

**Komercialni zapisi
GRV06**

**Predstavitev
poslovanja Skupine
Gorenje in predlaganih
pogojev izdaje
komercialnih zapisov**

januar 2018

VSEBINA:

- 1. POUĐARKI (NAČRT 2018)**
 - 2. POSLOVNO POROČILO (NAČRT 2018)**
 - 3. FINANČNO POROČILO (NAČRT 2018)**
 - 4. OSNOVNE ZNAČILNOSTI KOMERCIALNIH ZAPISOV**
-

1. POUĐARKI

NAČRT 2018

POUDARKI IZ NAČRTA ZA LETO 2018

Prihodki od prodaje Skupine Gorenje: 1.328,0 mio EUR

→ 1,6 % več od ocene za 2017

Prihodki od prodaje Gospodinjski aparati: 1.188,7 mio EUR

→ 10,4 % več od ocene za 2017

→ Načrtovana rast vseh blagovnih znamke; 20,9-odstotna rast blagovne znamke Asko

→ **Premijski izdelki** bodo v letu 2018 predstavljali **30,4 %** prodaje (+1,8 o. t.)

→ **Inovativni izdelki** bodo v letu 2018 predstavljali **22,2 %** prodaje (+1,2 o. t.)

Prihodki od prodaje Ostalih dejavnosti 139,3 mio EUR

→ 39,3 % manj od ocene za 2017. Večino upada prihodkov Ostalih dejavnosti pojasnjuje proces odprodaje Surovine, Gorenja Tiki ter trgovine s premogom. Na račun teh odprodaj bodo prihodki od prodaje nižji za 71 mio EUR glede na 2017.

Načrtujemo čisti dobiček v višini 8,1 mio EUR.

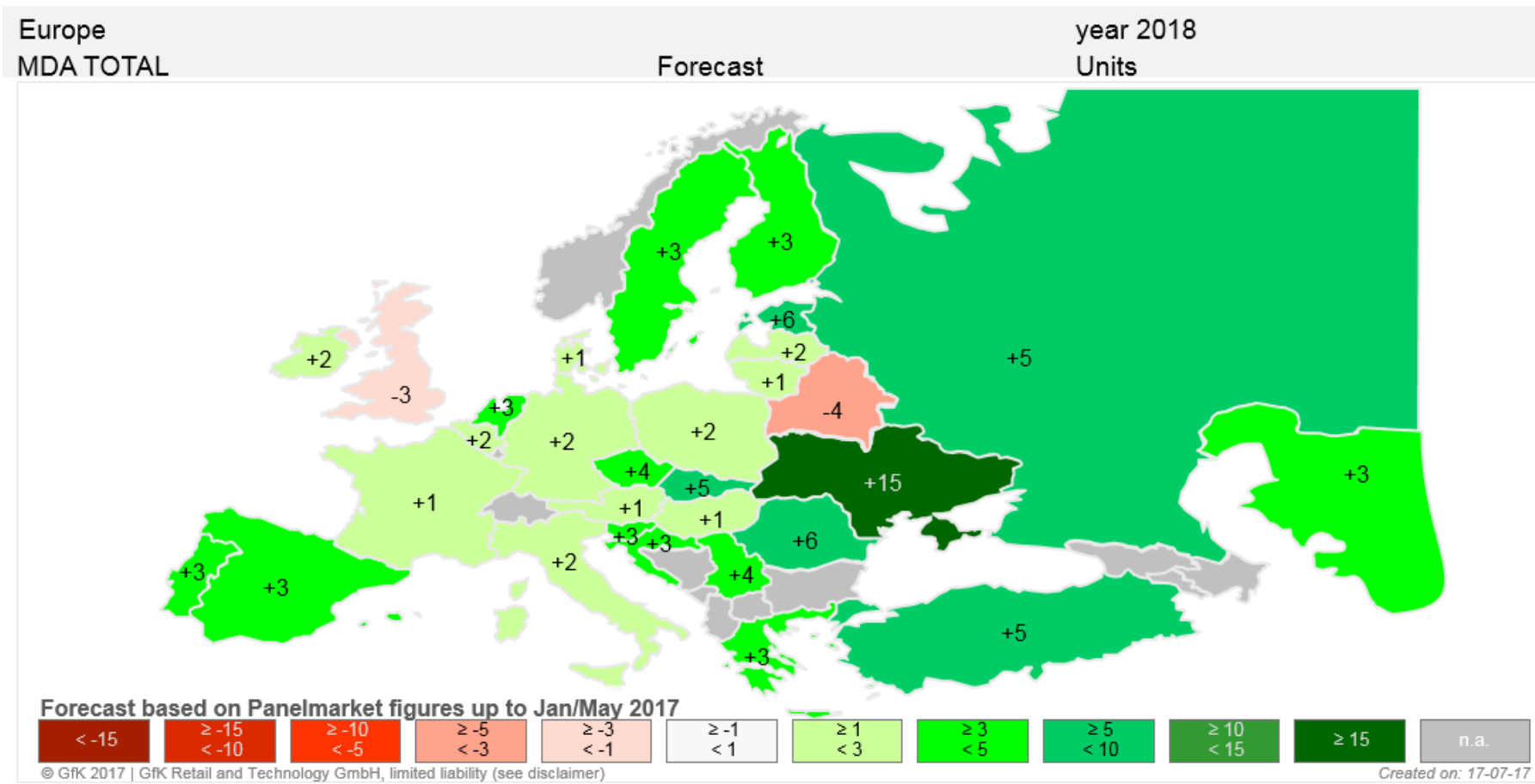
→ 6,9 mio EUR več kot v letu 2017

2. POSLOVNO POROČILO NAČRT 2018

TRŽNA NAPOVED ZA LETO 2018

- Po napovedi IMF World Economic Outlook Update iz julija naj bi **globalni proizvod (BDP) v letu 2017 rasel po stopnji 3,5 %, v letu 2018 pa 3,6 %**.
- **Povpraševanje bo po pričakovanjih ostalo močno** v Evropi in Severni Ameriki, medtem ko je za Rusijo, Južno Ameriko ter Azijo napovedano nadaljnje okrevanje glede na krizne ravni.
- Na trge v razvoju bo močno vplival razvoj srednjega razreda in prvi nakup aparatov.
- **Rast trgov velikih gospodinjskih aparatov (VGA)**, sploh pretežno zasičenih trgov **v Evropi, bo podpiralo ugodno makroekonomsko okolje z nizkimi obrestnimi merami in cvetočimi nepremičninskimi trgi**. Močan sektor stanovanjskih nepremičnin podpira prodajo kuhinj in vgradnih gospodinjskih aparatov. Medtem ko za zahodnoevropski trg v celoti pričakujemo zgolj 2 % rast, bo trg vgradnih aparatov v letu 2018 zrasel za vsaj 3 %.
- Razvoj v **Srednji in Vzhodni Evropi bo hitrejši kot v Zahodni Evropi** za 4 %, večinoma na račun proizvodov z doslej relativno nizkimi stopnjami lastništva.
- Po krizi v letih 2015/2016 je za **Rusijo napovedano nadaljnje okrevanje**.

NAPOVED ZA TRG VELIKIH GOSPODINJSKIH APARATOV ZA LETO 2018



KLJUČNE POSLOVNE AKTIVNOSTI

- Rast prihodkov od prodaje, podprta z:
 - Lansiranjem novih generacij aparatov v letu 2017 ter nadaljnji lansiranji novih generacij, načrtovanimi za leto 2018 (vgradni kuhalni, nova generacija aparatov za nego perila za BZ Gorenje, profesionalni pomivalni stroji in pomivalni stroji višjega razreda, povezljivi aparati itd.)
 - Novimi proizvodi na trgu, ki omogočajo **višje povprečne cene** proizvodov v primerjavi s prejšnjimi generacijami
 - **Selektivnim zvišanjem cen** na trgih
 - Osvajanjem **novih trgov**
 - **Višjimi vlaganji v marketing ter R&R** glede na prejšnje leto
- **Boljša produktivnost:**
 - po lansiranju več novih generacij aparatov v letu 2017, ki so bile povezane s težavami v proizvodnji, zamudami pri lansiranju ter slabšo kvaliteto, je **za 2018 načrtovana nemotena proizvodnja**, kar bo izboljšalo produktivnost v neposredni proizvodnji in znižalo stroške, povezane s težkimi razmerami v letu 2017.

