

# RELATIVNI KAZALNIKI VREDNOTENJA

na dan 30. november 2017

NLB Research

Finančni trgi  
Slovenija

**Davor Miškovič**

Samostojni analitik za finančne trge

+386 1 476 51 49

davor.miskovic@nlb.si

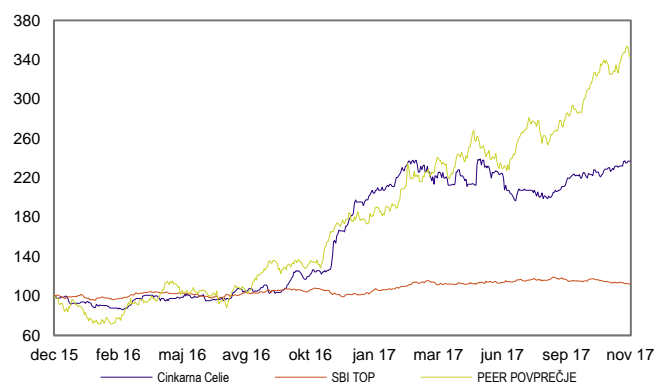
## CINKARNA CELJE (LJSE:CICG)

194,05 €

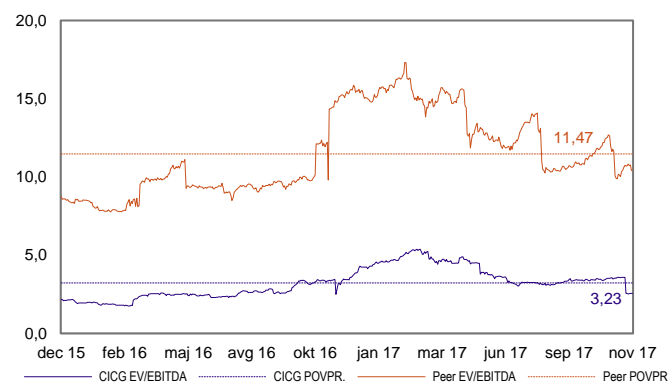
| Ticker           | Podjetje                       | Država    | Tržna kap.<br>(mio EUR) | P/E<br>(T12M) | P/B<br>(T12M) | P/S<br>(T12M) | EV / EBITDA<br>(T12M) | EV / SALES<br>(T12M) | EV / EBIT<br>(T12M) |
|------------------|--------------------------------|-----------|-------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|----------------------|---------------------|
| NYSE:VHI         | Valhi                          | US        | 1.922,4                 | 30,68         | -             | 1,25          | 12,80                 | 2,14                 | 15,91               |
| NYSE:HUN         | Huntsman Corporation           | US        | 6.441,1                 | 18,93         | 3,61          | 0,74          | 9,05                  | 1,04                 | 13,78               |
| NYSE:TROX        | Tronox Limited                 | US        | 2.301,6                 | 37,60         | 3,66          | 1,14          | 11,22                 | 2,10                 | 24,54               |
| NYSE:KRO         | Kronos Worldwide               | US        | 2.716,3                 | 9,79          | 4,55          | 2,01          | 10,99                 | 2,10                 | 12,65               |
| TSE:4027         | Tayca Corporation              | JP        | 517,2                   | 15,38         | 1,64          | 1,70          | 6,93                  | 1,43                 | 9,15                |
| SZSE:002136      | Anhui Annada Titanium Industry | CN        | 392,8                   | 20,87         | 4,91          | 2,80          | 14,95                 | 2,90                 | 19,62               |
| WSE:PCE          | Grupa Azoty Zaklady Chemiczne  | PL        | 376,2                   | 13,67         | 1,36          | 0,65          | 7,65                  | 0,79                 | 12,29               |
| NYSE:CC          | The Chemours Company           | US        | 7.991,7                 | 33,77         | 11,89         | 1,59          | 9,86                  | 2,04                 | 12,73               |
| <b>LJSE:CICG</b> | <b>Cinkarna Celje</b>          | <b>SI</b> | <b>157,7</b>            | <b>6,11</b>   | <b>0,96</b>   | <b>0,86</b>   | <b>2,55</b>           | <b>0,63</b>          | <b>3,56</b>         |
|                  | AVERAGE                        |           | 2.832,4                 | 22,59         | 4,52          | 1,49          | 10,43                 | 1,82                 | 15,08               |
|                  | MEDIAN                         |           | 2.112,0                 | 19,90         | 3,66          | 1,42          | 10,43                 | 2,07                 | 13,26               |

| Ticker           | Podjetje                       | ROE          | ROA          | Dividendni donos | EBITDA marža | EBIT marža   | Neto marža   | Dolгови / Kapital | Neto dolg / EBITDA |
|------------------|--------------------------------|--------------|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|--------------------|
| NYSE:VHI         | Valhi                          | 13,87        | 2,86         | 1,19             | 16,70        | 13,43        | 4,13         | 182,56            | 2,20               |
| NYSE:HUN         | Huntsman Corporation           | 18,75        | 4,15         | 1,56             | 11,42        | 7,48         | 4,01         | 110,96            | 2,09               |
| NYSE:TROX        | Tronox Limited                 | 7,53         | 1,50         | 0,79             | 18,73        | 8,57         | 3,04         | 346,58            | 4,69               |
| NYSE:KRO         | Kronos Worldwide               | 56,67        | 22,38        | 2,15             | 19,14        | 16,63        | 20,52        | 65,79             | 0,49               |
| TSE:4027         | Tayca Corporation              | 11,39        | 8,31         | 0,95             | 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         | 0,23             | 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>4,66</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         | 0,86             | 16,98        | 12,22        | 8,22         | 110,42            | 1,53               |
|                  | MEDIAN                         | 16,31        | 4,77         | 0,87             | 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

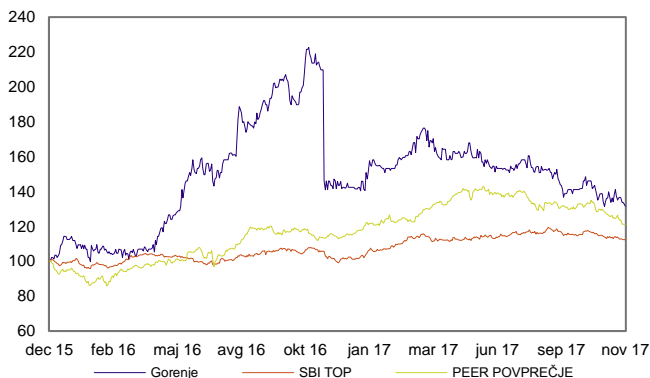
# GORENJE (LJSE:GRVG)

5,41 €

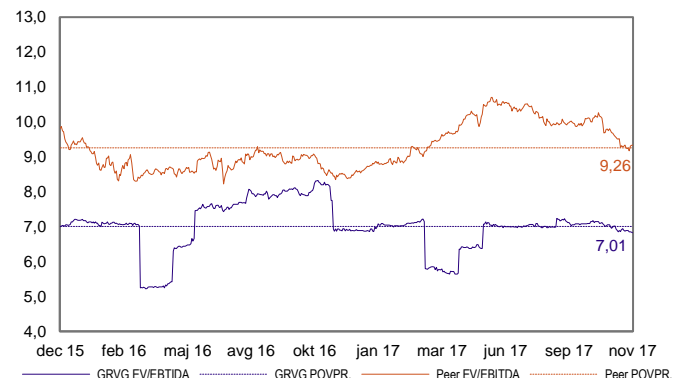
| Ticker     | Podjetje                  | Država | Tržna kap.<br>(mio EUR) | P/E<br>(T12M) | P/B<br>(T12M) | P/S<br>(T12M) | EV / EBITDA<br>(T12M) | EV / SALES<br>(T12M) | EV / EBIT<br>(T12M) |
|------------|---------------------------|--------|-------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|----------------------|---------------------|
| OM:ELUX B  | Electrolux                | SE     | 8.047,5                 | 15,80         | 4,36          | 0,66          | 7,83                  | 0,64                 | 11,57               |
| NYSE:WHR   | Whirlpool                 | US     | 10.172,1                | 15,97         | 2,55          | 0,59          | 8,78                  | 0,84                 | 12,90               |
| BIT:DLG    | De' Longhi                | IT     | 3.689,7                 | 19,96         | 3,94          | 1,92          | 12,47                 | 1,87                 | 15,32               |
| IBSE:VESBE | Vestel Beyaz              | TR     | 360,5                   | 6,76          | 1,84          | 0,45          | 5,48                  | 0,63                 | 6,87                |
| IBSE:ARCLK | Arcelik                   | TR     | 2.853,7                 | 13,63         | 2,06          | 0,68          | 9,96                  | 0,94                 | 12,75               |
| ENXTPA:SK  | SEB                       | FR     | 7.599,8                 | 27,90         | 4,87          | 1,34          | 15,27                 | 1,70                 | 19,28               |
| WSE:AMC    | Amica                     | PL     | 241,9                   | 7,12          | 1,39          | 0,39          | 6,64                  | 0,52                 | 8,50                |
| TASE:ECP   | Electra Consumer Products | IL     | 341,7                   | 11,90         | 2,24          | 0,46          | 8,27                  | 0,63                 | 11,00               |
| LJSE:GRVG  | Gorenje                   | SI     | 131,5                   | 15,48         | 0,35          | 0,10          | 6,83                  | 0,42                 | 16,28               |
|            | AVERAGE                   |        | 4.163,3                 | 14,88         | 2,91          | 0,81          | 9,34                  | 0,97                 | 12,27               |
|            | MEDIAN                    |        | 3.271,7                 | 14,71         | 2,40          | 0,62          | 8,52                  | 0,74                 | 12,16               |

