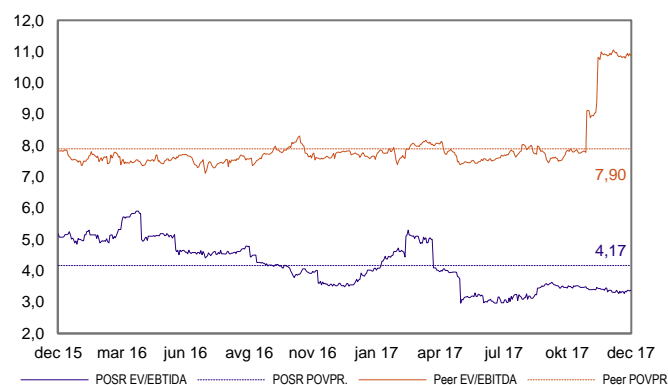
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	Škodni količnik (prem.)	Stroškovni količnik (prem.)	Kombinirani količnik (prem.)
DB:MUV2	Munich Re	DE	28.148,5	85,27	1,03	0,51	63,30	32,40	95,70
DB:HNR1	Hannover Re	DE	12.782,1	13,78	1,63	0,75	-	-	93,70
SWX:SREN	Swiss Re	CH	25.228,6	11,76	0,87	0,73	61,20	33,60	94,80
ENXTPA:SCR	SCOR	FR	6.351,4	34,13	1,07	0,42	59,60	33,50	93,10
NYSE:RE	Everest Re Group	BM	7.554,7	33,24	1,13	1,39	59,00	28,00	87,00
NYSE:RNR	RenaissanceRe	BM	4.232,4	-	1,26	2,57	37,80	34,70	72,50
NYSE:RGA	Reinsurance Group of America	US	8.414,5	12,77	1,23	0,81	88,30	16,70	105,00
NZSE:CBL	CBL Corporation	NZ	430,4	30,01	2,66	1,86	-	-	77,20
KOSE:A003690	Korean Reinsurance Company	KR	1.004,9	7,55	0,58	0,23	-	-	98,80
SGX:S49	Singapore Reinsurance Corp	SG	121,4	18,51	0,78	1,92	70,90	35,40	106,30
LJSE:POSR	Sava Re	SI	247,8	7,98	0,81	0,48	58,60	34,00	95,00
		AVERAGE	9.426,9	27,45	1,22	1,12	62,87	30,61	92,41
		MEDIAN	6.953,1	18,51	1,10	0,78	61,20	33,50	94,25

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolгови / Kapital	Dolгови / Sredstva	
DB:MUV2	Munich Re	1,12	0,12	4,67	2,87	2,25	0,60	11,08	1,16	
DB:HNR1	Hannover Re	10,06	1,49	4,72	8,50	8,19	5,43	19,55	2,82	
SWX:SREN	Swiss Re	8,00	1,29	5,26	9,99	9,88	6,79	34,41	5,47	
ENXTPA:SCR	SCOR	3,05	0,45	4,83	2,78	2,37	1,26	45,28	6,41	
NYSE:RE	Everest Re Group	3,34	1,17	2,38	-	2,79	4,20	7,95	2,65	
NYSE:RNR	RenaissanceRe	-3,03	-1,25	1,02	-10,39	-11,90	-8,82	18,20	6,58	
NYSE:RGA	Reinsurance Group of America	9,89	1,40	1,29	11,24	11,01	6,44	44,57	6,15	
NZSE:CBL	CBL Corporation	9,52	2,32	0,97	15,20	15,19	6,19	53,27	12,36	
KOSE:A003690	Korean Reinsurance Company	7,75	1,76	0,00	3,43	3,25	3,11	0,00	0,00	
SGX:S49	Singapore Reinsurance Corp	4,30	1,47	4,06	12,09	11,75	10,37	0,00	0,00	
LJSE:POSR	Sava Re	10,29	1,82	5,00	10,94	9,98	6,04	0,00	0,00	
		AVERAGE	5,40	1,02	2,92	6,19	5,48	3,56	23,43	4,36
		MEDIAN	6,03	1,35	3,22	8,50	5,72	4,81	18,87	4,15