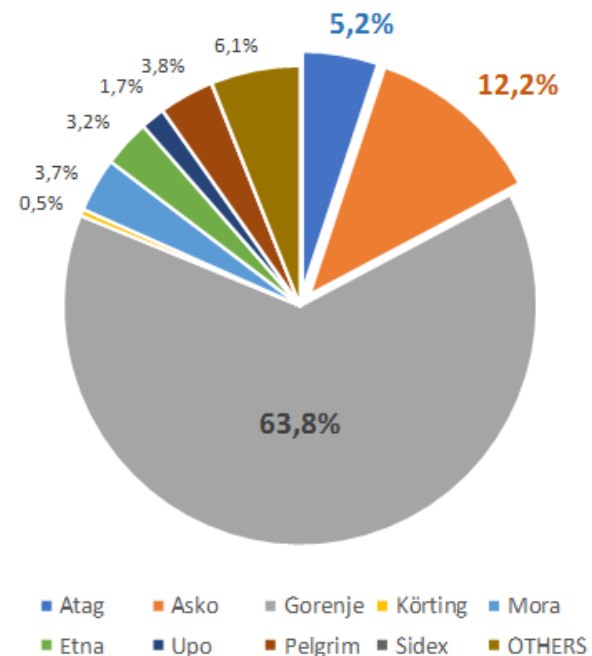
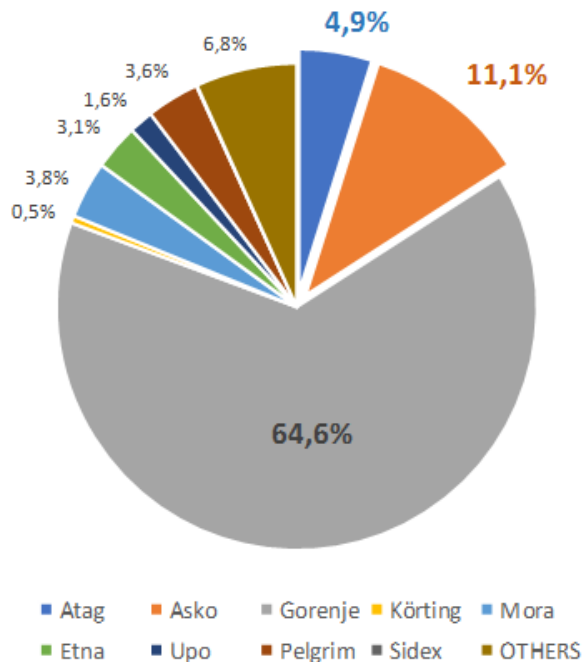
KLJUČNE POSLOVNE AKTIVNOSTI

- **Aktivnosti za zniževanje stroškov:**
 - **Pobude glede stroškov dela:** Zmanjšanje števila zaposlenih v režiji, nadaljnja pogajanja s sindikati ter nižji stroški dela v zvezi z managementom (izplačilo nagrad ni načrtovano)
 - **Optimizacija stroškov storitev** na vseh ravneh
 - Uvedba novih dobaviteljev in iskanje optimalne (globalno-lokalne) kombinacije nabavnih virov. **Radikalno povečanje deleža najkonkurenčnejših dobaviteljev.**
 - **Optimizacija porabe materiala** v proizvodnji
- **Aktivnosti dezinvestiranja** s ključnim ciljem razdolževanja Skupine ter osredotočanje managerskih aktivnosti pretežno na področje Gospodinjski aparati
- Aktivnosti s **finančnimi partnerji bodo osredotočene primarno na financiranje oskrbne verige** ter vzdržno strukturo ročnosti
- **Aktivnosti v zvezi s strateškimi partnerstvi**

STRUKTURA PRIHODKOV OD PRODAJE GOSPODINJSKIH APARATOV PO BLAGOVNIH ZNAMKAH

ESTF 17

BUDF 18

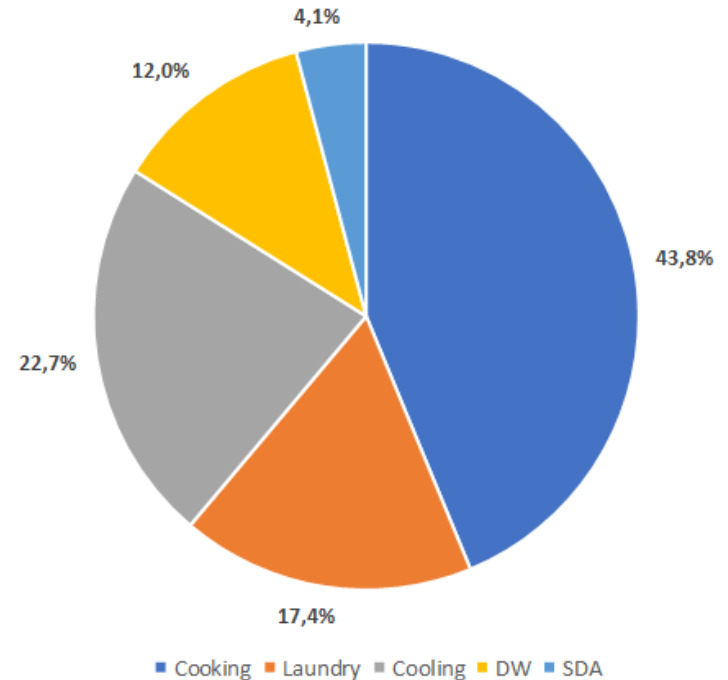
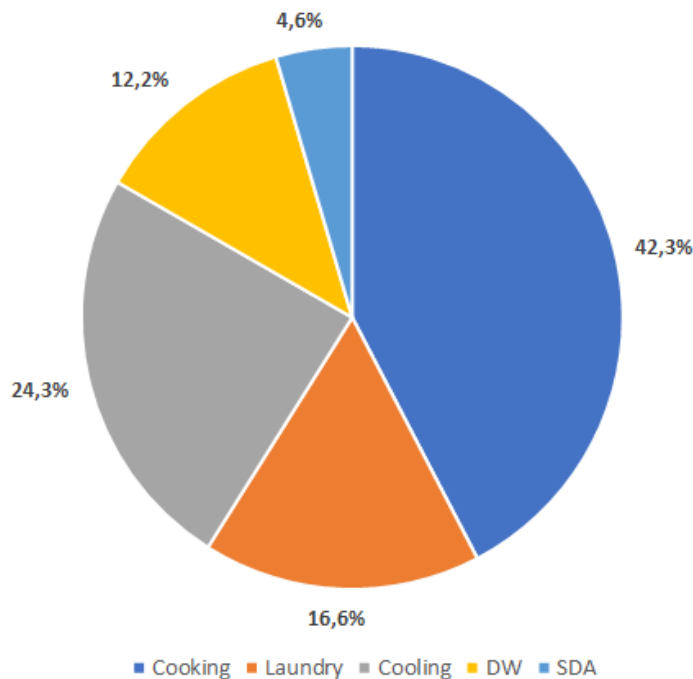


- ➔ Rast prihodkov na področju gospodinjskih aparatov za vse blagovne znamke, s posebej visoko rastjo BZ ASKO in ATAG
- ➔ Delež BZ **ASKO** se bo dodatno povečal za 1,1 o. t. in bo **znašal 12,2%**, delež BZ **ATAG** pa se bo povečal za 0,3 o. t. na **5,2 %** vseh prihodkov od prodaje področja Gospodinjskih aparatov.

STRUKTURA PRIHODKOV OD PRODAJE GOSPODINJSKIH APARATOV PO PROGRAMIH

ESTF 17

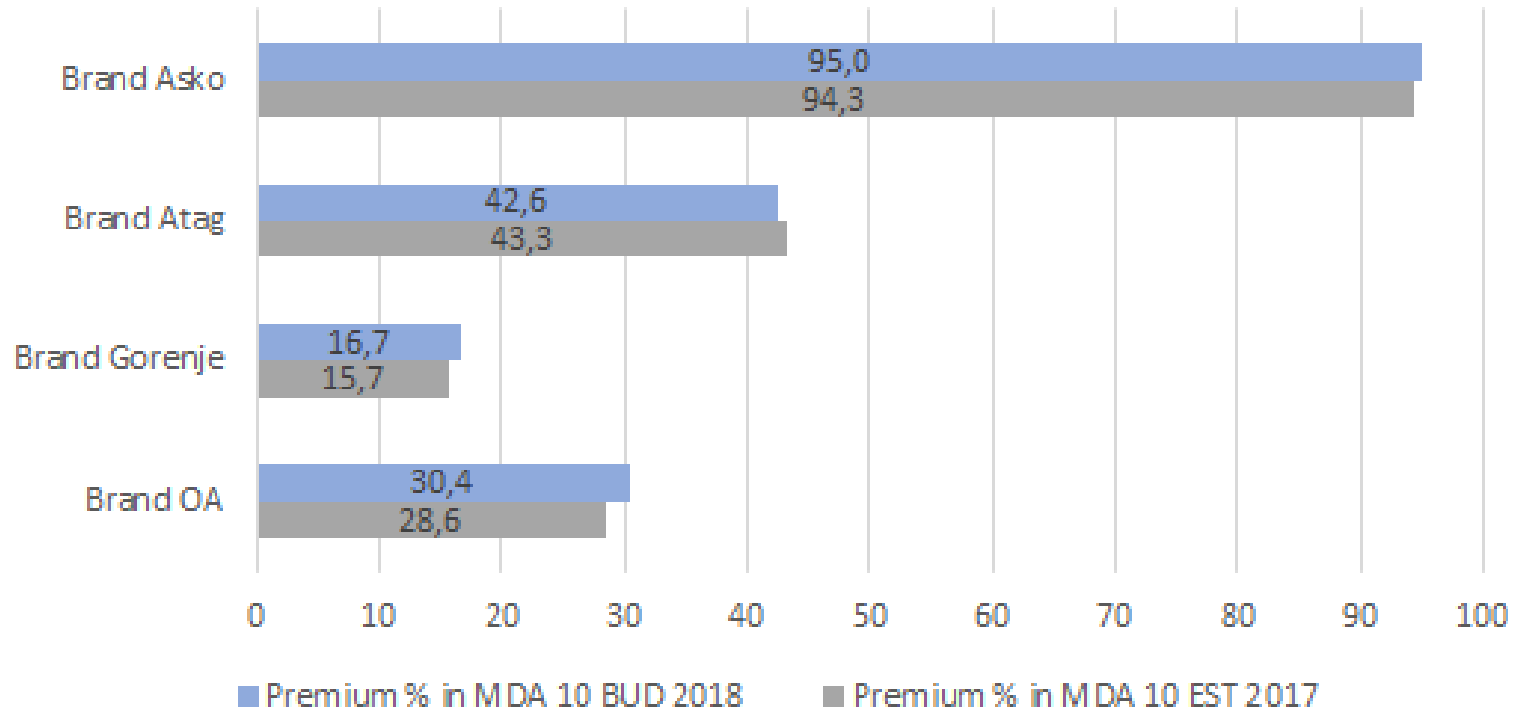
BUDF 18



- ➔ **Rast prihodkov od prodaje kuhalnih aparatov** – višja rast nove generacije prsto stoječih štedilnikov z dodatnimi funkcijami
- ➔ **Rast prihodkov od prodaje aparatov za nego perila**
 - ➔ ASKO: prodaja nove generacije aparatov v Avstraliji in Skandinaviji
 - ➔ Gorenje: nova generacija pralnih strojev

