

Together reach more



COGNOR S.A.

**Transakcja nabycia aktywów produkcyjnych od
Złomrex S.A.**

Grudzień 2010

1. Wprowadzenie
2. Sprzedaż polskich aktywów do ArcelorMittal
3. Sprzedaż Cognor Stahlhandel GmbH
4. Zakup aktywów produkcyjnych Złomrex SA
5. Rozliczenie transakcji nabycia aktywów produkcyjnych
6. Najbliższe plany

- Spółka COGNOR S.A. w okresie ostatnich 4 lat zbudowała i zintegrowała rozległą sieć dystrybucji wyrobów stalowych w Polsce i Europie Centralnej
- Wysiłki zmierzające do osiągnięcia satysfakcjonującej rentowności tej sieci nie przyniosły oczekiwanych efektów z następujących przyczyn:
 - kryzys gospodarczy
 - w późniejszym okresie brak kapitału obrotowego
- Aby aktualnie osiągać pozytywne wyniki finansowe niezbędne byłoby zaangażowanie znacznych środków finansowych na kapitał obrotowy, których spółka nie posiada w wystarczającej wysokości
- Mimo trwającego kryzysu od końca 2008 roku przeprowadzono szereg istotnych zmian w obszarze działalności spółki, w tym najistotniejsza była integracja na poziomie kapitałowym, informatycznym, operacyjnym i biznesowym, wskutek której powstała organizacja atrakcyjna z punktu widzenia wyceny i perspektyw rozwoju
- Na polskim rynku dystrybucji stali obserwujemy rosnącą walkę konkurencyjną i rozpoczynające się procesy konsolidacyjne, w których z wyżej wymienionych przyczyn spółka COGNOR S.A. nie mogłaby odgrywać wiodącej roli
- Zarząd spółki otrzymał dwie korzystne oferty na zbycie aktywów służących do prowadzenia działalności dystrybucyjnej
- Biorąc powyższe pod uwagę Zarząd spółki COGNOR S.A. uważa za zasadne i korzystne dla dalszego rozwoju spółki sprzedaż dotychczasowej działalności dystrybucyjnej i zaangażowanie się w bardziej efektywną ekonomicznie działalność na rynku stali