Graf 15: Relativno gibanje tečaja POSR in SBITOP



Graf 16: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za POSR in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni



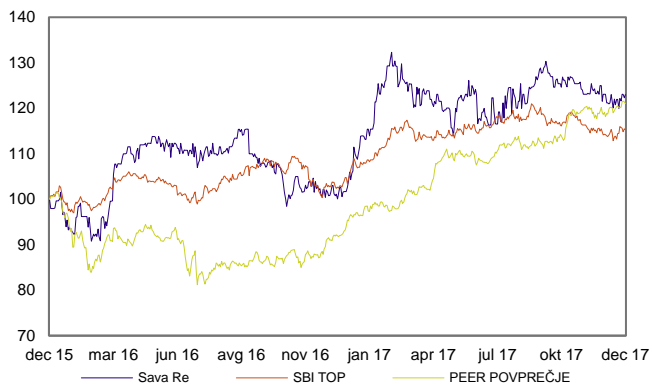
# SAVA RE - zavarovalnice (LJSE:POSR)

15,99 €

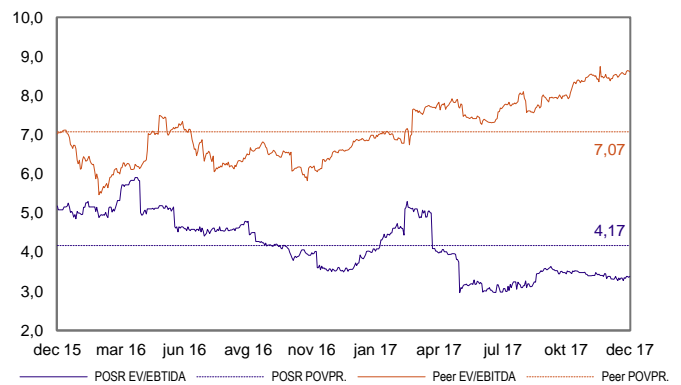
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	Škodni količnik (prem.)	Stroškovni količnik (prem.)	Kombinirani količnik (prem.)
BME:GCO	Grupo Catalana Occidente	ES	4.501,0	14,12	1,68	1,18	61,10	29,80	90,90
WBAG:VIG	Vienna Insurance Group	AT	3.367,7	12,29	0,72	0,35	-	24,10	-
WSE:PZU	Powszechny Zakład Ubezpieczen	PL	8.648,1	13,04	2,61	1,23	65,66	28,70	94,36
BIT:VAS	Vittoria Assicurazioni	IT	805,9	6,53	1,05	0,58	64,60	24,70	89,40
BIT:CASS	Società Cattolica di Assicurazione	IT	1.549,1	29,65	0,85	0,32	-	-	-
DB:NBG6	NÜRNBERGER Beteiligungs	DE	805,5	11,42	1,11	0,23	-	-	96,20
WBAG:UQA	UNIQA Insurance Group	AT	2.778,0	12,31	0,89	0,50	-	26,60	-
CPSE:TOP	Topdanmark	DK	3.077,4	13,06	3,97	1,12	68,70	16,40	85,10
OB:PROTCT	Protector Forsikring	NO	777,1	18,80	3,18	2,38	95,20	1,80	97,00
LJSE:ZVTG	Zavarovalnica Triglav	SI	648,1	8,02	0,89	0,62	62,00	30,90	92,90
<b>LJSE:POSR</b>	<b>Sava Re</b>	<b>SI</b>	<b>247,8</b>	<b>7,98</b>	<b>0,81</b>	<b>0,48</b>	<b>58,60</b>	<b>34,00</b>	<b>95,00</b>
		AVERAGE	2.695,8	13,92	1,69	0,85	69,54	22,88	92,27
		MEDIAN	2.163,6	12,67	1,08	0,60	65,13	25,65	92,90