PRIHODKI OD PRODAJE PREMIJSKIH GOSPODINJSKIH APARATOV

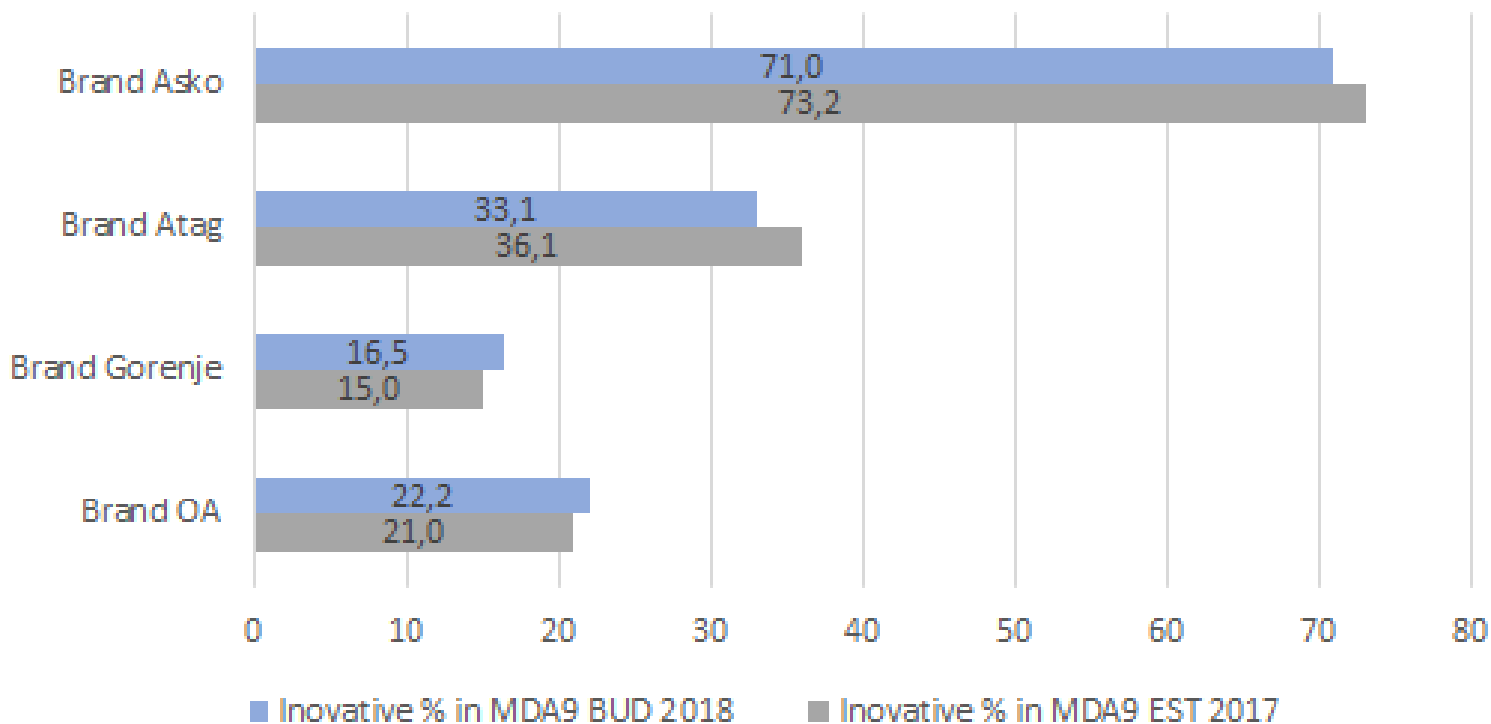
Premium



- ➔ **Delež premijskih aparatov** v prihodkih se bo povečal na 30,4 % (+1,8 o. t.)
- ➔ Izboljšanje deleža premijskih aparatov na račun: Avstralije, Izraela (Gorenje), Rusije, Beneluksa, Gorenja Gulf, Kazahstana, Gorenja Poljska.

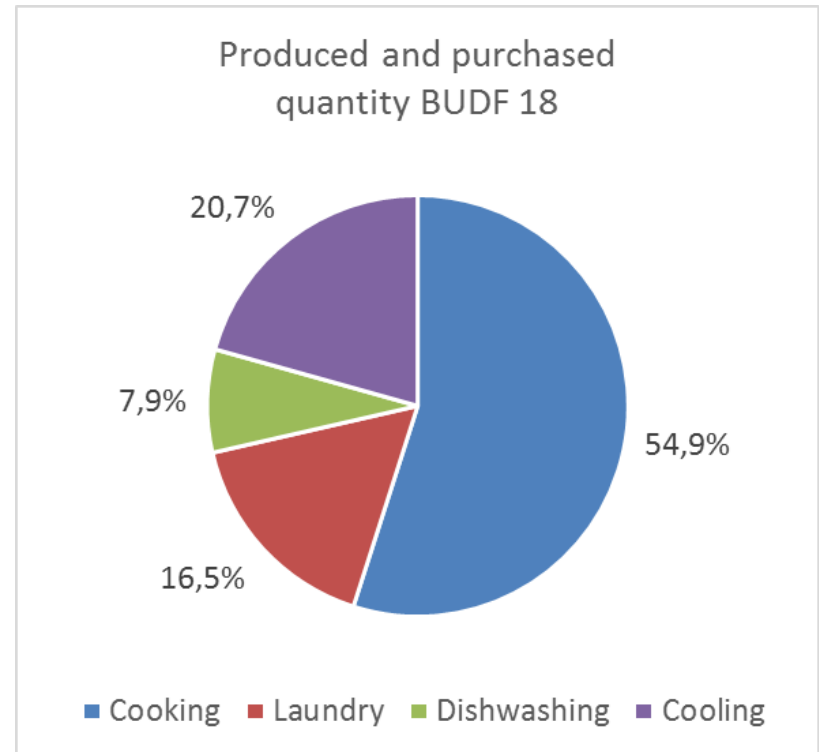
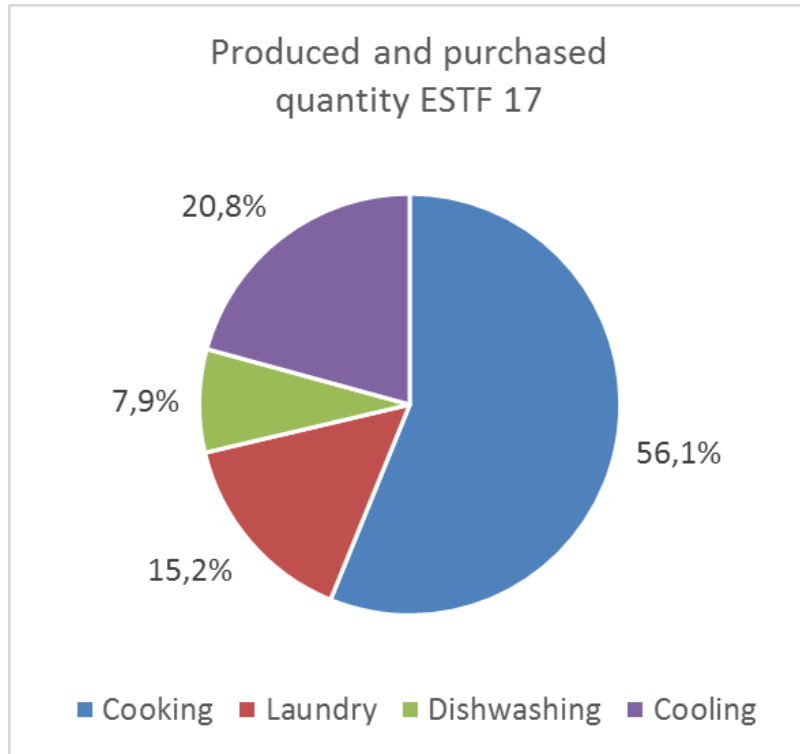
PRIHODKI OD PRODAJE INOVATIVNIH GOSPODINJSKIH APARATOV

Inovativni



➔ **Delež inovativnih aparatov v prihodkih se bo povečal na 22,2 % (+1,2 o. t.)**

KOLIČINSKA STRUKTURA PROIZVODNJE IN NABAVE PO PROGRAMIH V LETU 2018



- **Sprememba strukture v programu kuhalnih aparatov** glede načrta proizvodnje in nabave:
 - Višje zaloge v programu kuhalnih aparatov ob koncu leta 2017
 - Nižje nabavljene količine na račun mikrovalovnih pečic
 - Povečanje proizvodnje aparatov z višjo dodano vrednostjo
- Višja načrtovana proizvodnja in nabava aparatov za nego perila zaradi **nove generacije aparatov za nego perila**

KLJUČNE POSLOVNE AKTIVNOSTI – RAZISKAVE IN RAZVOJ

- Načrtovani izdatki za raziskave in razvoj znašajo 38,8 mio EUR (2,9 % prihodkov Skupine v oceni 2017).
- **Učinek višje ravni načrtovanih izdatkov za R & R na izkaz uspeha** bo znašal 24,7 mio EUR (20,0 o. t.), večinoma na račun amortizacije neopredmetenih sredstev.
- Koordinacija procesa izdelave produktnega zemljevida MGA 2018
- Globalno certificiranje novih produktnih platform
- **Uvedba digitalne strategije:** zagotavljanje povezljivih aparatov in sistemov; uvedba po državah
- Izvedba strategije **hitre širitve lastnih kompetenc na področju raziskav in razvoja elektronike**, s poudarkom na razvoju kompetenc za programe za perilo in pomivalne stroje.
- Aktivnosti na področju raziskav in razvoja: **v teku so 4 evropski projekti in 9 slovenskih projektov**
- **ISO 17025:** Razširjena akreditacija za analitične kemijske laboratorije
- Projekt **ocene življenjskega cikla:** Pilotski projekt z EPF Maribor