| 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  | 2,70             | 8,23         | 5,57       | 4,18       | 53,25             | -0,13              |
| NYSE:WHR   | Whirlpool                 | 13,69 | 3,89  | 2,61             | 9,53         | 6,48       | 3,76       | 101,67            | 2,32               |
| BIT:DLG    | De' Longhi                | 20,29 | 10,88 | 3,24             | 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  | 3,18             | 9,17         | 7,12       | 5,00       | 106,68            | 2,77               |
| ENXTPA:SK  | SEB                       | 16,62 | 5,29  | 1,11             | 11,12        | 8,81       | 4,84       | 170,44            | 3,19               |
| WSE:AMC    | Amica                     | 20,70 | 8,57  | 4,21             | 7,80         | 6,09       | 5,55       | 55,01             | 1,59               |
| TASE:ECP   | Electra Consumer Products | 22,89 | 6,12  | 3,89             | 8,66         | 6,52       | 4,14       | 87,48             | 1,81               |
| LJSE:GRVG  | Gorenje                   | 2,26  | 0,72  | 1,85             | 6,13         | 2,59       | 0,65       | 115,73            | 5,13               |
|            | AVERAGE                   | 21,08 | 7,08  | 2,62             | 10,13        | 7,75       | 5,46       | 86,83             | 1,61               |
|            | MEDIAN                    | 20,50 | 5,98  | 2,94             | 9,35         | 6,82       | 4,92       | 80,84             | 1,70               |

Graf 3: Relativno gibanje tečaja GRVG in SBITOP



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



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

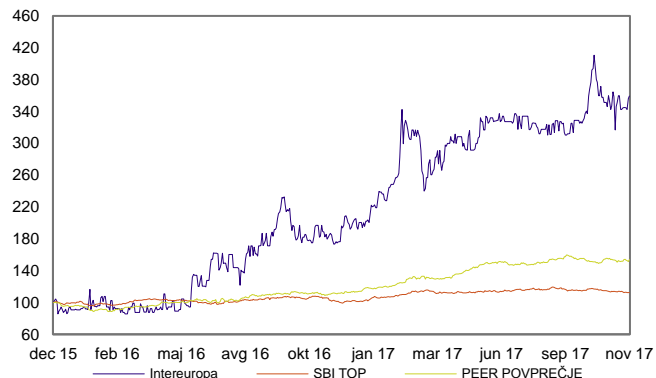
# INTEREUROPA (LJSE:IEKG)

2,10 €

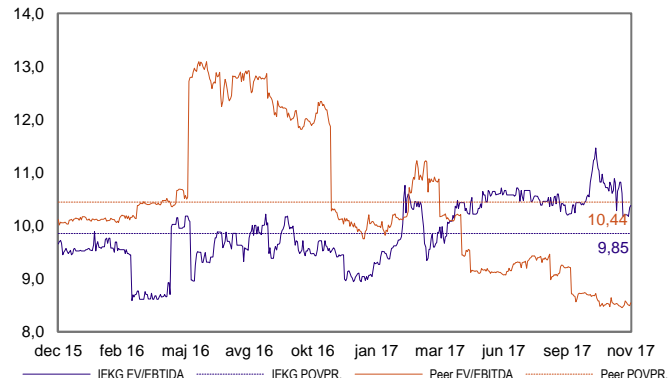
| Ticker           | Podjetje                       | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M) | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | EV / EBITDA (T12M) | EV / SALES (T12M) | EV / EBIT (T12M) |
|------------------|--------------------------------|-----------|----------------------|------------|-------------|-------------|--------------------|-------------------|------------------|
| SWX:KNIN         | Kuehne + Nagel International   | CH        | 17.639,7             | 28,61      | 9,95        | 1,16        | 18,21              | 1,13              | 22,44            |
| CPSE:DSV         | DSV A/S                        | DK        | 11.939,6             | 32,63      | 6,15        | 1,22        | 17,93              | 1,30              | 20,76            |
| ENXTPA:XPO       | XPO Logistics Europe           | FR        | 2.496,9              | 22,00      | 3,22        | 0,45        | 9,46               | 0,63              | 16,15            |
| ENXTPA:STF       | Stef                           | FR        | 1.170,9              | 13,52      | 2,07        | 0,40        | 7,82               | 0,59              | 14,14            |
| LSE:STOB         | Stobart Group                  | 0         | 1.131,6              | 10,65      | 2,13        | 5,22        | -211,17            | 5,27              | -                |
| DB:TGHN          | Logwin                         | LU        | 403,8                | 15,18      | 2,81        | 0,38        | 7,73               | 0,32              | 9,15             |
| LSE:WIN          | Wincanton                      | GB        | 339,9                | 7,22       | -           | 0,26        | 5,88               | 0,30              | 7,33             |
| WSE:PCI          | PCC Intermodal                 | PL        | 45,2                 | -          | 2,17        | 0,65        | 18,70              | 1,05              | 67,20            |
| IBSE:RYSAS       | Reysas Tasimacilik ve Lojistik | TR        | 30,5                 | -          | 1,09        | 0,32        | 8,54               | 2,31              | 11,41            |
| WSE:TRN          | Trans Polonia                  | PL        | 17,6                 | 6,60       | 1,03        | 0,38        | 3,92               | 0,50              | 6,11             |
| <b>LJSE:IEKG</b> | <b>Intereuropa</b>             | <b>SI</b> | <b>57,6</b>          | <b>-</b>   | <b>0,43</b> | <b>0,40</b> | <b>10,38</b>       | <b>0,94</b>       | <b>20,64</b>     |
|                  |                                | AVERAGE   | 3.521,6              | 17,05      | 3,40        | 1,05        | -11,30             | 1,34              | 19,41            |
|                  |                                | MEDIAN    | 767,7                | 14,35      | 2,17        | 0,43        | 8,18               | 0,84              | 14,14            |

| Ticker           | Podjetje                       | ROE          | ROA          | Dividendni donos | EBITDA marža | EBIT marža  | Neto marža   | Dolgovi / Kapital | Neto dolg / EBITDA |      |
|------------------|--------------------------------|--------------|--------------|------------------|--------------|-------------|--------------|-------------------|--------------------|------|
| SWX:KNIN         | Kuehne + Nagel International   | 35,69        | 11,13        | 3,18             | 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         | 2,36             | 7,44         | 4,07        | 3,00         | 101,08            | 2,50               |      |
| LSE:STOB         | Stobart Group                  | 21,48        | 15,81        | 6,35             | -2,50        | -10,63      | 49,63        | 7,78              | 8,28               |      |
| DB:TGHN          | Logwin                         | 20,01        | 7,05         | 1,43             | 4,08         | 3,45        | 2,53         | 8,86              | -1,98              |      |
| LSE:WIN          | Wincanton                      | -23,27       | 12,53        | 3,75             | 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                  | 15,91        | 5,75         | 0,00             | 12,75        | 8,16        | 5,79         | 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      | 10,73        | 6,43             | 1,75         | 7,92        | 4,57         | 6,78              | 109,59             | 2,83 |
|                  |                                | MEDIAN       | 16,12        | 6,40             | 0,90         | 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

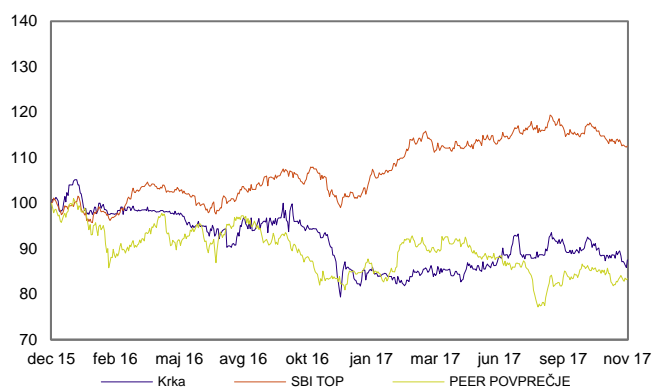
# KRKA (LJSE:KRKG)