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolgovi / Kapital	Dolgovi / Sredstva	
BME:GCO	Grupo Catalana Occidente	11,10	2,26	1,90	12,95	12,02	8,36	6,45	1,36	
WBAG:VIG	Vienna Insurance Group	4,66	0,54	3,04	8,15	6,67	2,88	47,20	5,38	
WSE:PZU	Powszechny Zakład Ubezpieczen	10,67	1,35	3,33	20,15	18,59	9,41	61,09	7,31	
BIT:VAS	Vittoria Assicurazioni	16,52	3,26	1,76	11,68	12,30	8,94	1,55	0,00	
BIT:CASS	Società Cattolica di Assicurazione	2,50	0,21	3,14	3,66	3,43	1,02	12,18	1,00	
DB:NBG6	NÜRNBERGER Beteiligungs	9,88	0,24	4,29	-0,18	-0,80	1,48	3,21	0,08	
WBAG:UQA	UNIQA Insurance Group	6,93	0,72	5,41	7,22	5,97	4,10	28,39	3,09	
CPSE:TOP	Topdanmark	33,92	2,33	0,00	11,49	11,29	8,58	40,43	2,91	
OB:PROTCT	Protector Forsikring	17,82	3,72	0,00	15,32	15,24	12,64	51,10	10,06	
LJSE:ZVTG	Zavarovalnica Triglav	11,06	2,22	8,76	10,20	8,51	7,71	2,10	0,42	
<b>LJSE:POSR</b>	<b>Sava Re</b>	<b>10,29</b>	<b>1,82</b>	<b>5,00</b>	<b>10,94</b>	<b>9,98</b>	<b>6,04</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
		AVERAGE	12,51	1,69	3,16	10,06	9,32	6,51	25,37	3,16
		MEDIAN	10,86	1,79	3,09	10,84	9,90	8,04	20,28	2,14

Graf 17: Relativno gibanje tečaja POSR in SBITOP



Graf 18: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za POSR in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

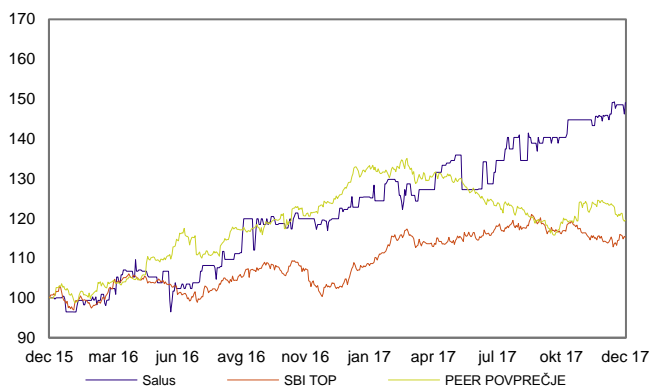
# SALUS (LJSE:SALR)

510,00 €

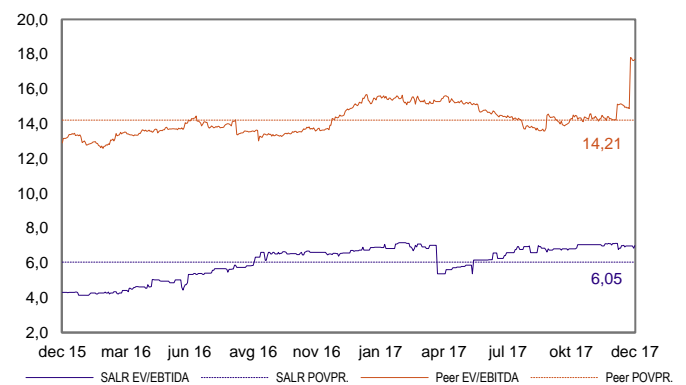
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
DB:CLS1	Celesio	DE	5.344,7	-	2,85	0,26	15,90	0,30	21,22
MISX:PRTK	Protek	RU	830,9	8,31	1,69	0,23	5,39	0,22	6,06
WSE:NEU	Neuca	PL	293,1	14,75	1,98	0,16	9,74	0,19	12,57
ENXTBR:PCBB	PCB NV	BE	41,4	-	1,89	0,08	37,85	0,13	73,50
DB:HAE	Haemato	DE	112,1	12,69	1,70	0,40	23,79	0,47	36,12
HLSE:OKDBV	Oriola Oyj	FI	526,1	14,37	2,54	0,32	9,58	0,40	15,18
ZGSE:MDKA	Medika	HR	52,8	20,74	0,85	0,14	8,17	0,28	9,53
BUL:SOS	Sopharma Trading	BG	126,1	25,70	3,91	0,37	31,20	0,60	44,08
LJSE:SALR	Salus	SI	51,5	12,81	1,04	0,23	7,00	0,20	10,23
	AVERAGE		915,9	16,09	2,18	0,25	17,70	0,32	27,28
	MEDIAN		209,6	14,56	1,94	0,24	12,82	0,29	18,20