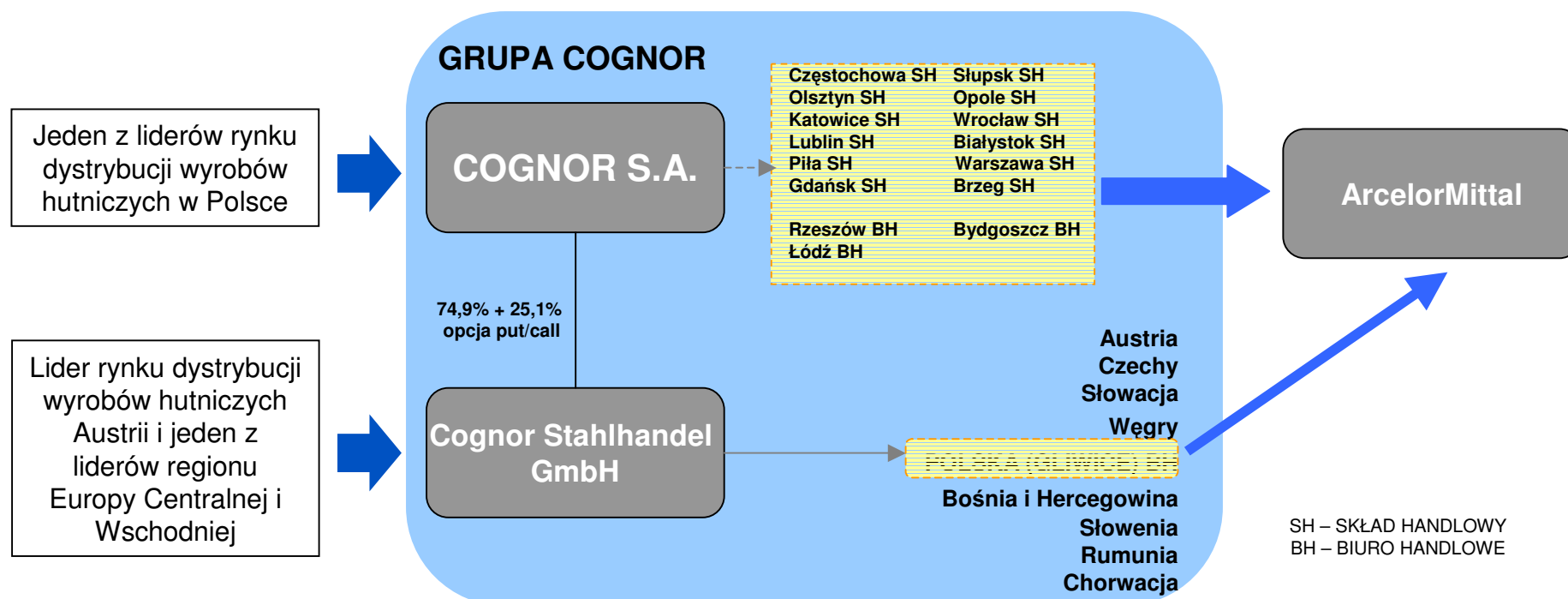
Sprzedaż aktywów do ArcelorMittal

Together reach more



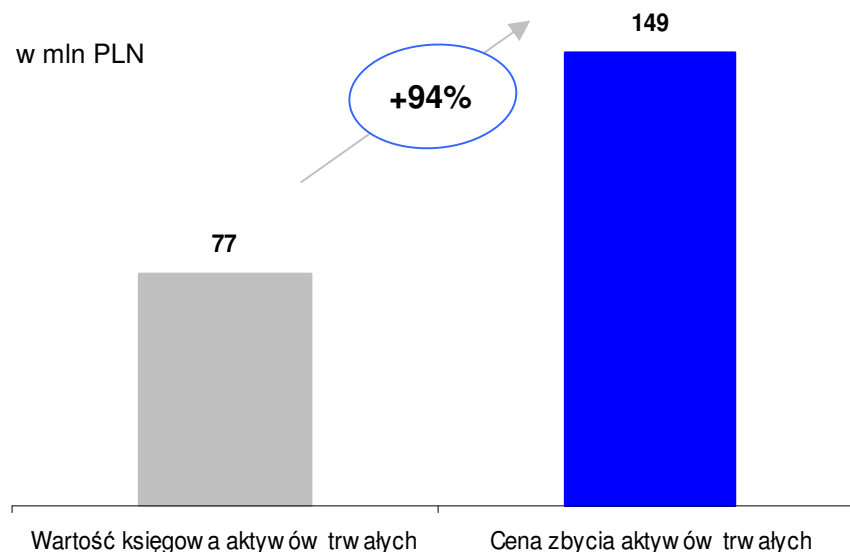
Transakcja sprzedaży aktywów do ArcelorMittal:

- COGNOR S.A. dokonuje sprzedaży aktywów, obejmującej działalność dystrybucyjną na terenie Polski
- Transakcja nie ogranicza COGNOR S.A. w możliwości sprzedaży produktów Grupy Żłomrex
- Inwestor (kupujący): ArcelorMittal



Parametry sprzedaży aktywów do ArcelorMittal

- Cena sprzedaży za aktywa trwałe i wartości niematerialne: 148,9 mln zł
- Wartość księgowa netto aktywów trwałych w skonsolidowanych księgach COGNOR: 76,6 mln zł (zysk księgowy 72,3 mln zł)
- Cognor S.A. obowiązuje zakaz konkurencji na okres 3 lat (za wyjątkiem wyrobów Grupy Złomrex)
- Cognor S.A. uzgodnił z Inwestorem warunki dostępu do jego sieci dystrybucyjnej
- Pozostające aktywa w Polsce: Cognor Blachy Dachowe S.A. i kilka nieruchomości o łącznej wartości około 30 mln zł