54,30 €

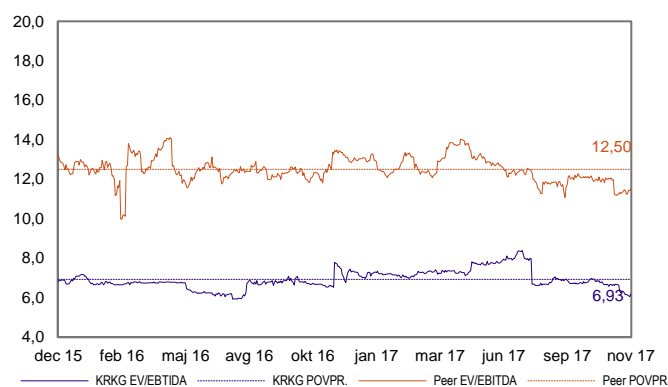
| Ticker           | Podjetje              | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M)   | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | EV / EBITDA (T12M) | EV / SALES (T12M) | EV / EBIT (T12M) |
|------------------|-----------------------|-----------|----------------------|--------------|-------------|-------------|--------------------|-------------------|------------------|
| NYSE:TEVA        | Teva Pharmaceutical   | IL        | 12.643,5             | -            | 0,60        | 0,64        | 8,31               | 2,32              | 11,76            |
| NYSE:PRGO        | Perrigo               | IE        | 10.313,8             | -            | 2,03        | 2,49        | 13,54              | 3,04              | 22,67            |
| LSE:HIK          | Hikma Pharmaceuticals | GB        | 2.810,9              | 19,39        | 1,32        | 1,64        | 8,53               | 1,96              | 11,48            |
| NasdaqGS:MYL     | Mylan N.V.            | GB        | 16.454,8             | 22,59        | 1,47        | 1,64        | 8,89               | 2,81              | 16,07            |
| DB:SAZ           | Stada-Arzneimittel    | DE        | 5.062,3              | 53,39        | 5,09        | 2,21        | 14,86              | 2,69              | 21,02            |
| BUSE:RICHTER     | Richter Gedeon        | HU        | 4.044,1              | 18,55        | 1,82        | 2,88        | 11,49              | 2,72              | 17,28            |
| LSE:VEC          | Vectura Group         | GB        | 742,4                | -            | 0,97        | 3,49        | 11,56              | 3,34              | -                |
| OM:RECI B        | Recipharm             | SE        | 563,4                | 64,50        | 1,22        | 1,06        | 12,35              | 1,73              | 28,15            |
| <b>LJSE:KRKG</b> | <b>Krka</b>           | <b>SI</b> | <b>1.746,1</b>       | <b>12,70</b> | <b>1,21</b> | <b>1,40</b> | <b>6,18</b>        | <b>1,37</b>       | <b>10,03</b>     |
|                  |                       | AVERAGE   | 6.579,4              | 35,68        | 1,82        | 2,01        | 11,19              | 2,58              | 18,35            |
|                  |                       | MEDIAN    | 4.553,2              | 22,59        | 1,39        | 1,92        | 11,52              | 2,71              | 17,28            |

| 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       | 2,29             | 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        | 2,37             | 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        | 0,89             | 17,93        | 12,62        | 4,13         | 134,21            | 2,52               |      |
| BUSE:RICHTER     | Richter Gedeon        | 10,09       | 8,52        | 1,56             | 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        | 1,68             | 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>5,06</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            | 1,19         | 23,71        | 9,76         | -5,01             | 67,87              | 2,14 |
|                  |                       | MEDIAN      | 4,32        | 1,63             | 1,22         | 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

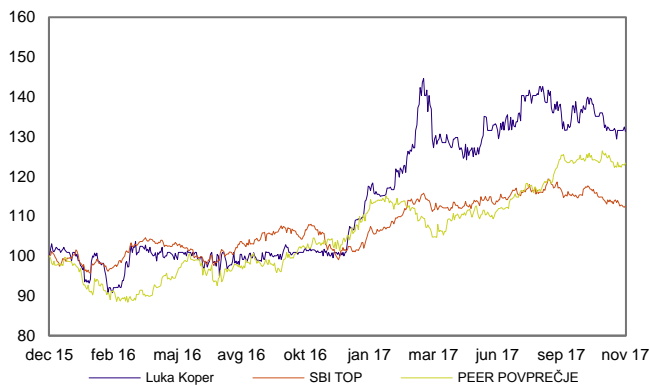
# LUKA KOPER (LJSE:LKPG)

29,95 €

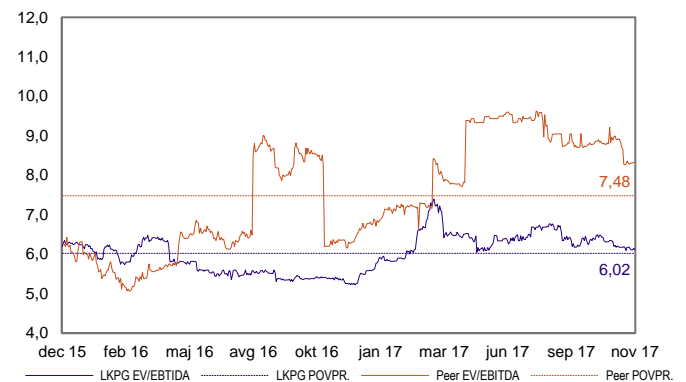
| Ticker           | Podjetje                         | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M)  | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | EV / EBITDA (T12M) | EV / SALES (T12M) | EV / EBIT (T12M) |
|------------------|----------------------------------|-----------|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|-------------------|------------------|
| DB:HHFA          | Hamburger Hafen und Logistik     | DE        | 1.800,6              | 19,74       | 3,09        | 1,44        | 6,96               | 1,65              | 10,97            |
| LSE:GLPR         | Global Ports Investments         | CY        | 639,3                | -           | 2,17        | 2,31        | 11,39              | 5,32              | 17,11            |
| DB:EUK3          | EUROKAI                          | DE        | 596,6                | 16,34       | 1,97        | 2,05        | 6,49               | 1,94              | 8,97             |
| ATSE:PPA         | Piraeus Port                     | GR        | 394,5                | 41,42       | 2,20        | 3,61        | 13,56              | 3,87              | 25,28            |
| DB:BLH           | Bremer Lagerhaus Gesellschaft    | DE        | 54,5                 | 31,78       | 2,81        | 0,05        | 9,71               | 0,45              | 38,00            |
| ATSE:OLTH        | Thessaloniki Port                | GR        | 230,7                | 12,58       | 1,59        | 4,21        | 4,91               | 2,57              | 5,63             |
| MISX:NMTP        | Novorossiysk Commercial Sea Port | RU        | 2.203,0              | 5,09        | 4,40        | 2,98        | 5,85               | 4,33              | 6,50             |
| AIM:SUH          | Sutton Harbour Holdings          | GB        | 30,8                 | -           | 0,68        | 4,05        | 30,62              | 7,40              | 38,61            |
| ZGSE:LKPC        | Luka Ploce                       | HR        | 27,9                 | 42,07       | 0,51        | 0,96        | 5,26               | 0,26              | 23,36            |
| ZGSE:LKRI        | Luka Rijeka                      | HR        | 87,9                 | 30,17       | 0,93        | 4,23        | 33,88              | 4,45              | -                |
| <b>LJSE:LKPG</b> | <b>Luka Koper</b>                | <b>SI</b> | <b>419,3</b>         | <b>8,22</b> | <b>1,18</b> | <b>1,99</b> | <b>6,11</b>        | <b>2,47</b>       | <b>9,00</b>      |
|                  | AVERAGE                          |           | 606,6                | 24,90       | 2,03        | 2,59        | 12,86              | 3,22              | 19,38            |
|                  | MEDIAN                           |           | 312,6                | 24,96       | 2,07        | 2,64        | 8,33               | 3,22              | 17,11            |

| 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         | 2,38             | 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         | 3,47             | 20,07        | 11,81        | 12,57        | 26,13             | -0,04              |
| ATSE:PPA         | Piraeus Port                     | 5,40         | 2,64         | 0,57             | 28,59        | 15,33        | 8,71         | 39,88             | 0,94               |
| DB:BLH           | Bremer Lagerhaus Gesellschaft    | 0,77         | 0,25         | 2,82             | 1,55         | -1,87        | 0,16         | 102,72            | 13,09              |
| ATSE:OLTH        | Thessaloniki Port                | 13,48        | 11,77        | 2,14             | 52,29        | 45,68        | 33,44        | 0,00              | -1,31              |
| MISX:NMTP        | Novorossiysk Commercial Sea Port | 91,11        | 22,70        | 15,64            | 72,45        | 65,11        | 58,60        | 216,18            | 1,85               |
| AIM:SUH          | Sutton Harbour Holdings          | 0,61         | 0,36         | 0,00             | 24,17        | 19,17        | 0,60         | 57,89             | 13,88              |
| 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>3,21</b>      | <b>39,62</b> | <b>26,62</b> | <b>24,24</b> | <b>34,14</b>      | <b>1,20</b>        |
|                  | AVERAGE                          | 12,29        | 4,90         | 2,70             | 29,30        | 21,38        | 11,82        | 82,32             | 3,94               |
|                  | MEDIAN                           | 4,27         | 2,66         | 1,35             | 23,77        | 15,00        | 8,00         | 48,89             | 1,40               |

