

Povzetek vrednotenja

Skupščina delničarjev je na 22. Skupščini delničarjev družbe Cinkarna Celje, dne 5.6.2018, pooblastila upravo družbe za pridobivanje lastnih delnic v naslednjih 12 mesecih od sprejetja sklepa, tako da skupni delež vseh lastnih delnic, skupaj z delnicami, ki jih družba že ima ne sme preseči 10% osnovnega kapitala družbe. Lastne delnice se pridobiva z namenom umika delnic.

Za namen določitev odkupne cene lastnih delnic je družba Cinkarna Celje najela družbo KPMG, da opravi vrednotenje. Namen vrednotenja je določiti tržno vrednost delnice družbe Cinkarna Celje za potrebe nakupa lastnih delnic. Ocena vrednosti se nanaša na dan 31.12.2017. Po dogovoru s KPMG je v oceni vrednosti upoštevano tudi izplačilo dividend obstoječim lastnikom delnic družbe Cinkarna Celje, kar predstavlja dogodek objavljen po datumu vrednotenja.

Ocena vrednosti je bila opravljena z vidika manjšinskega lastnika, ki nima vpliva na izvrševanje upravljaljskih pravic iz naslova lastništva.

KPMG je pri cenitvi uporabil naslednje metode vrednotenja:

- metoda diskontiranega denarnega toka (DCF)
- metoda primerljivih podjetij, uvrščenih na borzi (CoCos)
- metoda primerljiv transakcij podjetij (CoTrans)

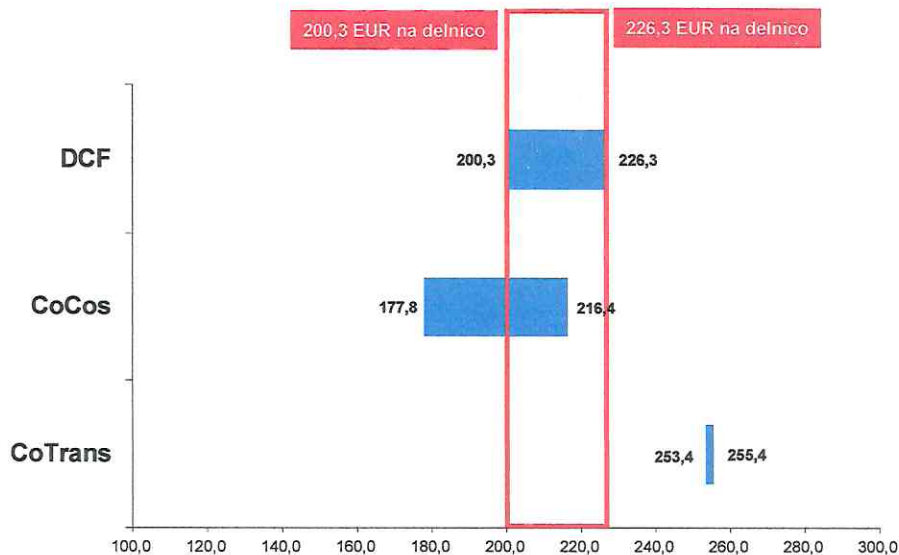
KPMG v cenitvi navaja, da ob upoštevanju dejstva, da metoda diskontiranega denarnega toka upošteva dolgoročno pričakovanju družbe zajetih v projekcije predstavljene v Strateškem načrtu 2018-2023. Projekcije strateškega načrta je KPMG povzel v celoti, razen pri implementiranju davčne stopnje davka od dobička pravnih oseb.

Za namen vrednotenja podjetja je bil identificiran prosti denarni tok za celotni kapital (Free Cash Flow to the Firm), tako da je kot diskontna stopnja uporabljen WACC. V primeru družbe Cinkarna Celje je WACC ocenjen v višini 10,38%. Pri izračunu diskontne stopnje je uporabljena obstoječa zadolženost družbe Cinkarna Celje.

Razpon vrednosti po metodi diskontiranega denarnega toka je določen z uporabo dvostopenjskega modela, pri čemer je obdobje II uporabljen tudi kot podlaga za določitev razpona vrednosti:

- Obdobje I: 2019 – 2023;
- Obdobje II: 2023 – odraža trajnost (pri uravnoveženih pogojih) z uporabo Gordonovega modela rasti (Gordon Growth Model). Zaradi poudarjene cikličnosti industrije prodaje pigmenta TiO₂ je KPMG oblikoval dva različna scenarija:
 - Scenarij 1: EBITDA marža v preostali vrednosti je planirana na ravni realizacije donosa na vložen kapital (ROIC) v višini diskontne stopnje WACC (ROIC = WACC = 10,38%; EBITDA marža = 15,5%)
 - Scenarij 2: EBITDA marža v preostali vrednosti je predvidena v višini povprečja dosežene EBITDA marže družbe Cinkarna Celje v obdobju 1998 – 2017 (mediana EBITDA marže 1998-2017 = 13,4%)

KPMG je za oceno tržne vrednosti delnic uporabila metode diskontiranega denarnega toka (DCF). Metodi primerljivih podjetij uvrščenih na borzo (CoCos) ter primerljivih transakcij (CoTrans) sta bili uporabljeni kot podporni metodi, saj med ocenjevano družbo in primerljivimi družbami obstajajo pomembne razlike, tako glede velikosti, ustvarjenih prihodkov, segmenta poslovanja kot tudi trga, na katerem delujejo. Dodatno pa tudi metoda primerljivih podjetij, uvrščenih na borzo (CoCos) potrjuje izračun po metodi diskontiranega denarnega toka (DCF).



Na podlagi predpostavk uporabljenih pri oceni, KPMG ocenjuje da je tržna vrednost 100% lastniškega kapitala Cinkarne Celje za potrebe nakupa lastnih delnic na dan 31.12.2017 v razponu med:

200,3 EUR na delnico in 226,3 EUR na delnico, oz. 183.894 T EUR in 162.730 T EUR.

Pomembna obvestilo

Podatki v tem dokumentu ne predstavljajo naložbenega priporočila ali storitev investicijskega svetovanja, niti ne pomenijo ponudbe ali vabila k nakupi delnice izdajatelja Cinkarna Celje d.d. z oznako »CICG«, temveč so samo informativne narave.

Informacije v tem dokumentu se nanašajo le in zgolj na opravljeno storitev vrednotenja za potrebe odkupa lastnih delnic iz vidika manjšinskega lastnika in ne smejo biti uporabljeni izven tega konteksta.

Družba KPMG ne prevzema nikakršne odgovornosti za svoje opravljeno delo, kakršnekoli ocene ali zaključke do nikogar razen do naročnika. Izračun ni bil pripravljen ob upoštevanju vaših namenov ter interesov. Prav tako ne služi kot nadomestilo za informacije poizvedbe in postopke, na podlagi katerih bi sprejeli kakršnekoli transakcijske odločitve. Družba KPMG tudi ne jamči in ne izjavlja, da so navedeni podatki primerni za vaše potrebe.