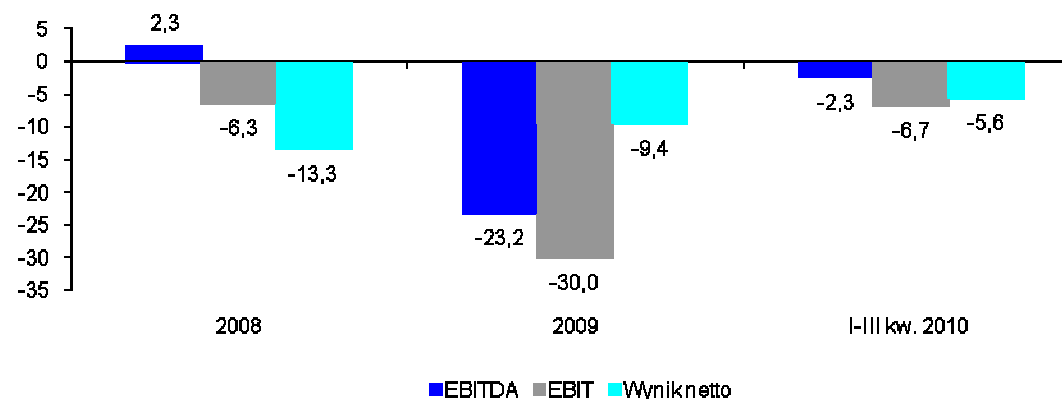
Sprzedaż aktywów do ArcelorMittal

Together reach more



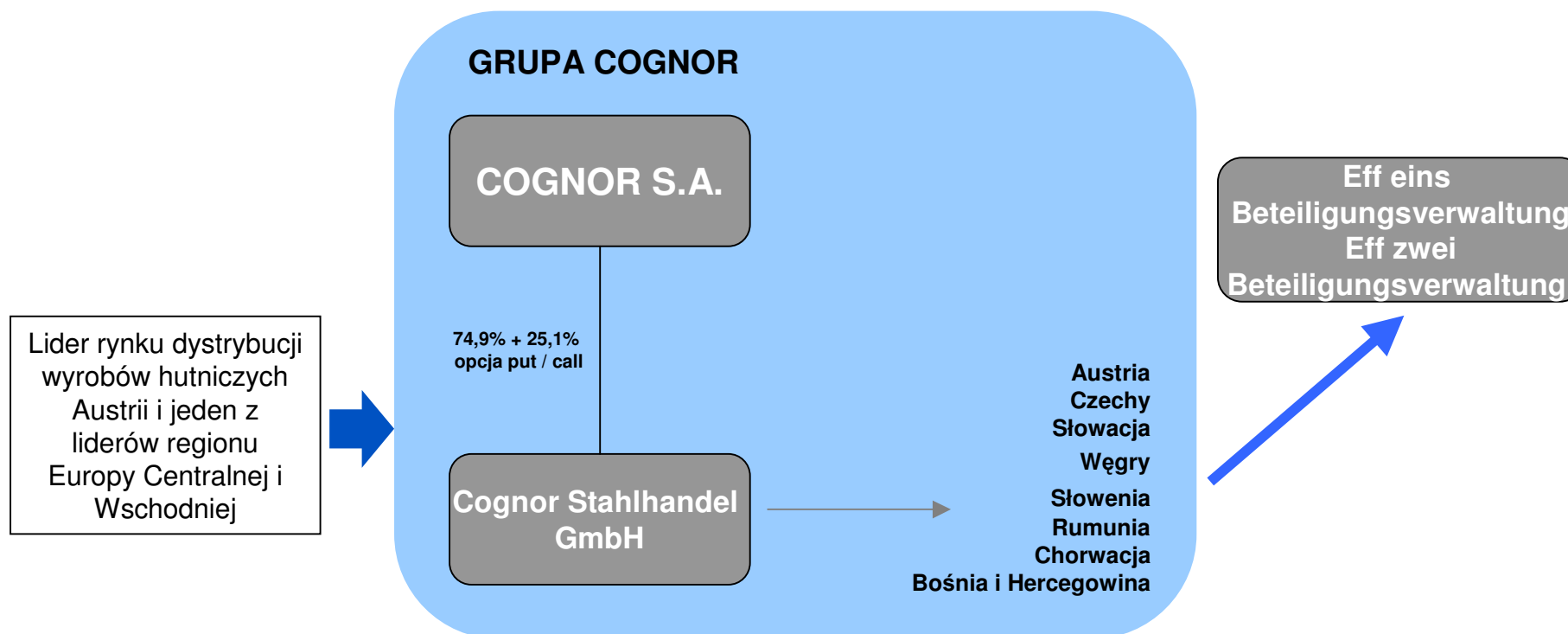
- Zbywany biznes historycznie przynosił straty
- Polski rynek dystrybucji stali czeka okres konsolidacji i wzmożona walka konkurencyjna
- Osiągnięcie satysfakcjonujących wyników wymaga znacznych nakładów finansowych
- Aktywa są sprzedawane po atrakcyjnej cenie znacznie powyżej wartości księgowej
- Możliwość wykorzystania środków finansowych w działalności o wyższej stopie zwrotu