Graf 9: Relativno gibanje tečaja LKPG in SBITOP



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



Vir podatkov: Capital IQ, lastni izračuni

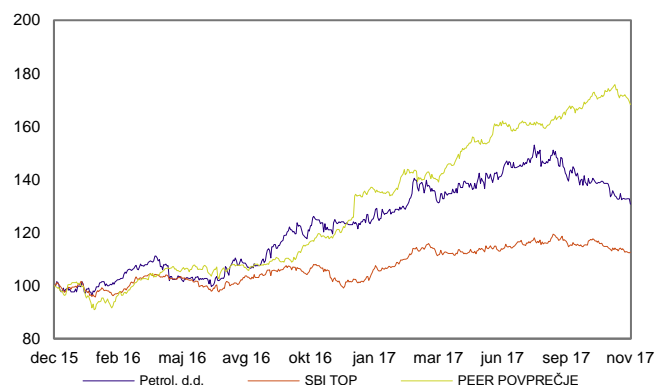
## PETROL – maloprodaja goriv (LJSE:PETG)

335,00 €

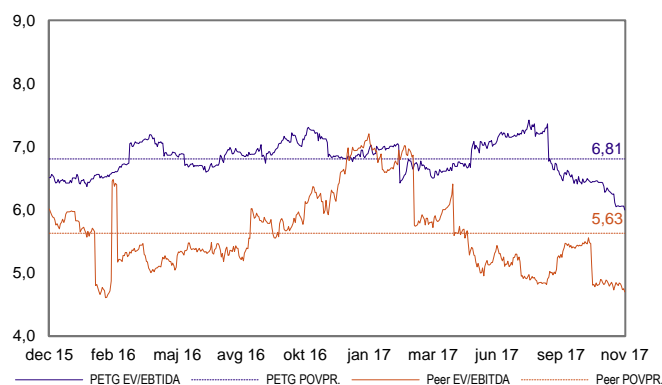
| Ticker           | Podjetje                       | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M)  | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | EV / EBITDA (T12M) | EV / SALES (T12M) | EV / EBIT (T12M) |
|------------------|--------------------------------|-----------|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|-------------------|------------------|
| WBAG:OMV         | OMV                            | AT        | 17.060,2             | -           | 1,52        | 0,83        | 3,59               | 0,93              | 4,76             |
| BUSE:MOL         | MOL                            | HU        | 6.179,3              | 7,87        | 1,28        | 0,54        | 4,02               | 0,66              | 7,03             |
| WSE:PGN          | PGNiG                          | PL        | 8.290,7              | 10,93       | 1,05        | 0,99        | 4,95               | 1,01              | 8,32             |
| ZGSE:INA         | INA                            | HR        | 4.303,4              | 32,86       | 2,79        | 1,77        | 10,99              | 1,83              | 26,00            |
| WSE:PKN          | PKN ORLEN                      | PL        | 11.276,1             | 6,92        | 1,54        | 0,51        | 4,78               | 0,55              | 6,14             |
| ATSE:ELPE        | Hellenic Petroleum             | GR        | 2.307,5              | 5,55        | 1,04        | 0,30        | 4,63               | 0,56              | 5,79             |
| SEP:UNIPE        | Unipetrol                      | CZ        | 2.697,4              | 5,69        | 1,41        | 0,58        | 4,51               | 0,48              | 5,69             |
| BELEX:NIIS       | NIS - Naftna Industrija Srbije | RS        | 946,3                | 4,14        | 0,52        | 0,50        | 3,66               | 0,83              | 5,39             |
| AIM:APGN         | Applegreen                     | IE        | 507,3                | 25,92       | 3,78        | 0,35        | 16,81              | 0,42              | 26,41            |
| ICSE:N1          | N1 Hf                          | IS        | 228,8                | 9,85        | 2,09        | 0,89        | 9,12               | 0,96              | 12,05            |
| <b>LJSE:PETG</b> | <b>Petrol</b>                  | <b>SI</b> | <b>690,6</b>         | <b>8,94</b> | <b>1,09</b> | <b>0,21</b> | <b>6,00</b>        | <b>0,31</b>       | <b>8,05</b>      |
|                  |                                | AVERAGE   | 5.379,7              | 12,19       | 1,70        | 0,73        | 6,70               | 0,82              | 10,76            |
|                  |                                | MEDIAN    | 3.500,4              | 7,87        | 1,46        | 0,56        | 4,70               | 0,75              | 6,59             |

| Ticker           | Podjetje                       | ROE          | ROA         | Dividendni donos | EBITDA marža | EBIT marža  | Neto marža  | Dolgovi / Kapital | Neto dolg / EBITDA |      |
|------------------|--------------------------------|--------------|-------------|------------------|--------------|-------------|-------------|-------------------|--------------------|------|
| WBAG:OMV         | OMV                            | -1,80        | -0,83       | 2,30             | 23,37        | 17,03       | -1,23       | 33,84             | 0,04               |      |
| BUSE:MOL         | MOL                            | 14,35        | 6,73        | 2,56             | 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        | 3,97             | 11,48        | 9,06        | 5,32        | 114,46            | 2,18               |      |
| SEP:UNIPE        | Unipetrol                      | 27,95        | 17,59       | 2,19             | 10,56        | 8,37        | 10,21       | 0,00              | -0,26              |      |
| BELEX:NIIS       | NIS - Naftna Industrija Srbije | 13,34        | 7,48        | 3,54             | 22,70        | 15,39       | 12,17       | 46,35             | 1,44               |      |
| AIM:APGN         | Applegreen                     | 16,35        | 5,98        | 0,21             | 2,49         | 1,59        | 1,41        | 57,63             | 1,03               |      |
| ICSE:N1          | N1 Hf                          | 28,21        | 12,27       | 2,67             | 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>4,18</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             | 2,61         | 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

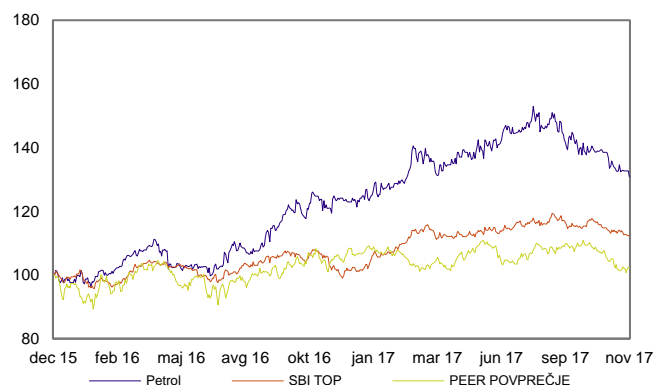
# PETROL – splošni trgovci (LJSE:PETG)