INVESTICIJE

TEUR	Ocena 2017	Načrt 2017	Načrt 2018
Investicije v nove proizvode	27.770	27.480	14.080
Vlaganja v raziskave in razvoj	19.960	23.980	25.339
Izboljšanje konkurenčnosti	19.600	16.741	15.849
Investicije v prodajne aktivnosti mreže	3.430	3.243	1.993
Investicije v Ostale dejavnosti	7.740	8.957	5.272
SKUPNE INVESTICIJE	78.500	80.402	62.533

TEUR	Ocena 2017	Načrt 2017	Načrt 2018
SKUPINA GORENJE	78.500	80.402	62.533
GOSPODINJSKI APARATI	70.760	71.445	57.260
OSTALE DEJAVNOSTI	7.740	8.957	5.272
SKUPNE INVESTICIJE	78.500	80.402	62.533

- ➔ Ocena investicij v letu 2017 je 78,5 mio EUR; v letu 2016 so znašale 83,2 mio EUR.
- ➔ Investicije, načrtovane za leto 2018 so znatno nižje v primerjavi s prejšnjimi leti; približno 1,6 mio EUR znižanja se nanaša na dejavnosti dezinvestiranja Gorenja Surovina in Gorenja Tiki v drugi polovici leta 2018.

KLJUČNE POSLOVNE AKTIVNOSTI

- Načrtovano je znižanje stroškov dela v letu 2018 glede na 2017.
- Stroški dela v Ostalih dejavnostih se znižajo predvsem zaradi prodaje Surovine in Tiki Stara Pazova
- **Zmanjševanje števila zaposlenih v režiji** v Skupini Gorenje:
 - cilj je -10 % do konca Q3 2018 (-296, od tega -159 v matični družbi, -79 v PPE, -42 v proizvodnih enotah in -16 v ETIS)
 - od 1. junija 2017 do konca leta 2017 se bo število zaposlenih v režiji v Skupini Gorenje zmanjšalo za približno 120 (60 v matični družbi, 16 v PPE, 27 v proizvodnih poslovnih enotah in 16 v ETIS).
- **Nadaljevanje socialnega dialoga s sindikati** o znižanju števila dni dopustov v Gorenju – boljša produktivnost v proizvodnji.

KLJUČNA TVEGANJA V LETU 2018

- Močna konkurenca s stalnimi pritiski na cene**
- Večja moč distributerjev zaradi koncentracije v Rusiji**
- Znatna rast cen materiala in komponent ob omejenih možnostih zviševanja cen proizvodov**
- Nadaljnji pritiski na stroške dela zaradi pomanjkanja delovne sile v Sloveniji, na Češkem in v Srbiji**
- Volatilitnost menjalnih tečajev zaradi globalnih političnih in ekonomskih težav (RUB, USD)**
- Dezinvestiranje Gorenja Surovine in Gorenja Tiki ter s tem povezan vpliv na izpolnjevanje njihovih poslovnih načrtov.**

3. FINANČNO POROČILO NAČRT 2018

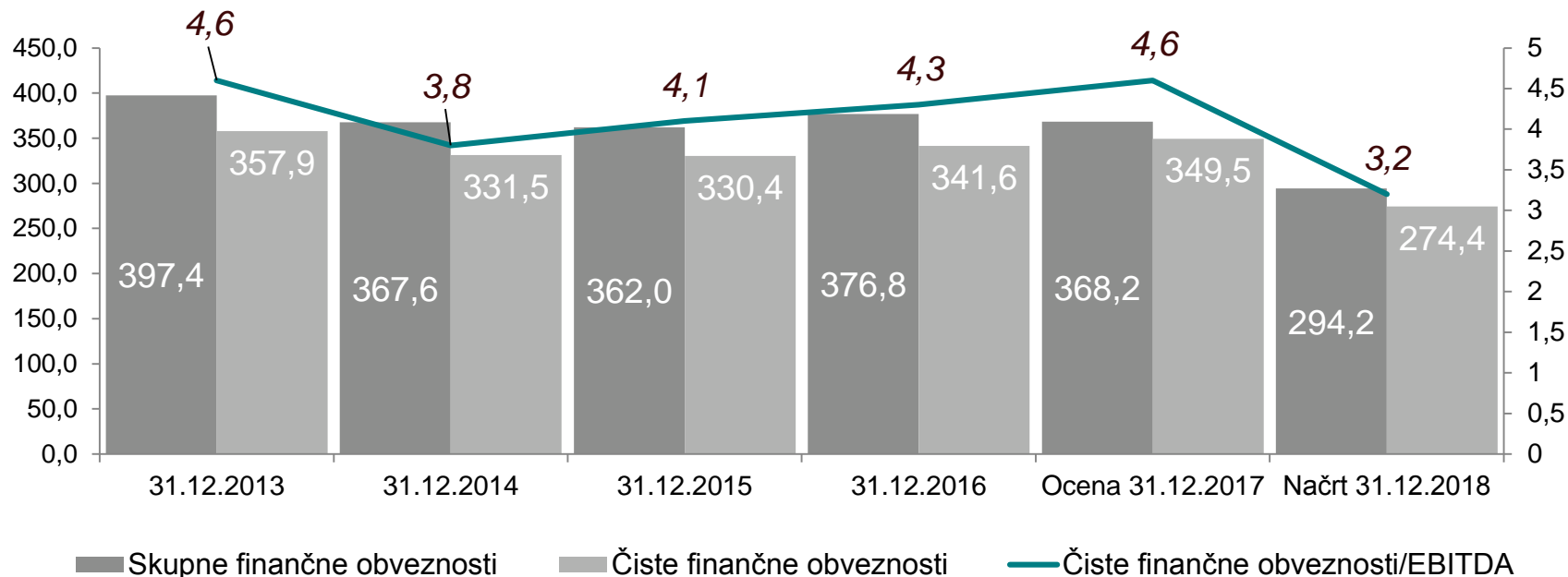
KLJUČNE AKTIVNOSTI FINANČNEGA UPRAVLJANJA

- Za zagotavljanje vzdržnega **razdolževanja** smo pripravili in izvajamo vrsto **ukrepov in aktivnosti za zmanjševanje finančnega dolga Skupine Gorenje**.
- Pospešili bomo aktivnosti z našimi dobavitelji, da bi podaljšali plačilne roke ob **podpori programa financiranja dobavne verige** (obratni faktoring).
- **Organiziranost upravljanja s tveganji** smo **uskladili** z novo organizacijsko strukturo Skupine Gorenje, vključno s prenovljenimi politikami oz. usmeritvami glede upravljanja z valutnim tveganjem in upravljanja s kreditnimi tveganji.
- **Prenovili smo zavarovalne programe za Skupino za leto 2018**, tako da smo na tretje osebe /zavarovalnice) prenesli tista **tveganja, ki lahko znatno vplivajo na prihodnjo uspešnost Skupine: Izboljšana kritje in limiti za obratovalni zastoj, odpoklic proizvodov, odgovornost ter novo kritje za rastoča kibernetična tveganja**.
- Še naprej izboljšujemo in usklajujemo **notranji sistem poročanja** z novo organizacijsko strukturo Skupine Gorenje.
- **Pospešeni procesi revizije za poslovno leto 2017** z zunanjimi revizorji so se že začeli, s ciljem, da bi bilo letno poročilo za leto 2017 pripravljeno do konca februarja 2018.

KLJUČNE AKTIVNOSTI ZA VZDRŽNO RAZDOLŽEVANJE

- Izboljšana zmožnost ustvarjanja denarnega toka iz poslovanja.
- **Znižanje zalog z uskladitvijo proizvodnje z načrtovano prodajo:**
 - Zmanjšanje vrednosti zalog je integrirano v proces načrtovanja za leto 2018, ob usklajenem in izboljšanjem procesu financiranja dobavne verige in načrtovanja proizvodnje
- **Politika obveznosti do dobaviteljev** in sistematična uporaba **financiranja oskrbne verige – obratnega faktoringa** s ciljem podaljšanja plačilnih rokov do dobaviteljev.
 - Uvedba programa financiranja oskrbne verige z dvema ponudnikoma,
 - Več kot 60 dobaviteljev se je že pridružilo programu financiranja oskrbne verige in vsakodnevno programu dodajamo nove dobavitelje,
 - Daljši plačilni roki (do 180 dni v mnogih primerih),
 - Pozitiven učinek na čiste finančne obveznosti od 1. četrtertletja 2018 naprej.
- **Naložbe v osnovna sredstva (CAPEX)** usklajene z amortizacijo v letu 2018 in v nadaljnjih letih.
 - CAPEX ocena 2017 ~ 78,5 mio EUR (amortizacija ~ 55 mio EUR)
 - CAPEX načrt 2018 ~ 62,5 mio EUR (amortizacija ~ 61 mio EUR)
- **Aktivnosti dezinvestiranja**