Wyniki finansowe pro-forma polskiej części COGNOR w mln zł



Transakcja sprzedaży Cognor Stahlhandel GmbH:

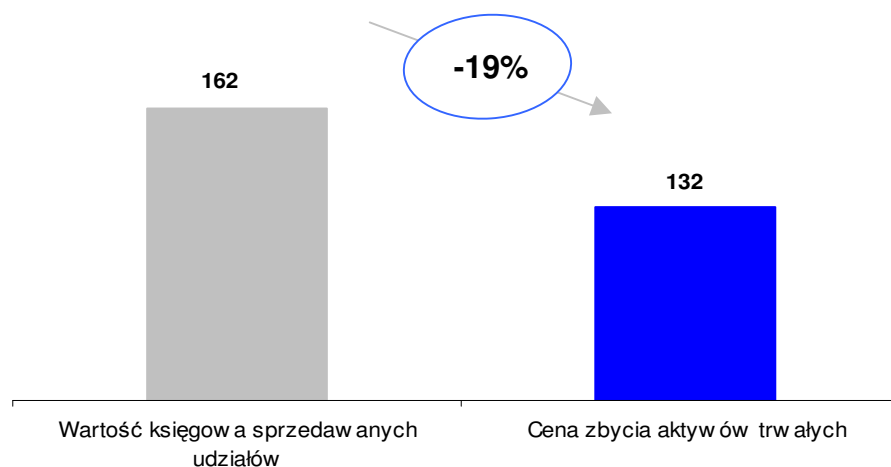
- Cognor S.A. dokonuje sprzedaży Spółki Cognor Stahlhandel GmbH, obejmującej działalność dystrybucyjną Grupy Cognor poza granicami Polski
- Inwestor (kupujący): Eff eins Beteiligungsverwaltung GmbH, Eff zwei Beteiligungsverwaltung GmbH