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolgovi / Kapital	Neto dolg / EBITDA
DB:CLS1	Celesio	-34,77	-10,81	0,00	1,81	1,34	-3,91	69,46	2,24
MISX:PRTK	Protek	21,08	6,27	6,84	4,03	3,59	2,73	13,05	-0,04
WSE:NEU	Neuca	15,19	3,40	2,14	1,93	1,50	1,23	32,84	1,14
ENXTBR:PCBB	PCB NV	-1,34	-0,27	0,00	0,34	0,18	-0,06	127,89	15,22
DB:HAE	Haemato	14,02	7,17	5,88	1,73	1,06	3,16	38,52	3,12
HLSE:OKDBV	Oriola Oyj	18,08	3,79	4,96	4,26	2,70	2,23	67,63	1,78
ZGSE:MDKA	Medika	4,21	0,89	12,32	3,40	2,91	0,70	90,17	4,02
BUL:SOS	Sopharma Trading	14,27	2,99	4,00	1,91	1,35	1,43	221,13	11,26
LJSE:SALR	Salus	8,19	4,37	5,88	2,86	1,96	1,76	0,57	-0,88
	AVERAGE	6,34	1,68	4,52	2,43	1,83	0,94	82,58	4,84
	MEDIAN	14,14	3,19	4,48	1,92	1,42	1,33	68,54	2,68

Graf 19: Relativno gibanje tečaja SALR in SBITOP



Graf 20: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za SALR in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

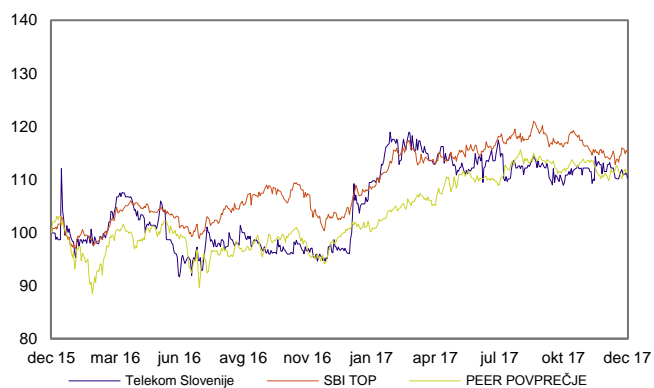
# TELEKOM SLOVENIJE (LJSE:TLSG)