335,00 €

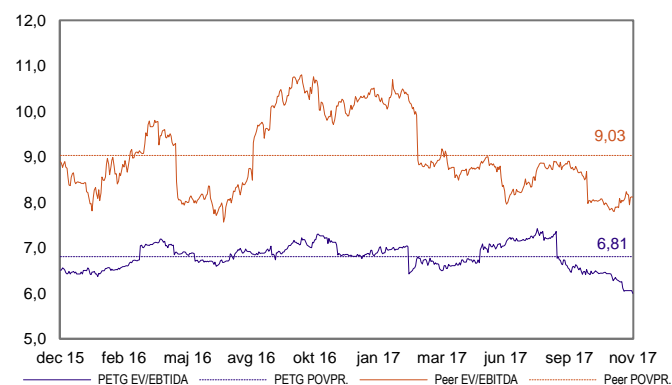
| Ticker           | Podjetje                   | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M)  | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | EV / EBITDA (T12M) | EV / SALES (T12M) | EV / EBIT (T12M) |
|------------------|----------------------------|-----------|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|-------------------|------------------|
| LSE:TSCO         | Tesco                      | GB        | 17.897,2             | 34,66       | 1,50        | 0,28        | 8,08               | 0,38              | 16,23            |
| ENXTAM:AH        | Koninklijke Ahold Delhaize | NL        | 22.148,5             | 17,69       | 1,50        | 0,35        | 6,04               | 0,40              | 10,03            |
| ENXTPA:CA        | Carrefour                  | FR        | 13.509,7             | 18,93       | 1,35        | 0,16        | 7,34               | 0,35              | 12,58            |
| DB:B4B           | METRO                      | DE        | 5.925,0              | 15,97       | 1,84        | 0,16        | 5,15               | 0,23              | 8,99             |
| LSE:FIVE         | X5 Retail Group            | NL        | 8.459,5              | 20,41       | 3,98        | 0,47        | 8,15               | 0,61              | 13,39            |
| WSE:EUR          | Eurocash                   | PL        | 909,9                | -           | 4,06        | 0,17        | 15,03              | 0,19              | 38,43            |
| LSE:SBRY         | J Sainsbury                | GB        | 5.759,2              | 22,88       | 0,73        | 0,18        | 5,94               | 0,23              | 14,50            |
| ENXTBR:COLR      | Etn Fr Colruyt             | BE        | 6.479,3              | 17,09       | 3,03        | 0,69        | 8,20               | 0,63              | 12,07            |
| HLSE:KESKOB      | Kesko Oyj                  | FI        | 4.211,0              | 24,30       | 2,04        | 0,39        | 9,98               | 0,41              | 14,64            |
| OM:ICA           | ICA Gruppen                | SE        | 6.129,2              | 15,14       | 1,98        | 0,58        | 10,07              | 0,62              | 12,56            |
| <b>LJSE:PETG</b> | <b>Petrol</b>              | <b>SI</b> | <b>690,6</b>         | <b>8,94</b> | <b>1,09</b> | <b>0,21</b> | <b>6,00</b>        | <b>0,31</b>       | <b>8,05</b>      |
|                  |                            | AVERAGE   | 9.142,9              | 20,79       | 2,20        | 0,34        | 8,40               | 0,40              | 15,34            |
|                  |                            | MEDIAN    | 6.304,3              | 18,93       | 1,91        | 0,32        | 8,12               | 0,39              | 12,98            |

| 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        | 3,96             | 4,77         | 2,79        | 0,88        | 132,41            | 3,43               |      |
| DB:B4B           | METRO                      | 12,64        | 2,15        | 0,00             | 4,13         | 2,24        | 1,00        | 149,31            | 1,61               |      |
| LSE:FIVE         | X5 Retail Group            | 21,01        | 13,09       | 0,00             | 7,43         | 4,53        | 2,31        | 117,11            | 1,80               |      |
| WSE:EUR          | Eurocash                   | 2,35         | 0,44        | 2,66             | 1,29         | 0,52        | 0,11        | 61,96             | 1,58               |      |
| LSE:SBRY         | J Sainsbury                | 3,37         | 1,12        | 4,39             | 3,90         | 1,60        | 0,80        | 32,52             | 1,33               |      |
| ENXTBR:COLR      | Etn Fr Colruyt             | 18,24        | 9,41        | 2,65             | 7,52         | 5,07        | 4,02        | 1,27              | -0,72              |      |
| HLSE:KESKOB      | Kesko Oyj                  | 8,10         | 3,90        | 4,70             | 4,12         | 2,81        | 1,62        | 24,37             | 0,36               |      |
| OM:ICA           | ICA Gruppen                | 13,46        | 5,37        | 3,47             | 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>4,18</b>      | <b>5,18</b>  | <b>3,84</b> | <b>2,29</b> | <b>64,00</b>      | <b>2,12</b>        |      |
|                  |                            | AVERAGE      | 9,93        | 4,17             | 2,18         | 5,03        | 3,05        | 1,73              | 70,34              | 1,29 |
|                  |                            | MEDIAN       | 8,22        | 2,92             | 2,65         | 4,81        | 2,80        | 1,31              | 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

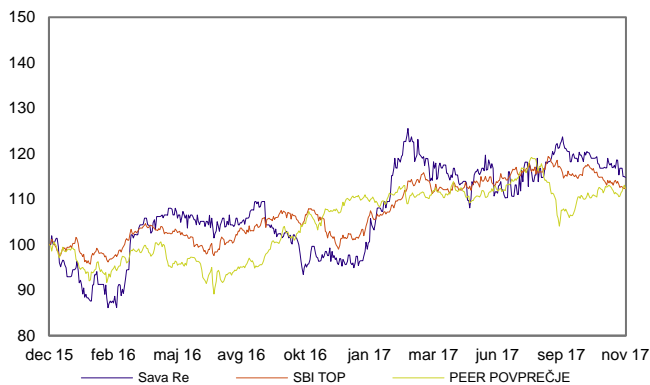
# SAVA RE - pozavarovalnice (LJSE:POSR)

15,72 €

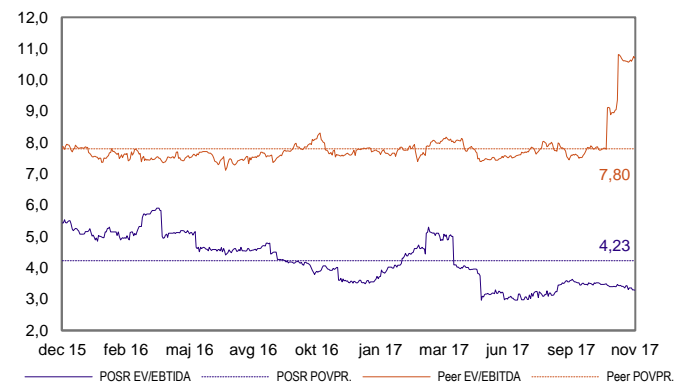
| Ticker           | Podjetje                     | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M)  | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | Škodni količnik (prem.) | Stroškovni količnik (prem.) | Kombinirani količnik (prem.) |
|------------------|------------------------------|-----------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| DB:MUV2          | Munich Re                    | DE        | 28.713,6             | 86,99       | 1,05        | 0,52        | 63,30                   | 32,40                       | 95,70                        |
| DB:HNR1          | Hannover Re                  | DE        | 13.313,6             | 14,36       | 1,70        | 0,78        | -                       | -                           | 93,70                        |
| SWX:SREN         | Swiss Re                     | CH        | 25.268,3             | 11,76       | 0,87        | 0,73        | 61,20                   | 33,60                       | 94,80                        |
| ENXTPA:SCR       | SCOR                         | FR        | 6.423,9              | 34,26       | 1,07        | 0,42        | 59,60                   | 33,50                       | 93,10                        |
| NYSE:RE          | Everest Re Group             | BM        | 7.573,2              | 33,42       | 1,13        | 1,40        | 59,00                   | 28,00                       | 87,00                        |
| NYSE:RNR         | RenaissanceRe                | BM        | 4.458,7              | -           | 1,33        | 2,71        | 37,80                   | 34,70                       | 72,50                        |
| NYSE:RGA         | Reinsurance Group of America | US        | 8.763,7              | 13,34       | 1,29        | 0,84        | 88,30                   | 16,70                       | 105,00                       |
| NZSE:CBL         | CBL Corporation              | NZ        | 420,1                | 30,11       | 2,67        | 1,86        | -                       | -                           | 77,20                        |
| KOSE:A003690     | Korean Reinsurance Company   | KR        | 964,2                | 7,01        | 0,57        | 0,23        | -                       | -                           | 98,80                        |
| SGX:S49          | Singapore Reinsurance Corp   | SG        | 120,7                | 18,51       | 0,78        | 1,92        | 70,90                   | 35,40                       | 106,30                       |
| <b>LJSE:POSR</b> | <b>Sava Re</b>               | <b>SI</b> | <b>243,6</b>         | <b>7,85</b> | <b>0,79</b> | <b>0,47</b> | <b>58,60</b>            | <b>34,00</b>                | <b>95,00</b>                 |
|                  |                              | AVERAGE   | 9.602,0              | 27,75       | 1,24        | 1,14        | 62,87                   | 30,61                       | 92,41                        |
|                  |                              | MEDIAN    | 6.998,5              | 18,51       | 1,10        | 0,81        | 61,20                   | 33,50                       | 94,25                        |