Parametry sprzedaży udziałów Cognor Stahlhandel

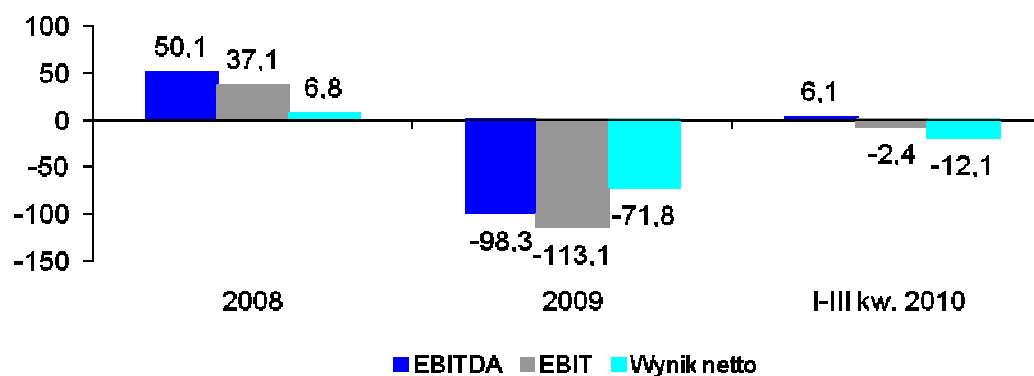
- Cena sprzedaży udziałów Cognor Stahlhandel wynosi 32,7 mln EUR (132 mln zł) i będzie przedmiotem korekty o wynik netto tej grupy od końca 2009 do momentu zamknięcia transakcji
- Wartość księgowa netto udziałów w skonsolidowanych księgach COGNOR: 162,0 mln zł
- Niższa cena sprzedaży w stosunku do kosztu nabycia jest konsekwencją strat poniesionych przez Cognor Stahlhandel w tym okresie wynoszących 78 mln zł (od II kw. 2009 do III kw. 2010)