81,55 €

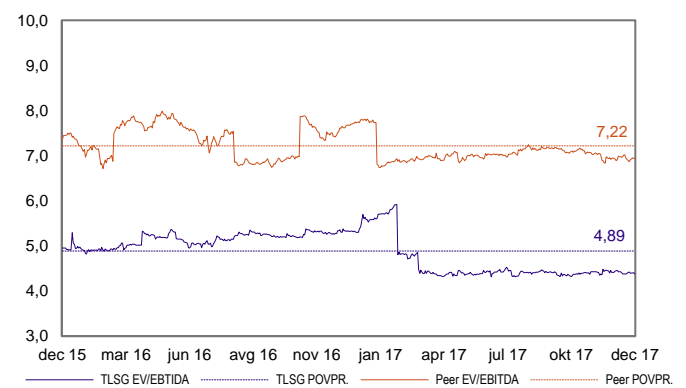
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	EV / EBITDA (T12M)	EV / SALES (T12M)	EV / EBIT (T12M)
WBAG:TKA	Telekom Austria	AT	5.126,7	11,71	1,75	1,18	5,97	1,70	14,48
OM:TEL2 B	Tele2	SE	5.237,0	45,32	3,08	1,61	9,48	1,98	21,02
BUSE:MTELEKOM	Magyar Telekom	HU	1.540,6	8,84	0,88	0,76	5,07	1,36	11,16
ATSE:HTO	Hellenic Telecommunications	GR	5.596,8	41,01	2,34	1,44	5,49	1,68	14,15
LSE:TALK	TalkTalk Telecom Group	GB	1.553,9	-	35,39	0,79	9,60	1,29	19,11
BIT:TIT	Telecom Italia	IT	14.678,2	11,50	0,71	0,78	5,45	2,32	11,79
ZGSE:HT	Hrvatski Telekom	HR	1.786,2	14,70	1,11	1,79	3,89	1,44	7,77
BME:EKT	Euskaltel	ES	1.261,9	20,20	1,46	1,89	9,69	4,29	20,82
CPSE:TDC	TDC	DK	4.150,9	23,13	1,25	1,50	6,14	2,50	15,88
SWX:SRCG	Sunrise Communications Group	CH	3.447,1	7,65	2,72	2,19	8,65	2,80	31,43
<b>LJSE:TLSG</b>	<b>Telekom Slovenije</b>	<b>SI</b>	<b>530,5</b>	<b>11,10</b>	<b>0,75</b>	<b>0,74</b>	<b>4,38</b>	<b>1,11</b>	<b>23,96</b>
		AVERAGE	4.437,9	20,45	5,07	1,39	6,94	2,14	16,76
		MEDIAN	3.799,0	14,70	1,60	1,47	6,05	1,84	15,18

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolgovi / Kapital	Neto dolg / EBITDA	
WBAG:TKA	Telekom Austria	15,72	5,77	2,59	28,46	11,73	10,07	86,21	1,83	
OM:TEL2 B	Tele2	7,13	3,00	5,03	20,92	9,43	3,57	74,53	1,70	
BUSE:MTELEKOM	Magyar Telekom	9,59	4,84	5,41	26,81	12,16	8,65	61,20	2,04	
ATSE:HTO	Hellenic Telecommunications	5,13	1,87	1,40	30,58	11,85	3,51	73,16	0,55	
LSE:TALK	TalkTalk Telecom Group	-34,69	-2,21	5,16	14,05	7,37	-1,96	2.338,46	3,51	
BIT:TIT	Telecom Italia	5,89	1,96	0,00	42,76	19,83	6,81	136,74	3,43	
ZGSE:HT	Hrvatski Telekom	7,50	6,26	3,64	36,89	18,42	12,11	0,00	-1,03	
BME:EKT	Euskaltel	7,25	2,27	5,94	44,20	20,58	9,37	186,51	4,65	
CPSE:TDC	TDC	5,73	2,11	2,60	40,72	15,77	6,55	88,82	2,45	
SWX:SRCG	Sunrise Communications Group	41,86	13,91	3,71	32,41	8,92	28,70	94,29	1,89	
<b>LJSE:TLSG</b>	<b>Telekom Slovenije</b>	<b>6,84</b>	<b>3,57</b>	<b>6,13</b>	<b>25,75</b>	<b>4,94</b>	<b>6,63</b>	<b>57,77</b>	<b>1,48</b>	
		AVERAGE	7,11	3,98	3,55	31,78	13,61	8,74	313,99	2,10
		MEDIAN	7,19	2,64	3,68	31,50	12,01	7,73	87,52	1,96