| Ticker           | Podjetje                     | ROE          | ROA         | Dividendni donos | EBITDA marža | EBIT marža  | Neto marža  | Dolgovi / Kapital | Dolgovi / Sredstva |
|------------------|------------------------------|--------------|-------------|------------------|--------------|-------------|-------------|-------------------|--------------------|
| DB:MUV2          | Munich Re                    | 1,12         | 0,12        | 4,57             | 2,87         | 2,25        | 0,60        | 11,08             | 1,16               |
| DB:HNR1          | Hannover Re                  | 10,06        | 1,49        | 4,53             | 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        | 4,82             | 2,78         | 2,37        | 1,26        | 45,28             | 6,41               |
| NYSE:RE          | Everest Re Group             | 3,34         | 1,17        | 2,37             | -            | 2,79        | 4,20        | 7,95              | 2,65               |
| NYSE:RNR         | RenaissanceRe                | -3,03        | -1,25       | 0,96             | -10,39       | -11,90      | -8,82       | 18,20             | 6,58               |
| NYSE:RGA         | Reinsurance Group of America | 9,89         | 1,40        | 1,23             | 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   | 8,12         | 1,85        | 0,00             | 5,53         | 5,35        | 3,30        | 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               |
| <b>LJSE:POSR</b> | <b>Sava Re</b>               | <b>10,29</b> | <b>1,82</b> | <b>5,09</b>      | <b>11,01</b> | <b>9,98</b> | <b>6,04</b> | <b>0,00</b>       | <b>0,00</b>        |
|                  |                              | AVERAGE      | 5,44        | 1,03             | 2,88         | 6,42        | 5,69        | 23,43             | 4,36               |
|                  |                              | MEDIAN       | 6,15        | 1,35             | 3,22         | 8,50        | 6,77        | 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



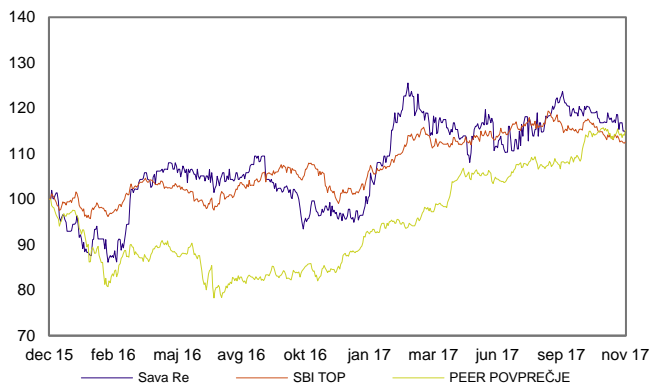
# SAVA RE - zavarovalnice (LJSE:POSR)

15,72 €

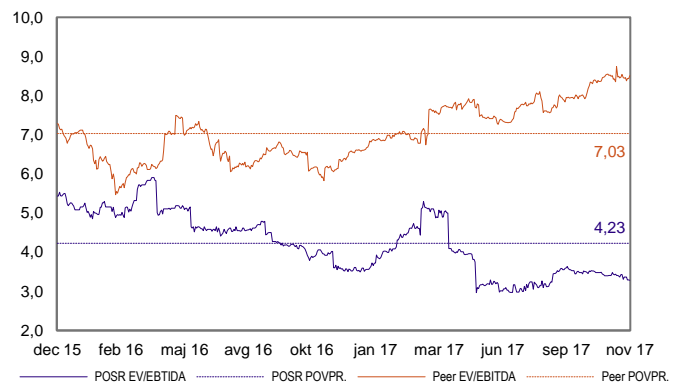
| Ticker           | Podjetje                           | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M)  | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | Škodni količnik (prem.) | Stroškovni količnik (prem.) | Kombinirani količnik (prem.) |
|------------------|------------------------------------|-----------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| BME:GCO          | Grupo Catalana Occidente           | ES        | 4.272,1              | 13,40       | 1,59        | 1,12        | 61,10                   | 29,80                       | 90,90                        |
| WBAG:VIG         | Vienna Insurance Group             | AT        | 3.168,0              | 11,56       | 0,67        | 0,33        | -                       | 24,10                       | -                            |
| WSE:PZU          | Powszechny Zakład Ubezpieczen      | PL        | 9.131,0              | 13,78       | 2,76        | 1,30        | 65,66                   | 28,70                       | 94,36                        |
| BIT:VAS          | Vittoria Assicurazioni             | IT        | 818,7                | 6,63        | 1,07        | 0,59        | 64,60                   | 24,70                       | 89,40                        |
| BIT:CASS         | Società Cattolica di Assicurazione | IT        | 1.529,8              | 29,28       | 0,84        | 0,32        | -                       | -                           | -                            |
| DB:NBG6          | NÜRNBERGER Beteiligungs            | DE        | 777,0                | 11,02       | 1,07        | 0,22        | -                       | -                           | 96,20                        |
| WBAG:UQA         | UNIQA Insurance Group              | AT        | 2.736,0              | 12,12       | 0,88        | 0,50        | -                       | 26,60                       | -                            |
| CPSE:TOP         | Topdanmark                         | DK        | 3.093,3              | 13,12       | 3,99        | 1,12        | 68,70                   | 16,40                       | 85,10                        |
| OB:PROTCT        | Protector Forsikring               | NO        | 760,1                | 18,22       | 3,09        | 2,30        | 95,20                   | 1,80                        | 97,00                        |
| LJSE:ZVTG        | Zavarovalnica Triglav              | SI        | 655,9                | 8,12        | 0,90        | 0,63        | 62,00                   | 30,90                       | 92,90                        |
| <b>LJSE:POSR</b> | <b>Sava Re</b>                     | <b>SI</b> | <b>243,6</b>         | <b>7,85</b> | <b>0,79</b> | <b>0,47</b> | <b>58,60</b>            | <b>34,00</b>                | <b>95,00</b>                 |
|                  |                                    | AVERAGE   | 2.694,2              | 13,73       | 1,69        | 0,84        | 69,54                   | 22,88                       | 92,27                        |
|                  |                                    | MEDIAN    | 2.132,9              | 12,62       | 1,07        | 0,61        | 65,13                   | 25,65                       | 92,90                        |

| Ticker           | Podjetje                           | ROE          | ROA         | Dividendni donos | EBITDA marža | EBIT marža  | Neto marža  | Dolgotvi / Kapital | Dolgotvi / Sredstva |      |
|------------------|------------------------------------|--------------|-------------|------------------|--------------|-------------|-------------|--------------------|---------------------|------|
| BME:GCO          | Grupo Catalana Occidente           | 11,10        | 2,26        | 2,00             | 12,95        | 12,02       | 8,36        | 6,45               | 1,36                |      |
| WBAG:VIG         | Vienna Insurance Group             | 4,66         | 0,54        | 3,23             | 8,15         | 6,67        | 2,88        | 47,20              | 5,38                |      |
| WSE:PZU          | Powszechny Zakład Ubezpieczen      | 10,67        | 1,35        | 3,15             | 20,15        | 18,59       | 9,41        | 61,09              | 7,31                |      |
| BIT:VAS          | Vittoria Assicurazioni             | 16,52        | 3,26        | 1,73             | 11,68        | 12,30       | 8,94        | 1,55               | 0,00                |      |
| BIT:CASS         | Società Cattolica di Assicurazione | 2,50         | 0,21        | 3,18             | 3,66         | 3,43        | 1,02        | 12,18              | 1,00                |      |
| DB:NBG6          | NÜRNBERGER Beteiligungs            | 9,88         | 0,24        | 4,45             | -0,18        | -0,80       | 1,48        | 3,21               | 0,08                |      |
| WBAG:UQA         | UNIQA Insurance Group              | 6,93         | 0,72        | 5,50             | 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        | 8,65             | 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>5,09</b>      | <b>11,01</b> | <b>9,98</b> | <b>6,04</b> | <b>0,00</b>        | <b>0,00</b>         |      |
|                  |                                    | AVERAGE      | 12,51       | 1,69             | 3,19         | 10,06       | 9,32        | 6,51               | 25,37               | 3,16 |
|                  |                                    | MEDIAN       | 10,86       | 1,79             | 3,17         | 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

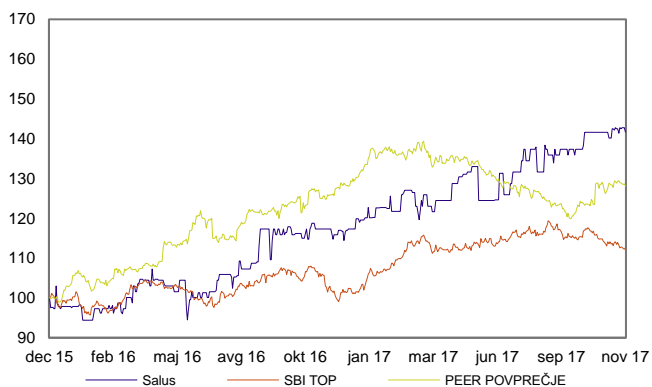
# SALUS (LJSE:SALR)