FINANČNE OBVEZNOSTI

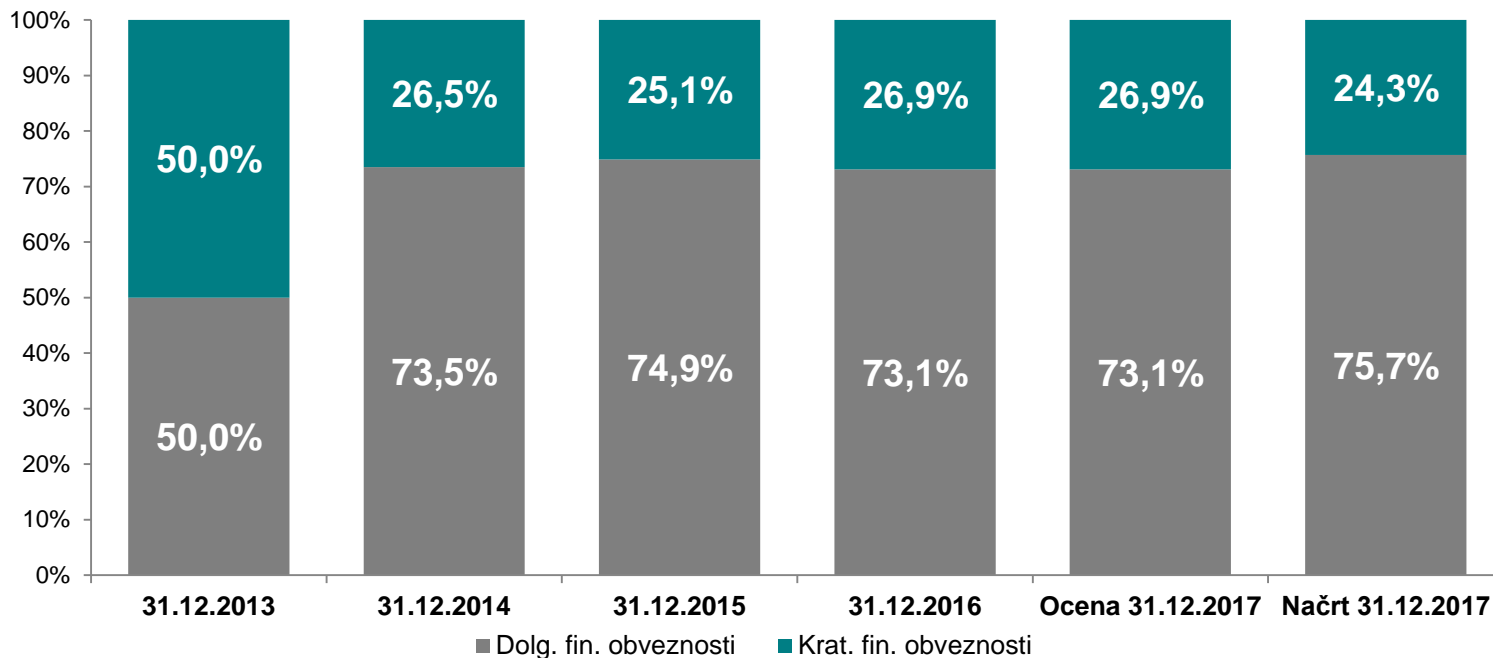


Gibanje skupnih in čistih finančnih obveznosti v obdobju 2013 – P2018, v mio EUR

Razmerje med čistimi finančnimi obveznostmi (dolgom) in EBITDA na primerljivi osnovi z letom 2016

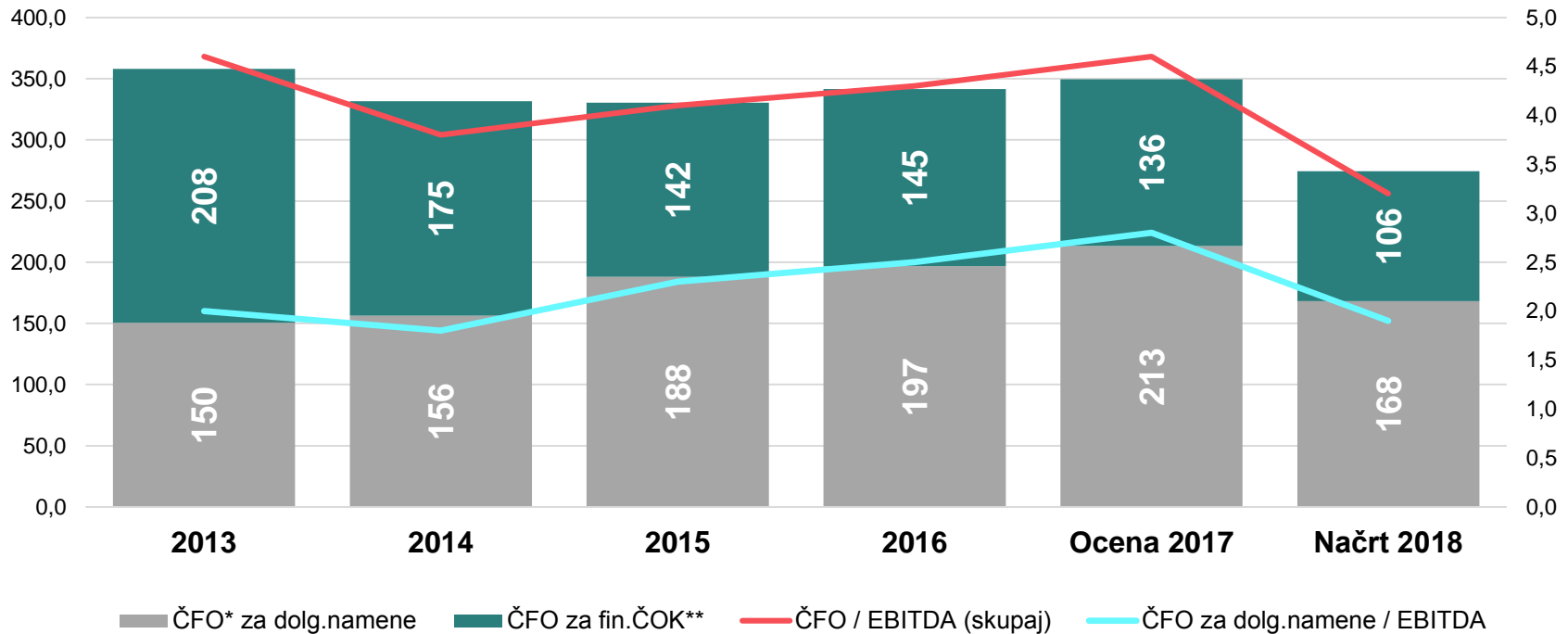
- ➔ Ocena 2017: **čiste finančne obveznosti** so znašale **349,5 mio EUR** in bodo višje za 2,3 % kot ob koncu leta 2016, pretežno na račun višjega čistega obratnega kapitala vezanega v 2017 in nižjega čistega dobička.
- ➔ Načrt 2018: **čiste finančne obveznosti** bodo znašale **274,4 mio EUR** in bodo 21,4 % nižje od ocenjenih ob koncu leta 2017, pretežno na račun načrtovanih postopkov dezinvestiranja in optimizacije čistega obratnega kapitala.

FINANČNE OBVEZNOSTI – STRUKTURA ROČNOSTI



- ➔ Ohranjamo **strukturo ročnosti** finančnih obveznosti na ravni 73 % dolgoročnih obveznosti (v skladu z oceno za 31. december 2017).
- ➔ Načrtujemo rahlo izboljšanje strukture ročnosti, ki zagotavlja **finančno stabilnost**.

UPORABA FINANČNEGA DOLGA



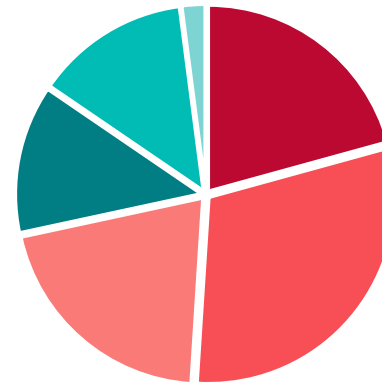
- ➔ **Volatilnost čistega finančnega dolga znotraj leta je močno povezana s sezonskim gibanjem čistega obratnega kapitala:**
 - ➔ ocena na dan 31. 12. 2017: **39,0 % čistega finančnega dolga** je bilo uporabljenega za **financiranje čistega obratnega kapitala** (136,2 mio EUR)
 - ➔ Razmerje med ocenjenim čistim finančnim dolgom za dolgoročne namene in EBITDA je v opazovanem obdobju relativno stabilno in je precej nižje od razmerja med čistim finančnim dolgom in EBITDA.
 - ➔ Za leto 2018 je načrtovana nadaljnja optimizacija čistega obratnega kapitala.

STRUKTURA ROČNOSTI DOLGOROČNIH NAJETIH POSOJIL

Leto	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Letna odplačila dolgoročnega dolga	69.4	101.4	69.0	43.2	44.9	6.9

- V primerjavi s prejšnjimi leti so **potrebe po refinanciranju (kratkoročni del dolgoročnih posojil) v letu 2018 znatno nižje, dinamika znotraj leta pa je usklajena z generiranjem denarnega toka** (do konca maja 2018 zapade le 8,5 mio EUR).
- Potrebe po refinanciranju (kratkoročni del dolgoročnih posojil) v letu 2018 znašajo 69,4 mio EUR, kar bomo na letni ravni pokrili predvsem:
 - s kupnino iz dezinvesticij,
 - pozitivnim denarnim tokom iz poslovanja in optimizacijo čistega obratnega kapitala.