w mln PLN

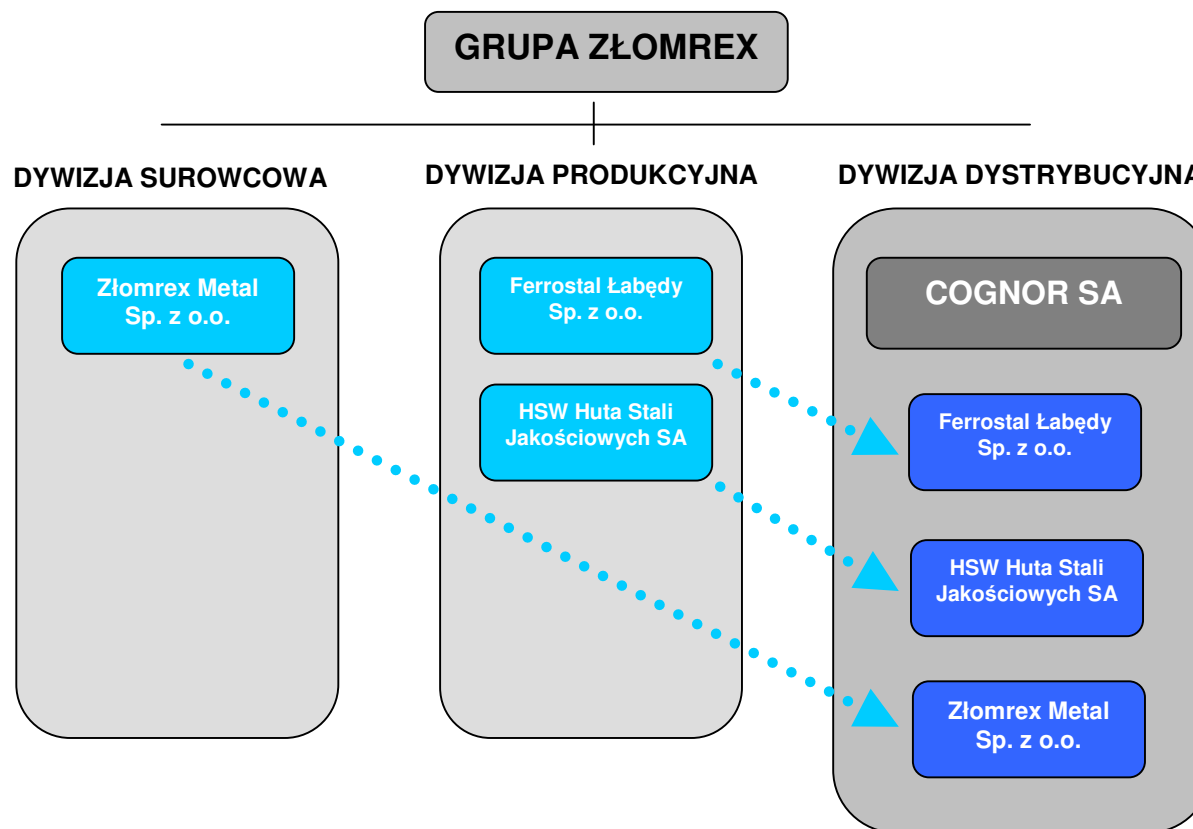


- Cena za spółkę została uzyskana w procesie konkurencyjnym, skierowanym do 24 największych światowych podmiotów w branży dystrybucyjnej i wybrana została oferta o najwyższej cenie
- Uzyskana cena jest zbliżona do skonsolidowanych kapitałów własnych Cognor Stahlhandel
- Wraz ze sprzedażą Cognor Stahlhandel zmniejsza się zadłużenie Cognor SA o kwotę 128,9 mln zł co stanowi 78 % aktualnego zadłużenia całej grupy COGNOR
- Ponadto COGNOR SA uniknie konieczności zaangażowania dodatkowego kapitału w Cognor Stahlhandel na uzupełnienie jego środków obrotowych

Wyniki finansowe COGNOR Stahlhandel GmbH w mln zł



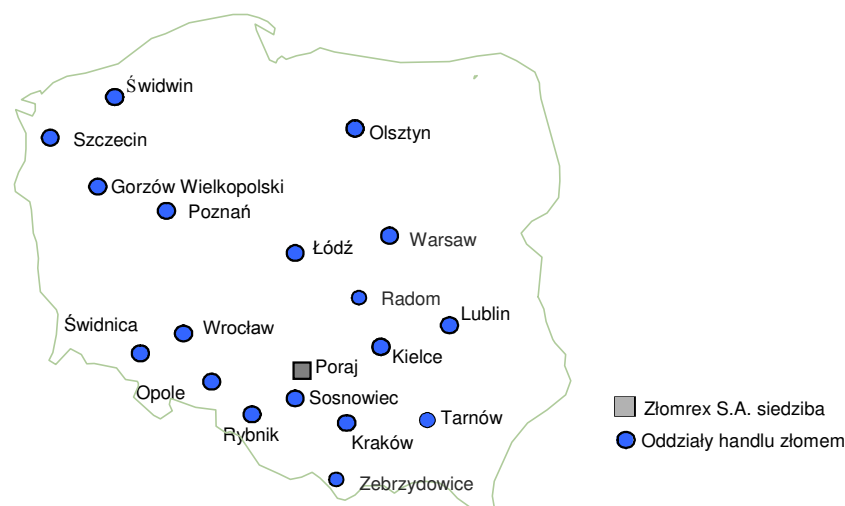
Grupa COGNOR jako podmiot produkcyjny



COGNOR SA otrzymał niewiążącą ofertę akcjonariusza spółki ZŁOMREX SA w Poraju nabycia przez spółkę wszystkich posiadanych przez ZŁOMREX SA akcji i udziałów w spółkach: ZŁOMREX METAL Spółka z o.o., Ferrostal Łabędy Spółka z o.o., HSW Huta Stali Jakościowych SA za łączną cenę 703.000.000 zł.

Złomrex Metal Sp. z o.o.