**Graf 21: Relativno gibanje tečaja TLSG in SBITOP**



**Graf 22: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za TLSG in panogo**



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

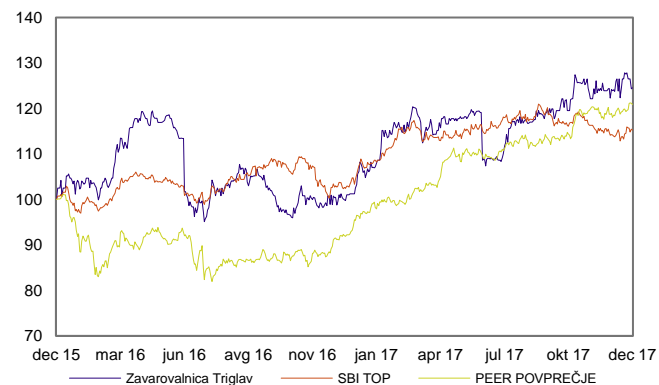
# ZAVAROVALNICA TRIGLAV (LJSE:ZVTG)

28,55 €

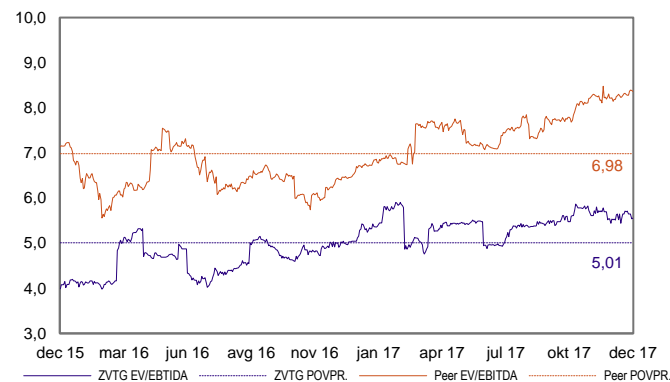
Ticker	Podjetje	Država	Tržna kap. (mio EUR)	P/E (T12M)	P/B (T12M)	P/S (T12M)	Škodni količnik (prem.)	Stroškovni količnik (prem.)	Kombinirani količnik (prem.)
BME:GCO	Grupo Catalana Occidente	ES	4.501,0	14,12	1,68	1,18	61,10	29,80	90,90
WBAG:VIG	Vienna Insurance Group	AT	3.367,7	12,29	0,72	0,35	-	24,10	-
WSE:PZU	Powszechny Zakład Ubezpieczen	PL	8.648,1	13,04	2,61	1,23	65,66	28,70	94,36
BIT:VAS	Vittoria Assicurazioni	IT	805,9	6,53	1,05	0,58	64,60	24,70	89,40
BIT:CASS	Società Cattolica di Assicurazione	IT	1.549,1	29,65	0,85	0,32	-	-	-
DB:NBG6	NÜRNBERGER Beteiligungs	DE	805,5	11,42	1,11	0,23	-	-	96,20
WBAG:UQA	UNIQA Insurance Group	AT	2.778,0	12,31	0,89	0,50	-	26,60	-
CPSE:TOP	Topdanmark	DK	3.077,4	13,06	3,97	1,12	68,70	16,40	85,10
OB:PROTCT	Protector Forsikring	NO	777,1	18,80	3,18	2,38	95,20	1,80	97,00
LJSE:POSR	Sava Re	SI	247,8	7,98	0,81	0,48	58,60	34,00	95,00
LJSE:ZVTG	Zavarovalnica Triglav	SI	648,1	8,02	0,89	0,62	62,00	30,90	92,90
	AVERAGE		2.655,8	13,92	1,69	0,84	68,98	23,26	92,57
	MEDIAN		2.163,6	12,67	1,08	0,54	65,13	25,65	94,36