Ročnost dolgoročno najetih posojil po letih



■ 2018 ■ 2019 ■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023

SPOŠTOVANJE FINANČNIH ZAVEZ

KAZALNIKI / Zaveze	Pogoji 2017, 2018	Ocena 2017	Načrt 2018
Čisti finančni dolg / EBITDA	< 4	4,6	3,2
EBITDA / Čisti obrestni odhodki	> 4	6,3	7,3
Kapital – kapital manjšinskih lastnikov	> 220 mio EUR	363,8	358,8
Čisti finančni dolg / kapital manjšinskih lastnikov	< 1,2	0,96	0,76

UPRAVLJANJE NAJETIH POSOJIL IN FINANČNE ZAVEZE

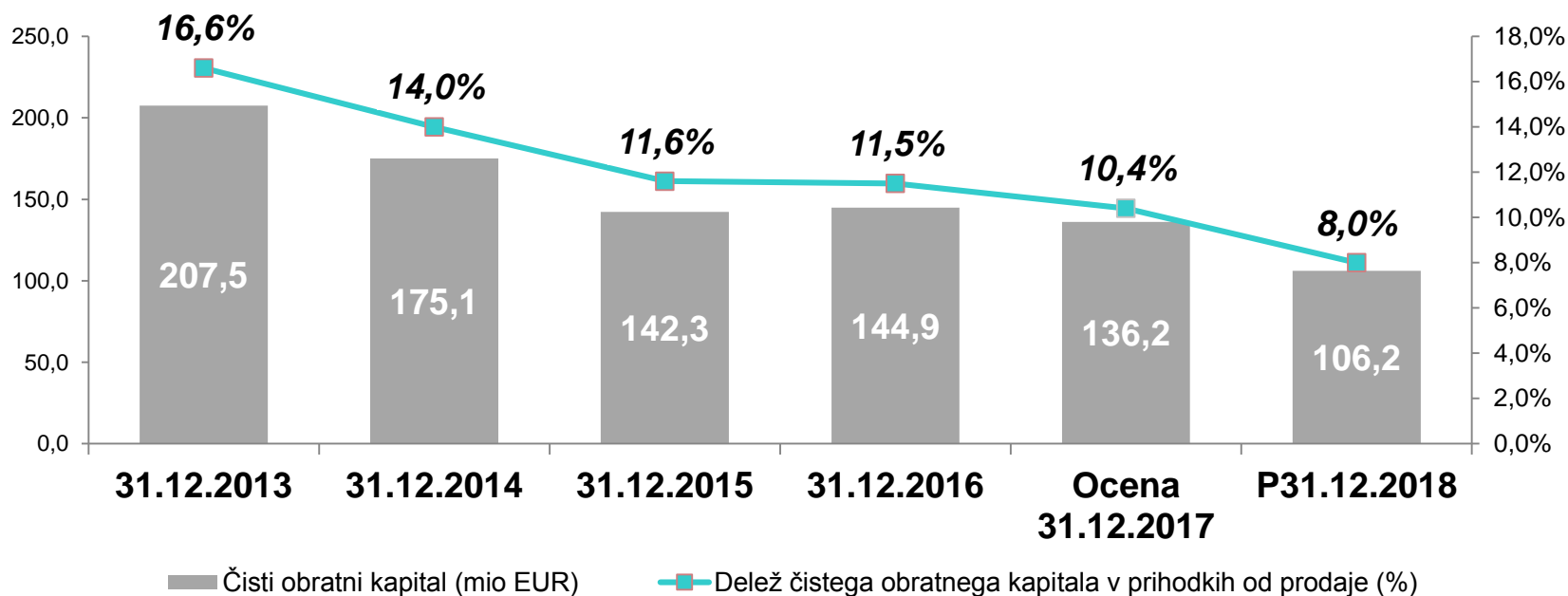
FINANČNE ZAVEZE

- Finančna zaveza "čiste finančne obveznosti / EBITDA < 4" ob koncu leta 2017 ni bila izpolnjena. Vse druge finančne zaveze so bile izpolnjene.
 - Za spregled navedene finančne zaveze smo prejeli od finančnih partnerjev potrebna soglasja za leto 2017,
 - Finančnim partnerjem smo v podporo pridobivanju spregledov za leto 2017 predlagali dodatne zaveze.

NAŠE ZAVEZE FINANČNIM PARTNERJEM ZA LETO 2018

1. Odprodaja netemeljnih dejavnosti in sredstev v minimalni vrednosti 50 mio EUR, s ciljem ob najboljših prizadevanjih 80 mio EUR; kupnina bo namenjena sorazmernemu razdolževanju.
2. CAPEX na ravni skupine bo omejen na 65 mio EUR.
3. Uprava v letu 2018 ne bo predlagala izplačila dividend.
4. V letu 2018 bodo četrtno, po objavi medletnih poročil, organizirana srečanja s finančnimi partnerji za še večjo transparentnost in izmenjavo informacij s finančnimi partnerji.

UPRAVLJANJE ČISTEGA OBRATNEGA KAPITALA



→ **Solidno neprestano zniževanje deleža čistega obratnega kapitala v prihodkih z močnim potencialom za nadaljnje znižanje ob podpori financiranja dobavne verige.**

KLJUČNE AKTIVNOSTI DEZINVESTIRANJA V LETU 2018

→ **Odprodaja netemeljnih sredstev in dejavnosti:**

- V letu 2017 smo odprodali **delež v družbi Erico** ter **poslovno dejavnost trgovanja s premogom**.
- V letu 2017 smo **začeli s procesom odprodaje** največje družbe na področju drugih dejavnosti (**Gorenje Surovina**).
 - Predviden datum prodaje: 1. julij 2018
- **Začeli bomo s procesom odprodaje** za družbo Gorenje Tiki in s tem povezano **dejavnost ogrevalne in prezračevalne opreme**.
 - Predviden datum prodaje: 1. oktober 2018
- Druge potencialne odprodaje na poslovnem področju drugih dejavnosti so v procesu ocenjevanja.
- Začeli smo tudi s **pospešenim procesom odprodaje nepremičnin**.

→ **Ocenjene kupnine od odprodaje, prejete v letu 2018, bodo znašale 65 mio EUR.**

→ **Kupnina od odprodaj bo uporabljena za razdolževanje in ohranjanje stabilnosti ročnostne strukture.**

3. FINANČNO POROČILO NAČRT 2018

NAČRTOVANI RAČUNOVODSKI IZKAZI

IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA

IPI Skupine Gorenje (TEUR)	PYRF Comp.	%	ESTF	%	BUDF 18	%	ESTF/ PYRF	BUDF 18/ ESTF
Prihodki od prodaje	1.258.124	97,9%	1.307.449	97,4%	1.328.043	100,6%	103,9	101,6
Sprememba vrednosti zalog	5.200	0,4%	-1.528	-0,1%	-20.264	-1,5%	/	/
Drugi poslovni prihodki	22.078	1,7%	36.582	2,7%	12.369	0,9%	165,7	33,8
Kosmati donos iz poslovanja	1.285.402	100,0%	1.342.503	100,0%	1.320.148	100,0%	104,4	98,3
Stroški blaga, materiala in storitev	-942.154	-73,3%	-987.142	-73,5%	-961.563	-72,8%	104,8	97,4
Nabavna vrednost prodanega blaga	-250.392	-19,5%	-259.247	-19,3%	-235.742	-17,9%	103,5	90,9
Stroški materiala	-475.798	-37,0%	-494.166	-36,8%	-499.698	-37,9%	103,9	101,1
Stroški storitev	-215.964	-16,8%	-233.729	-17,4%	-226.123	-17,1%	108,2	96,7
Drugi poslovni odhodki	-27.690	-2,2%	-28.978	-2,2%	-26.342	-2,0%	104,7	90,9
Dodana vrednost / DV	315.558	24,5%	326.383	24,3%	332.243	25,2%	103,4	101,8
Stroški dela	-235.325	-18,3%	-250.068	-18,6%	-245.898	-18,6%	106,3	98,3
EBITDA	80.233	6,2%	76.315	5,7%	86.345	6,5%	95,1	113,1
Stroški amortizacije	-47.055	-3,7%	-54.611	-4,1%	-61.050	-4,6%	116,1	111,8
EBIT	33.178	2,6%	21.704	1,6%	25.295	1,9%	65,4	116,5
Rezultat finančnih gibanj	-20.022	-1,6%	-17.504	-1,3%	-13.090	-1,0%	87,4	74,8
Rezultat prevrednotenj	-533	0,0%	-978	-0,1%	-3.250	-0,2%	183,5	332,3
Rezultat ostalih finančnih gibanj	-19.489	-1,5%	-16.526	-1,2%	-9.840	-0,7%	84,8	59,5
Delež v dobičkih (izgubah) pridruženih družb	84	0,0%	-367	0,0%	372	0,0%	/	/
Celotni poslovni izid	13.240	1,0%	3.833	0,3%	12.578	1,0%	29,0	328,1
Davek	-4.810	-0,4%	-2.606	-0,2%	-4.446	-0,3%	54,2	170,6
Poslovni izid poslovnega leta	8.430	0,7%	1.227	0,1%	8.132	0,6%	14,6	662,7