- Spółka prowadząca w ramach Grupy Złomrex działalność związaną z obrotem złomem
- Złomrex Metal jest jednym z liderów w obrocie złomem w Polsce
- Złomrex Metal posiada sieć 18 oddziałów rozlokowanych na terenie całego kraju
- Głównymi odbiorcami Złomrex Metal są Ferrostal oraz HSW Huta Stali Jakościowych
- 100 % udziałów w spółce należy do ZŁOMREX S.A.



Ferrostal Łabędy Sp. z o.o.

- Spółka koncentruje się na produkcji kęsów okrągłych i kwadratowych w piecach elektrycznych
- Nowy wyrób Ferrostal - kęsy okrągłe o średnicy 170 mm (jedyne w Polsce produkowane metodą ciągłego odlewania stali – istotna przewaga konkurencyjna i znaczny potencjał rozwoju)
- Produkty Ferrostal używane przez odlewnie, huty, przemysł samochodowy i maszynowy oraz przez jednostki z Grupy Złomrex jako surowiec do produkcji wyrobów gotowych
- Ferrostal posiada 100 % udziałów w ZW Walcownia Bruzdowa Sp. z o.o. – zakładzie walcowniczym z Zawiercia

FERROSTAL	ZDOLNOŚCI PRODUKCYJNE
Tony	
FERR (kęsy)	375 000
FERR – Walcownia Bruzdowa (wyroby gotowe)	198 000



HSW Huta Stali Jakościowych S.A.

- Spółka zajmuje się produkcją kęsów i wlewków ze stali jakościowych
- Kęsiska są półproduktami wykorzystywanymi do produkcji blach używanych w przemyśle maszynowym, budowlanym i zbrojeniowym
- Kęsy są półproduktami wykorzystywanymi do produkcji prętów jakościowych (fi 50-120 mm) używanych w przemyśle motoryzacyjnym i maszynowym

HUTA STALI JAKOŚCIOWYCH		ZDOLNOŚCI PRODUKCYJNE
		<i>Tony</i>
HSJ	(kęsy)	261 000
HSJ	(wyroby gotowe długie)	178 000
HSJ	(wyroby gotowe płaskie)	100 800



Historyczne wyniki aktywów produkcyjnych

EBITDA (tys. PLN)	2006	2007	I-III kw 2008	IV kw 2008	2009	I-II kw. 2010	III kw. 2010
FERROSTAL*		103 930	71 153	-470	-56 626	-2 476	3 621
HUTA STALI JAKOŚCIOWYCH	67 528	92 966	63 432	-8 865	-18 638	12 168	15 926
ZŁOMREX METAL		3 751	32 214	246	6 714	9 485	4 040
RAZEM	172 880	200 647	166 799	-9 089	-68 550	19 177	23 587

* Źródło: spółki operacyjne

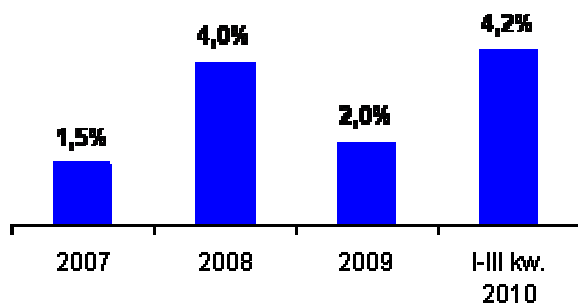
Wynik netto (tys. PLN)	2006	2007	I-III kw 2008	IV kw 2008	2009	I-II kw. 2010	III kw. 2010
FERROSTAL*		64 921	44 925	- 4 343	-61 972	-13 788	-4 983
HUTA STALI JAKOŚCIOWYCH	42 567	66 918	36 409	-7 637	-26 781	-697	8 557
ZŁOMREX METAL		1 513	19 821	-8 950	-207	2 588	6 863
RAZEM	97 100	133 352	101 155	-20 930	-88 960	-11 897	10 437