495,10 €

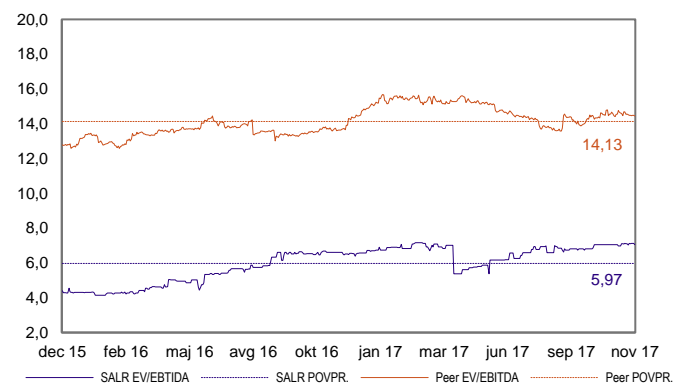
| Ticker      | Podjetje         | Država | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M) | P/B (T12M) | P/S (T12M) | EV / EBITDA (T12M) | EV / SALES (T12M) | EV / EBIT (T12M) |
|-------------|------------------|--------|----------------------|------------|------------|------------|--------------------|-------------------|------------------|
| DB:CLS1     | Celesio          | DE     | 5.365,0              | -          | 2,86       | 0,26       | 15,96              | 0,30              | 21,29            |
| MISX:PRTK   | Protek           | RU     | 874,4                | 8,76       | 1,78       | 0,24       | 5,69               | 0,23              | 6,40             |
| WSE:NEU     | Neuca            | PL     | 298,1                | 15,02      | 2,02       | 0,17       | 9,90               | 0,19              | 12,77            |
| ENXTBR:PCBB | PCB NV           | BE     | 41,0                 | -          | 1,87       | 0,08       | 63,69              | 0,12              | 517,40           |
| DB:HAE      | Haemato          | DE     | 112,1                | 12,69      | 1,70       | 0,40       | 23,78              | 0,47              | 36,10            |
| HLSE:OKDBV  | Oriola Oyj       | FI     | 545,3                | 14,88      | 2,63       | 0,33       | 9,87               | 0,42              | 15,63            |
| ZGSE:MDKA   | Medika           | HR     | 58,9                 | 23,15      | 0,95       | 0,16       | 8,66               | 0,30              | 10,10            |
| BUL:S05     | Sopharma Trading | BG     | 130,4                | 24,35      | 4,18       | 0,40       | 27,29              | 0,56              | 36,84            |
| LJSE:SALR   | Salus            | SI     | 50,0                 | 13,47      | 1,04       | 0,22       | 7,06               | 0,20              | 10,48            |
|             | AVERAGE          |        | 928,1                | 16,47      | 2,25       | 0,25       | 20,60              | 0,32              | 82,07            |
|             | MEDIAN           |        | 214,2                | 14,95      | 1,95       | 0,25       | 12,93              | 0,30              | 18,46            |

| 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   | 6,49             | 4,03         | 3,59       | 2,73       | 13,05             | -0,04              |
| WSE:NEU     | Neuca            | 15,19  | 3,40   | 2,10             | 1,93         | 1,50       | 1,23       | 32,84             | 1,14               |
| ENXTBR:PCBB | PCB NV           | -2,22  | -0,45  | 0,00             | 0,20         | 0,02       | -0,09      | 113,78            | 23,91              |
| 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   | 4,79             | 4,26         | 2,70       | 2,23       | 67,63             | 1,78               |
| ZGSE:MDKA   | Medika           | 4,21   | 0,89   | 11,04            | 3,40         | 2,91       | 0,70       | 90,17             | 4,02               |
| BUL:S05     | Sopharma Trading | 17,20  | 3,77   | 3,87             | 2,07         | 1,53       | 1,63       | 182,99            | 8,11               |
| LJSE:SALR   | Salus            | 7,83   | 4,25   | 6,06             | 2,79         | 1,88       | 1,66       | 0,70              | -0,83              |
|             | AVERAGE          | 6,60   | 1,75   | 4,27             | 2,43         | 1,83       | 0,96       | 76,05             | 5,53               |
|             | MEDIAN           | 14,61  | 3,59   | 4,33             | 2,00         | 1,52       | 1,43       | 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

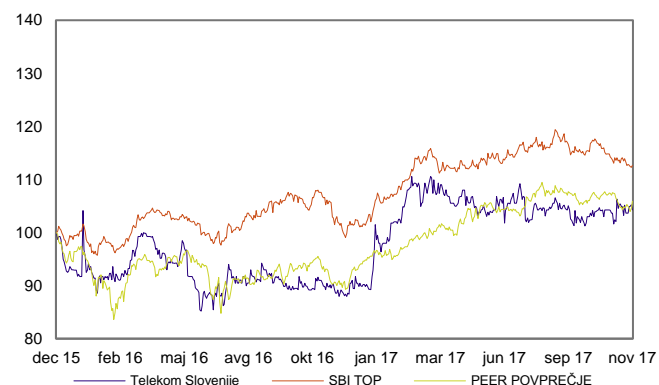
# TELEKOM SLOVENIJE (LJSE:TLSG)

83,00 €

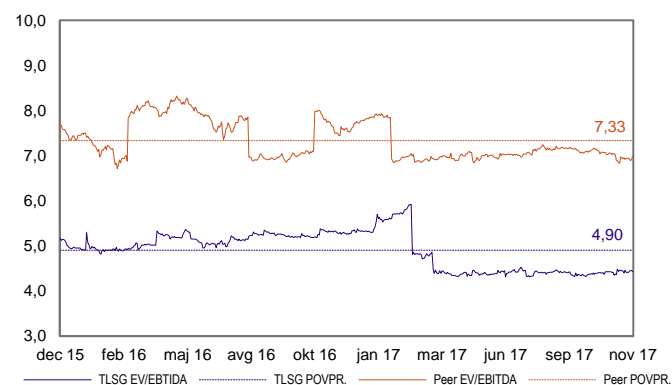
| Ticker        | Podjetje                     | Država | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M) | P/B (T12M) | P/S (T12M) | EV / EBITDA (T12M) | EV / SALES (T12M) | EV / EBIT (T12M) |
|---------------|------------------------------|--------|----------------------|------------|------------|------------|--------------------|-------------------|------------------|
| WBAG:TKA      | Telekom Austria              | AT     | 5.379,8              | 12,28      | 1,83       | 1,24       | 6,17               | 1,76              | 14,98            |
| OM:TEL2 B     | Tele2                        | SE     | 5.412,1              | 46,72      | 3,18       | 1,66       | 9,71               | 2,03              | 21,54            |
| BUSE:MTELEKOM | Magyar Telekom               | HU     | 1.566,9              | 9,02       | 0,90       | 0,78       | 5,13               | 1,38              | 11,28            |
| ATSE:HTO      | Hellenic Telecommunications  | GR     | 4.961,4              | 36,35      | 2,07       | 1,28       | 4,95               | 1,51              | 12,77            |
| LSE:TALK      | TalkTalk Telecom Group       | GB     | 1.649,6              | -          | 37,29      | 0,84       | 9,92               | 1,33              | 19,75            |
| BIT:TIT       | Telecom Italia               | IT     | 14.002,5             | 11,00      | 0,68       | 0,75       | 5,37               | 2,29              | 11,61            |
| ZGSE:HT       | Hrvatski Telekom             | HR     | 1.824,8              | 15,03      | 1,14       | 1,83       | 4,00               | 1,48              | 7,99             |
| BME:EKT       | Euskaltel                    | ES     | 1.331,1              | 21,31      | 1,54       | 2,00       | 9,97               | 4,41              | 21,41            |
| CPSE:TDC      | TDC                          | DK     | 4.101,6              | 22,85      | 1,23       | 1,48       | 6,09               | 2,48              | 15,77            |
| SWX:SRCG      | Sunrise Communications Group | CH     | 3.427,6              | 7,60       | 2,70       | 2,17       | 8,60               | 2,79              | 31,26            |
| LJSE:TLSG     | Telekom Slovenije            | SI     | 540,0                | 11,29      | 0,77       | 0,75       | 4,43               | 1,13              | 24,24            |
|               | AVERAGE                      |        | 4.365,7              | 20,24      | 5,26       | 1,40       | 6,99               | 2,14              | 16,84            |
|               | MEDIAN                       |        | 3.764,6              | 15,03      | 1,69       | 1,38       | 6,13               | 1,89              | 15,37            |