Ticker	Podjetje	ROE	ROA	Dividendni donos	EBITDA marža	EBIT marža	Neto marža	Dolгови / Kapital	Dolгови / Sredstva
BME:GCO	Grupo Catalana Occidente	11,10	2,26	1,90	12,95	12,02	8,36	6,45	0,01
WBAG:VIG	Vienna Insurance Group	4,66	0,54	3,04	8,15	6,67	2,88	47,20	0,05
WSE:PZU	Powszechny Zakład Ubezpieczen	10,67	1,35	3,33	20,15	18,59	9,41	61,09	0,07
BIT:VAS	Vittoria Assicurazioni	16,52	3,26	1,76	11,68	12,30	8,94	1,55	0,00
BIT:CASS	Società Cattolica di Assicurazione	2,50	0,21	3,14	3,66	3,43	1,02	12,18	0,01
DB:NBG6	NÜRNBERGER Beteiligungs	9,88	0,24	4,29	-0,18	-0,80	1,48	3,21	0,00
WBAG:UQA	UNIQA Insurance Group	6,93	0,72	5,41	7,22	5,97	4,10	28,39	0,03
CPSE:TOP	Topdanmark	33,92	2,33	0,00	11,49	11,29	8,58	40,43	0,03
OB:PROTCT	Protector Forsikring	17,82	3,72	0,00	15,32	15,24	12,64	51,10	0,10
LJSE:POSR	Sava Re	10,29	1,82	5,00	10,94	9,98	6,04	0,00	0,00
LJSE:ZVTG	Zavarovalnica Triglav	11,06	2,22	8,76	10,20	8,51	7,71	2,10	0,00
	AVERAGE	12,43	1,65	2,79	10,14	9,47	6,34	25,16	0,03
	MEDIAN	10,48	1,59	3,09	11,22	10,64	7,20	20,28	0,02

Graf 23: Relativno gibanje tečaja ZVTG in SBITOP



Graf 24: Primerjava kazalnika EV/EBITDA za ZVTG in panogo



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

**SLOVAR IZRAZOV**

TRŽNA KAPITALIZACIJA	Število vseh izdanih delnic x tržna vrednost delnice
P/E	Razmerje med tržno ceno delnice in dobičkom na delnico
P/B	Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednost delnice
P/S	Razmerje med tržno ceno delnice in prihodki na delnico
EV/EBITDA	Razmerje med vrednostjo podjetja (tržna kapitalizacija + neto dolg) in EBITDA (dobiček iz poslovanja + strošek amortizacije)
EV/EBIT	Razmerje med vrednostjo podjetja (tržna kapitalizacija + neto dolg) in EBIT (dobiček iz poslovanja)
EV/SALES	Razmerje med vrednostjo podjetja (tržna kapitalizacija + neto dolg) in prihodki
ROE	Čisti dobiček po obdavčitvi/povprečen kapital
ROA	Čisti dobiček po obdavčitvi/povprečna sredstva
DIVIDENDNI DONOS	Bruto dividenda na delnico/tržna vrednost delnice
EBITDA MARŽA	EBITDA / Prihodki
EBIT MARŽA	EBIT / Prihodki
NETO MARŽA	Čisti dobiček ali izguba / Prihodki
DOLGOVI / KAPITAL	Celotni dolg (kratkoročne + dolgoročne finančne obveznosti) / Celotni kapital
NETO DOLG / EBITDA	Neto dolg (celotni finančni dolg - likvidne kratkoročne naložbe in denar) / EBITDA
ŠKODNI KOLIČNIK (PREM.)	Čisti odhodki za škode / Čisti prihodki od premij
STROŠKOVNI KOLIČNIK (PREM.)	Čisti stroški / Čisti prihodki od premij
KOMBINIRANI KOLIČNIK (PREM.)	Škodni količnik + stroškovni količnik
CELOTNI DOLG / SREDSTVA (ZAV.)	Celotni dolg (podrejene obveznosti + druge finančne obveznosti) / Sredstva

## OMEJITEV ODGOVORNOSTI

Ta dokument je pripravila in izdala NLB d.d., ki je regulirana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, 1000 Ljubljana, Slovenija in Banke Slovenija, Slovenska 35, 1505 Ljubljana, Slovenija. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala v Sloveniji 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. 67/07, 100/07 in 69/08 – popr.; 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.