BILANCA STANJA

Bilanca stanja Skupine Gorenje (TEUR)	PYRF	%	ESTF	%	BUDF 18	%	ESTF/ PYRF	BUDF 18/ ESTF
ČISTA SREDSTVA	697.509	100,0%	697.057	100,0%	620.132	100,0%	99,9	89,0
Čista nekratkoročna sredstva	552.602	79,2%	560.911	80,5%	513.952	82,9%	101,5	91,6
Osnovna sredstva	599.538	86,0%	599.939	86,1%	552.299	89,1%	100,1	92,1
Nekratkoročne poslovne terjatve	2.481	0,4%	8.487	1,2%	7.978	1,3%	342,1	94,0
Odložene terjatve za davke	25.654	3,7%	26.784	3,8%	24.864	4,0%	104,4	92,8
- Rezervacije	-69.180	-9,9%	-68.786	-9,9%	-66.534	-10,7%	99,4	96,7
- Nekratkoročne poslovne obveznosti	-3.672	-0,5%	-3.205	-0,5%	-2.657	-0,4%	87,3	82,9
- Odložene obveznosti za davek	-2.219	-0,3%	-2.308	-0,3%	-1.998	-0,3%	104,0	86,6
Čisti obratni kapital	144.907	20,8%	136.146	19,5%	106.180	17,1%	94,0	78,0
Obratni kapital	450.585	64,6%	472.276	67,8%	426.790	68,8%	104,8	90,4
Zaloge	225.954	32,4%	225.645	32,4%	200.090	32,3%	99,9	88,7
Terjatve do kupcev	165.786	23,8%	179.359	25,7%	170.186	27,4%	108,2	94,9
Ostala kratkoročna sredstva	58.845	8,4%	67.272	9,7%	56.514	9,1%	114,3	84,0
- Kratkoročne obveznosti	-305.678	-43,8%	-336.130	-48,2%	-320.610	-51,7%	110,0	95,4
- Obveznosti do dobaviteljev	-223.725	-32,1%	-239.395	-34,3%	-239.361	-38,6%	107,0	100,0
- Ostale kratkoročne obveznosti	-81.953	-11,7%	-96.735	-13,9%	-81.249	-13,1%	118,0	84,0
ČISTI INVESTIRANI KAPITAL	697.509	100,0%	697.057	100,0%	620.132	100,0%	99,9	89,0
Lastniški kapital	374.238	53,7%	365.364	52,4%	360.555	58,1%	97,6	98,7
Čisti dolžniški kapital	323.271	46,3%	331.693	47,6%	259.577	41,9%	102,6	78,3
- Finančne naložbe	-18.329	-2,6%	-17.790	-2,6%	-14.800	-2,4%	97,1	83,2
- Denar in denarni ustrezniki	-35.242	-5,1%	-18.712	-2,7%	-19.869	-3,2%	53,1	106,2
= Finančne obveznosti skupaj	376.842	54,0%	368.195	52,8%	294.246	47,4%	97,7	79,9
Nekratkoročne finančne obveznosti	275.616	39,5%	269.094	38,6%	222.809	35,9%	97,6	82,8
Kratkoročne finančne obveznosti	101.226	14,5%	99.101	14,2%	71.437	11,5%	97,9	72,1

IZKAZ DENARNIH TOKOV

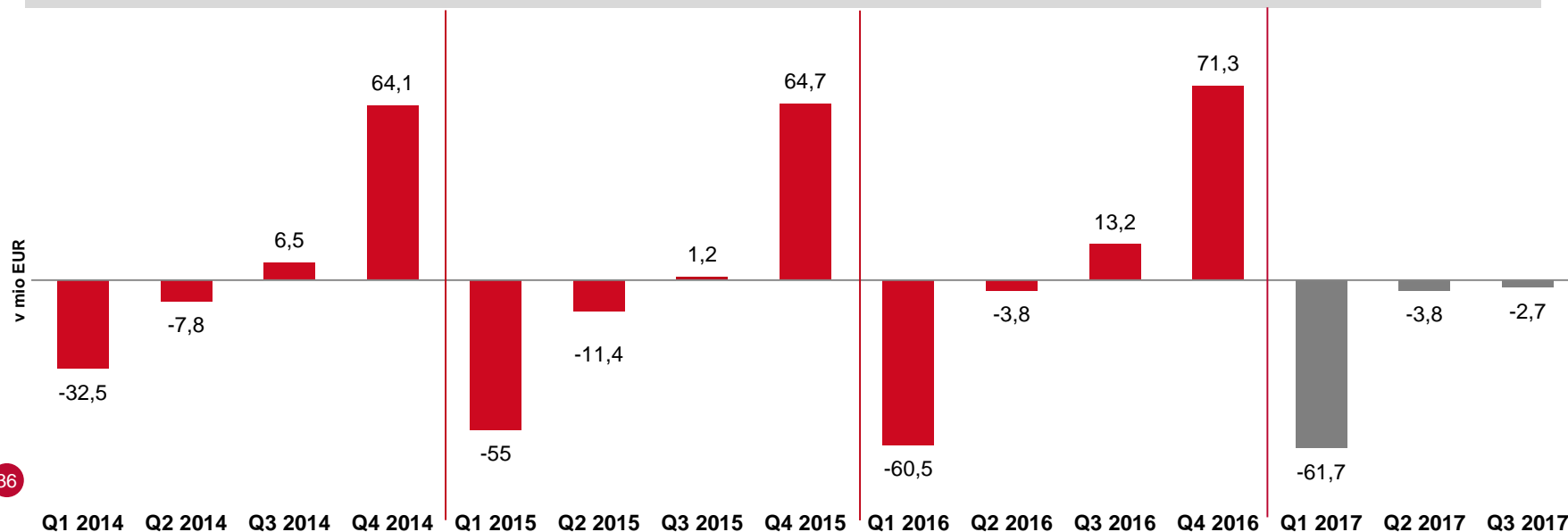
v TEUR	ESTF	BUDF
DENARNI TOKOVI PRI POSLOVANJU		
Poslovni izid obračunskega obdobja	1.227	8.132
Prilagoditve za:		
-amortizacijo nepremičnin, naprav in opreme	43.269	46.261
-amortizacijo neopredmetenih sredstev	11.342	14.789
-prihodke od naložbenja	-3.975	-8.545
-odhodke za financiranje	21.846	21.263
-prihodke od prodaje nepremičnin, naprav in opreme	-457	-1.475
-odhodke za davke	2.606	4.446
Denarni tok iz poslovanja pred spremembami čistih obratnih sredstev in rezervacijami	75.858	84.871
Sprememba poslovnih in drugih terjatev	-25.811	3.955
Sprememba zalog	291	18.310
Sprememba rezervacij	-275	-421
Sprememba poslovnih in drugih obveznosti	30.426	-26.575
Sprememba čistih obratnih sredstev in rezervacij	4.631	-4.731
Plačane obresti	-12.760	-12.072
Plačani davek iz dobička	-3.139	-4.446
Čisti denarni tok iz poslovanja	64.590	63.622
DENARNI TOKOVI PRI NALOŽBENJU		
Prejemki iz prodaje nepremičnin, naprav in opreme	5.446	14.757
Prejete obresti	690	253
Prejete dividende	-304	492
Prodaja odvisnega podjetja, brez odtujenih finančnih sredstev	434	47.400
Pridobitev nepremičnin, naprav in opreme	-53.702	-36.220
Druge naložbe	1.251	2.893
Pridobitev neopredmetenih sredstev	-24.798	-26.313
Čisti denarni tok iz naložbenja	-70.983	3.262
DENARNI TOKOVI PRI FINANCIRANJU		
Najem (odplačilo) posojil	-7.707	-64.505
Izplačilo dividend	-2.430	0
Čisti denarni tok iz financiranja	-10.137	-64.505
Čista sprememba denarnih sredstev in njihovih ustreznikov	-16.530	2.379
Denarna sredstva in njihovi ustrezniki na začetku obdobja	35.242	17.490
Denarna sredstva in njihovi ustrezniki na koncu obdobja	18.712	19.869

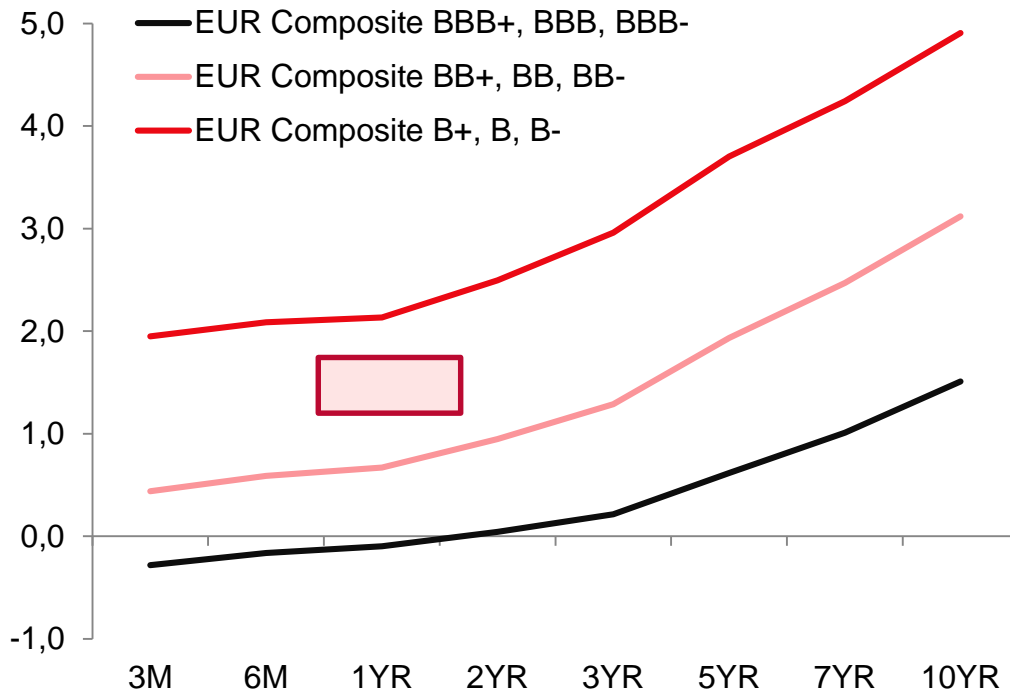
4. OSNOVNE ZNAČILNOSTI KOMERCIALNIH ZAPISOV

Vrsta vrednostnega papirja:	KOMERCIALNI ZAPIS , izdan kot nematerializiran vrednostni papir v centralnem registru pri KDD
Izdajatelj:	GORENJE, d.d.
Predviden donos:	155-175 b.t. na SLOREP 4 3/8 02/06/19, kar trenutno znaša 1,20%-1,40% letno
Zavarovanje in status komercialnih zapisov:	Brez dodatnega zavarovanja. KZ so nezavarovani in nepodrejeni in bodo glede vrstnega reda poplačila vsaj enakovredni (pari passu) vsem drugim obstoječim in bodočim nezavarovanim in nepodrejenim obveznostim izdajatelja
Nominalna vrednost:	1.000 EUR
Pričakovan datum izdaje:	1 Februar 2018
Zapadlost:	21 December 2018
Mesto trgovanja:	Ljubljanska borza

- **Sezonsko financiranje poslovanja, skladno z medletno dinamiko gibanja denarnega toka**
 - Skupina Gorenje ima **praviloma višje potrebe po denarnem toku v začetku leta**, nato pa se **nižajo do zadnjega četrletja, ko ima Skupina presežek denarnega toka**. Denarni tok Skupine Gorenje je skladen s sezonsko dinamiko prodaje gotovih izdelkov ter nabave materiala in surovin.
- **Razpršitev kratkoročnih virov financiranja**
 - Z izdajo Skupina Gorenje nadaljuje dolgoročno strategijo delnega financiranja preko kapitalskih trgov.