| Ticker        | Podjetje                     | ROE    | ROA   | Dividendni donos | EBITDA marža | EBIT marža | Neto marža | Dolгови / Kapital | Neto dolg / EBITDA |
|---------------|------------------------------|--------|-------|------------------|--------------|------------|------------|-------------------|--------------------|
| WBAG:TKA      | Telekom Austria              | 15,72  | 5,77  | 2,47             | 28,46        | 11,73      | 10,07      | 86,21             | 1,83               |
| OM:TEL2 B     | Tele2                        | 7,13   | 3,00  | 4,88             | 20,92        | 9,43       | 3,57       | 74,53             | 1,70               |
| BUSE:MTELEKOM | Magyar Telekom               | 9,59   | 4,84  | 5,31             | 26,81        | 12,16      | 8,65       | 61,20             | 2,04               |
| ATSE:HTO      | Hellenic Telecommunications  | 5,13   | 1,87  | 1,58             | 30,58        | 11,85      | 3,51       | 73,16             | 0,55               |
| LSE:TALK      | TalkTalk Telecom Group       | -34,69 | -2,21 | 4,90             | 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  | 3,57             | 36,89        | 18,42      | 12,11      | 0,00              | -1,03              |
| BME:EKT       | Euskaltel                    | 7,25   | 2,27  | 5,63             | 44,20        | 20,58      | 9,37       | 186,51            | 4,65               |
| CPSE:TDC      | TDC                          | 5,73   | 2,11  | 2,63             | 40,72        | 15,77      | 6,55       | 88,82             | 2,45               |
| SWX:SRCG      | Sunrise Communications Group | 41,86  | 13,91 | 3,73             | 32,41        | 8,92       | 28,70      | 94,29             | 1,89               |
| LJSE:TLSG     | Telekom Slovenije            | 6,84   | 3,57  | 6,02             | 25,75        | 4,94       | 6,63       | 57,77             | 1,48               |
|               | AVERAGE                      | 7,11   | 3,98  | 3,47             | 31,78        | 13,61      | 8,74       | 313,99            | 2,10               |
|               | MEDIAN                       | 7,19   | 2,64  | 3,65             | 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

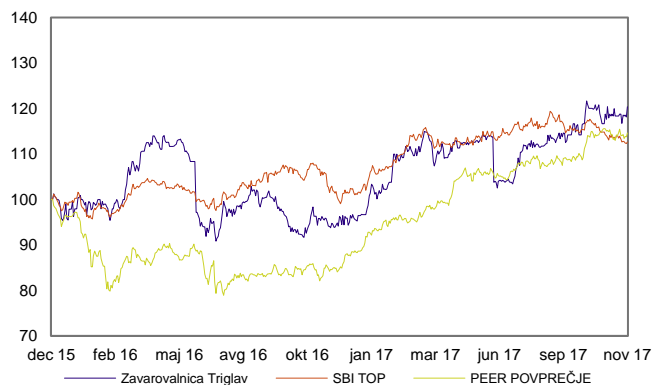
# ZAVAROVALNICA TRIGLAV (LJSE:ZVTG)

**28,89 €**

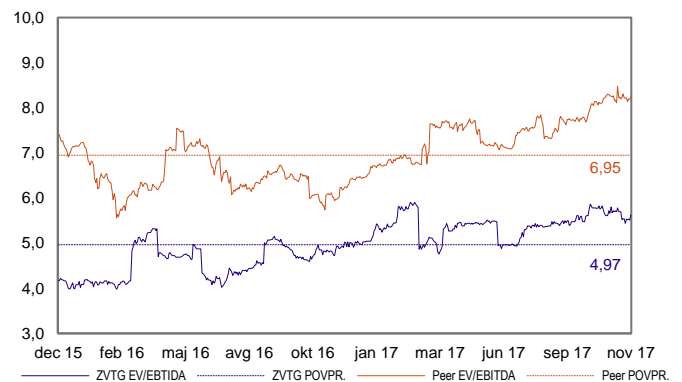
| Ticker           | Podjetje                           | Država    | Tržna kap. (mio EUR) | P/E (T12M)  | P/B (T12M)  | P/S (T12M)  | Škodni količnik (prem.) | Stroškovni količnik (prem.) | Kombinirani količnik (prem.) |
|------------------|------------------------------------|-----------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------|-----------------------------|------------------------------|
| BME:GCO          | Grupo Catalana Occidente           | ES        | 4.272,1              | 13,40       | 1,59        | 1,12        | 61,10                   | 29,80                       | 90,90                        |
| WBAG:VIG         | Vienna Insurance Group             | AT        | 3.168,0              | 11,56       | 0,67        | 0,33        | -                       | 24,10                       | -                            |
| WSE:PZU          | Powszechny Zakład Ubezpieczen      | PL        | 9.131,0              | 13,78       | 2,76        | 1,30        | 65,66                   | 28,70                       | 94,36                        |
| BIT:VAS          | Vittoria Assicurazioni             | IT        | 818,7                | 6,63        | 1,07        | 0,59        | 64,60                   | 24,70                       | 89,40                        |
| BIT:CASS         | Società Cattolica di Assicurazione | IT        | 1.529,8              | 29,28       | 0,84        | 0,32        | -                       | -                           | -                            |
| DB:NBG6          | NÜRNBERGER Beteiligungs            | DE        | 777,0                | 11,02       | 1,07        | 0,22        | -                       | -                           | 96,20                        |
| WBAG:UQA         | UNIQA Insurance Group              | AT        | 2.736,0              | 12,12       | 0,88        | 0,50        | -                       | 26,60                       | -                            |
| CPSE:TOP         | Topdanmark                         | DK        | 3.093,3              | 13,12       | 3,99        | 1,12        | 68,70                   | 16,40                       | 85,10                        |
| OB:PROTCT        | Protector Forsikring               | NO        | 760,1                | 18,22       | 3,09        | 2,30        | 95,20                   | 1,80                        | 97,00                        |
| LJSE:POSR        | Sava Re                            | SI        | 243,6                | 7,85        | 0,79        | 0,47        | 58,60                   | 34,00                       | 95,00                        |
| <b>LJSE:ZVTG</b> | <b>Zavarovalnica Triglav</b>       | <b>SI</b> | <b>655,9</b>         | <b>8,12</b> | <b>0,90</b> | <b>0,63</b> | <b>62,00</b>            | <b>30,90</b>                | <b>92,90</b>                 |
|                  |                                    | AVERAGE   | 2.653,0              | 13,70       | 1,68        | 0,83        | 68,98                   | 23,26                       | 92,57                        |
|                  |                                    | MEDIAN    | 2.132,9              | 12,62       | 1,07        | 0,55        | 65,13                   | 25,65                       | 94,36                        |

| 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        | 2,00             | 12,95        | 12,02       | 8,36        | 6,45              | 0,01               |      |
| WBAG:VIG         | Vienna Insurance Group             | 4,66         | 0,54        | 3,23             | 8,15         | 6,67        | 2,88        | 47,20             | 0,05               |      |
| WSE:PZU          | Powszechny Zakład Ubezpieczen      | 10,67        | 1,35        | 3,15             | 20,15        | 18,59       | 9,41        | 61,09             | 0,07               |      |
| BIT:VAS          | Vittoria Assicurazioni             | 16,52        | 3,26        | 1,73             | 11,68        | 12,30       | 8,94        | 1,55              | 0,00               |      |
| BIT:CASS         | Società Cattolica di Assicurazione | 2,50         | 0,21        | 3,18             | 3,66         | 3,43        | 1,02        | 12,18             | 0,01               |      |
| DB:NBG6          | NÜRNBERGER Beteiligungs            | 9,88         | 0,24        | 4,45             | -0,18        | -0,80       | 1,48        | 3,21              | 0,00               |      |
| WBAG:UQA         | UNIQA Insurance Group              | 6,93         | 0,72        | 5,50             | 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        | 5,09             | 11,01        | 9,98        | 6,04        | 0,00              | 0,00               |      |
| <b>LJSE:ZVTG</b> | <b>Zavarovalnica Triglav</b>       | <b>11,06</b> | <b>2,22</b> | <b>8,65</b>      | <b>10,20</b> | <b>8,51</b> | <b>7,71</b> | <b>2,10</b>       | <b>0,00</b>        |      |
|                  |                                    | AVERAGE      | 12,43       | 1,65             | 2,83         | 10,15       | 9,47        | 6,34              | 25,16              | 0,03 |
|                  |                                    | MEDIAN       | 10,48       | 1,59             | 3,17         | 11,25       | 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.