Informacije so bile pridobljene iz virov, za katere avtor verjame, da so verodostojni, vendar ne zagotavlja njihove natančnosti in popolnosti. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Dejstva, na podlagi katerih je dokument pripravljen, se v besedilu jasno razlikujejo od razlag, ocen, mnenj, napovedi in drugih informacij, ki niso dejstva in ki izražajo trenutno osebno mnenje avtorja tega dokumenta. Vse tovrstne ocene, mnenja, napovedi in druge informacije, objavljene v dokumentu, so lahko predmet spremembe brez predhodnega obvestila. Mnenje finančnega analitika, ki je izdelal ta dokument, se lahko razlikuje od mnenja NLB d.d., ki izdaja ta dokument. NLB d.d. ni dolžna obveščati prejemnikov dokumenta o spremembah ocen, mnenj in napovedi, ki izhajajo iz dogodkov po objavi dokumenta. Ta dokument je bil izdelan in predstavljen v skladu z načelom vestnosti in poštenja ter v skladu s potrebno strokovno skrbnostjo, vendar NLB d.d. in avtor dokumenta ne prevzemajo nobene odgovornosti za posledice odločitev, ki bi bile sprejete na podlagi mnenj in informacij, podanih v tem dokumentu.

Pri investiranju v vrednostne papirje se je potrebno zavedati sistematičnega in nesistematičnega tveganja. Nesistematična tveganja se nanašajo na posamezen finančni instrument, ki nima vpliva na celoten finančni trg ter je neodvisno od gibanj na finančnem trgu. Učinke nesistematičnih tveganj je možno odpraviti z diverzifikacijo portfelja. Sistematično tveganje pa se nanaša na dejavnike, ki vplivajo na celoten finančni trg in posledično vplivajo na vrednost celotnega investitorjevega portfelja. Priporočamo, da se pravne in fizične osebe pri odločanju o vlaganju v finančne instrumente posvetujejo s strokovno usposobljenimi finančnimi svetovalci in pri tem pridobijo dodatne informacije.

NLB d.d., z njo povezane osebe, pri njej zaposlene osebe in morebitne druge osebe, ki so sodelovale pri pripravi tega dokumenta, so lahko lastniki finančnih instrumentov, obravnavanih v tem dokumentu, oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti oziroma z obravnavanimi izdajatelji. Obstaja tudi možnost, da je NLB d.d. za v tem dokumentu obravnavane izdajatelje v preteklosti opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva. Lahko da si bo NLB d.d. tudi v prihodnosti prizadevala iskati možnost poslovnega sodelovanja z obravnavanimi izdajatelji, zato obstaja tudi možnost, da bo NLB d.d. v prihodnosti zanje opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva.

Za dodatna razkritja, ki se nanašajo na posamezne finančne instrumente, omenjene v tem dokumentu, oziroma njihove izdajatelje, in o katerih NLB d.d. izdaja investicijske raziskave in finančne analize ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju: investicijske raziskave), si prosim oglejte tekoče investicijske raziskave, ki so dostopne na naši spletni strani ([www.nlb.si](http://www.nlb.si)). Za razlago priporočil ter ostala splošna razkritja, povezana z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Opozorilo vlagateljem, ki je dostopen na naši spletni strani ([www.nlb.si](http://www.nlb.si)). Za postopke in ukrepe, vključno z informacijskimi pregradami (tako imenovan Kitajski zid), ki jih NLB d.d. uporablja za identifikacijo in upravljanje z navzkrižji interesov, ki lahko nastanejo v povezavi z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Politika upravljanja nasprotij interesov pri opravljanju investicijskih storitev in poslov NLB d.d., ki je dostopna na naši spletni strani ([www.nlb.si](http://www.nlb.si)).

Vse cene finančnih instrumentov in finančnih indeksov se nanašajo na ceno ob koncu zadnjega trgovalnega dne na navedeni datum, v kolikor ni drugače navedeno. Vse informacije o cenah finančnih instrumentov, ki jih vsebuje ta dokument, so bile pridobljene s spletnih strani Ljubljanske borze, Bloomberg in ostalih dobaviteljev.

Predstavljen dokument je bil pripravljen za potrebe strank NLB d.d. v Sloveniji in ne more biti predmet reprodukcije, distribucije ali objave brez predhodnega pisnega dovoljenja NLB d.d.