Medletna dinamika gibanja denarnega toka Skupine Gorenje iz poslovanja in naložbenja





Komercialni zapis GRV06	Razlika 5YR-1YR	5 letna obveznica GV02
1,20% - 1,40%	1,26%	2,40%
1,14%	1,26%	2,40%

- Izdaje komercialnih zapisov primerljivih družb v Sloveniji

IZDAJATELJ	Datum izdaje	Datum zapadlosti	Velikost izdaje (mio EUR)	Donosnost	Pribitek (b.t.)	Ročnost
Gorenje	24.01.2017	22.12.2017	40,0	1,30%	155	11M
GEN-I	3.07.2017	28.06.2018	27,0	1,20%	150	12M
SIJ	15.12.2017	14.12.2018	27,3	1,10%	146	12M

- V zadnjem letu dni je donosnost 12 mesečnih zakladnih menic upadel za 0,11 bazičnih točk na -0,36%.

- Izdaje obveznic primerljivih družb v Sloveniji

IZDAJATELJ	Datum izdaje	Datum zapadlosti	Velikost izdaje (mio EUR)	Kupon	Don. do dospelja (12.1.2018)	Modificirano trajanje
Gorenje	11.5.2017	31.5.2022	19,5	2,45%	2,40%	4,04
Petrol	21.6.2017	21.6.2024	32,8	1,20%	1,20%	6,21

Postopek prodaje komercialnih zapisov

Vpisni krog:	Od 23.1.2018 do vključno 26.1.2018 do 12.ure
Rok vplačila:	1.2.2018 do 12.ure
Izdaja KZ v centralni register KDD	Komercialni zapisi bodo predvidoma izdani v centralni register KDD na dan vplačila.
Minimalni vpis v prvi prodaji:	10.000,00 EUR nominalne vrednosti.
Alokacija znana:	26.1.2018
Organizator prodaje:	ALTA Invest, d.d. in ALTA Skupina, d.d.



**Hvala za
pozornost!**

Dejavniki, ki imajo vpliv na napovedi (forward-looking statements)

Ta predstavitev vsebuje t. i. "forward-looking" napovedi in informacije – to so navedbe glede prihodnosti in ne preteklosti ter dogodki v okviru in povezavi z obstoječimi zakoni o javnih družbah in vrednostnih papirjih ter pravili in predpisi Ljubljanske in Varšavske borze. Te navedbe so lahko identificirane z besedami, kot na primer »pričakovani«, »nadejani«, »napovedani«, »nameravani«, »načrtovani ali planirani«, »verjetni«, »prizadevati si«, »ocenjeni«, »bodo«, »prognozirani« ali besedami podobnega pomena. Te izjave vključujejo, med ostalim, finančne cilje krovne družbe Gorenje, d. d., in Skupine Gorenje za prihodnja obdobja, načrtovano poslovanje in finančne načrte. Te navedbe temeljijo na sedanjih pričakovanjih in napovedih ter so predmet tveganj in negotovosti, ki lahko imajo vpliv na dejanske rezultate, ki se lahko materialno razlikujejo zaradi različnih dejavnikov. Raznovrstni dejavniki, na številne Gorenje nima kontrole, vplivajo na delovanje, uspešnost poslovanja, poslovno strategijo in na rezultate Gorenja ter lahko povzročijo, da se dejansko doseženi rezultati, uspešnost poslovanja ali dosežki Gorenja materialno razlikujejo od pričakovanih rezultatov, uspešnosti poslovanja ali dosežkov, ki so bili izraženi ali navedeni v t. i. forward-looking statements. Ti dejavniki vključujejo, vendar niso nujno omejeni na naslednje: povpraševanje potrošnikov in tržni pogoji na geografskih območjih in v panogah, kjer deluje Skupina Gorenje, učinki nihanj valutnih tečajev, pritiski konkurence po zniževanju cen, pomembna izguba posla pri velikem trgovcu, možnost zamujanja kupcev s plačilom ali znižanje cen kot posledica nadaljnjih neugodnih tržnih pogojev v večji meri, kot jo trenutno pričakuje uprava Gorenja, uspešnost razvoja novih izdelkov ter njihove uvedbe na trg, razvoj odgovornosti proizvajalca za izdelek, potek doseganja operativnih in kapitalnih ciljev učinkovitosti, uspešnost v določanju rasti priložnosti in prevzemnih kandidatov ter integracija teh priložnosti z obstoječim poslovanjem, nadaljnja volatilnost in nadaljnje poslabšanje trgov kapitala, napredek v doseganju strukturnih in nabavnih reorganizacijskih ciljev. V primeru, da se eden ali več tveganj oziroma negotovosti materializira ali da se navedene predpostavke izkažejo za napačne, lahko dejanski rezultati materialno variirajo od tistih, ki so navedeni v objavi kot pričakovani, nadejani, napovedani, nameravani, planirani, načrtovani, verjetni, ocenjeni ali prognozirani. Gorenje dopušča kakršnokoli posodobitev ali revidiranje teh napovedi v luči razvoja, ki se razlikuje od pričakovanega.

Razkritje in Omejitve odgovornosti

Ta dokument je po zakonih Republike Slovenije pripravila družba GORENJE gospodinjski aparati, d.d., Partizanska cesta 12, 3320 Velenje, Slovenija (»družba« ali »Gorenje«), v sodelovanju z družbama ALTA Skupina, upravljanje družb, d.d., Železna cesta 18, 1000 Ljubljana, matična številka 3618846000 (»ALTA Skupina d.d.«) in ALTA Invest, investicijske storitve, d.d., Železna cesta 18, 1000 Ljubljana, matična številka 3710432000 (»ALTA Invest d.d.«) (ALTA Invest d.d. in ALTA Skupina: »ALTA«), ki sta finančna svetovalca Gorenja v zvezi z nameravano izdajo komercialnih zapisov družbe in imata iz tega naslova lahko finančni interes. ALTA nima pooblastil za dajanje zagotovil ali jamstev v imenu družbe.

Dokument je bil pripravljen izključno za prikaz splošnih informacij o družbi Gorenje in komercialnih zapisih, ki jih ta namerava izdati, ter za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ni namenjen točno določenemu vlagatelju. Prav tako dokument ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo obravnavanih finančnih instrumentov. Morebitna mnenja v dokumentu prav tako niso namenjena osebnemu investicijskemu svetovanju, saj ne upoštevajo investicijskih ciljev, finančnih razmer, znanja in izkušenj posameznih vlagateljev ter posebnih potreb osebe, ki se je kakorkoli seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Glede podatkov, ki se nanašajo na preteklo uspešnost posameznega finančnega instrumenta, velja opozorilo, da pretekla uspešnost ni zanesljiv pokazatelj rezultatov v prihodnosti. Vlaganje v finančne instrumente je povezano tudi s tveganjem.

Dokument se skladno s 378. členom Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – ZTFI-UPB3, 78/11, 55/12, 105/12 – ZBan-1J in 63/13 - ZS-K; »ZTFI«) ne šteje za investicijsko raziskavo niti za naložbeno priporočilo, saj ne vsebuje priporočila oziroma ne predlaga naložbene strategije glede enega ali več finančnih instrumentov enega ali več izdajateljev, niti mnenja o sedanjih ali prihodnjih vrednostih ali ceni teh finančnih instrumentov.

Informacije iz tega dokumenta so bile pridobljene iz virov, za katere avtorji verjamejo, da so verodostojni, vendar ne zagotavljajo njihove natančnosti in popolnosti. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po določilih ZTFI.

Gorenje in ALTA ne odgovarjata za nobeno vrsto škode ali izgube, ki bi nastala z uporabo informacij, vsebovanih v tem dokumentu, predvsem odločitev in dejanj, ki bi temeljila na teh informacijah. Kot prejemnik tega dokumenta boste izključno sami odgovorni za uporabo informacij ter rezultate, ki bi izhajali iz takšne uporabe informacij. Prav tako je dolžnost preverjanja informacij, pridobljenih s tem dokumentom, na vaši strani. Gorenje in ALTA tega dokumenta nista dolžna posodabljati, popravljati ali spreminjati.

Pravna oseba odgovorna za izdelavo oz. posredovanje dokumenta, je Gorenje. Predstavljeni dokument ne more biti predmet reprodukcije, distribucije ali objave (delne niti celotne) s strani katerekoli osebe, zaradi kakršnegakoli razloga in na kakršenkoli način brez predhodnega pisnega dovoljenja Gorenja. Kršitev navedenih omejitev lahko privede do kršiteljeve civilne ali kazenske odgovornosti do družbe Gorenje.

ALTA in z njo povezane osebe so lahko imetnice finančnih instrumentov družbe ali z njo povezanih oseb.

Opis storitev, splošni pogoji poslovanja in cenik storitev ALTA Invest d.d. so dostopni na spletni strani www.alta.si, http://www.alta.si/Organizacija_skupine/Ceniki_pogoji_in_akti in http://www.alta.si/Osnove_trgovanja/Razlaga_financnih_instrumentov.