* Źródło: spółki operacyjne

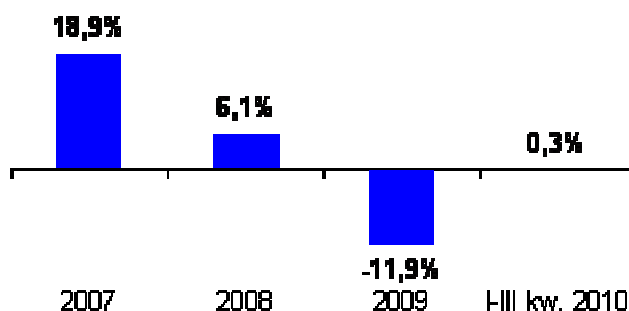
W czasach dobrej koniunktury spółki produkcyjne są w stanie generować wysokie zyski i przepływy operacyjne

* Dane zawierają wyniki obecnej działalności Ferrostal wykonywanej w poprzednich latach przez Złomrex S.A.

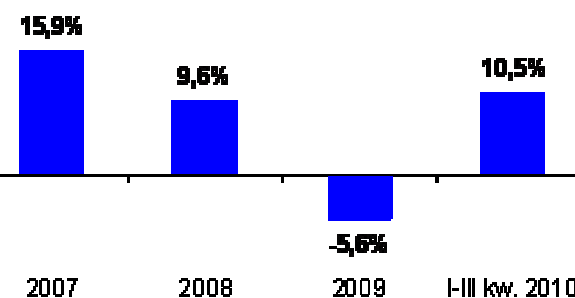
ZŁOMREX METAL - marża EBITDA (%)



FERROSTAL - marża EBITDA (%)

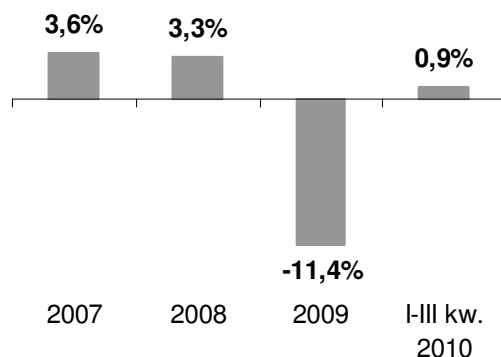


HSJ - marża EBITDA (%)

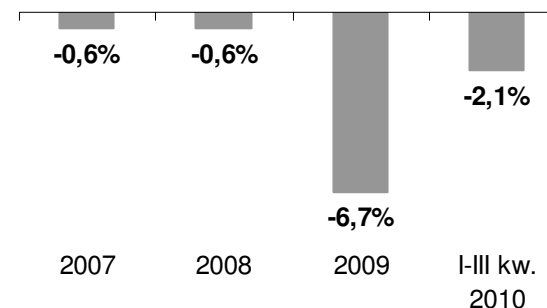


Historycznie spółki produkcyjne osiągały wyższą rentowność EBITDA niż polska i zagraniczna część dystrybucyjna COGNOR SA

Cognor Stahlhandel - marża EBITDA (%)



Cognor S.A. - marża EBITDA (%)



Założenia wyceny spółek operacyjnych

EBITDA (tys. PLN)	2011	średnia 2012-2014
SPÓŁKI PRODUKCYJNE RAZEM	147 087	208 073

* Źródło: Złomrex

Wynik netto (tys. PLN)	2011	średnia 2012-2014
SPÓŁKI PRODUKCYJNE RAZEM	96 591	135 686

* Źródło: Złomrex

Wskaźniki transakcyjne EV/EBITDA kształtują się na poziomie 5,1 dla 2011 roku oraz 3,6 dla średniej z lat 2012-2014, z kolei wskaźnik P/E wynosi 7,3 dla 2011 roku oraz 5,2 dla średniej z lat 2012-2014

Czynniki wpływające na poprawę wyników aktywów produkcyjnych

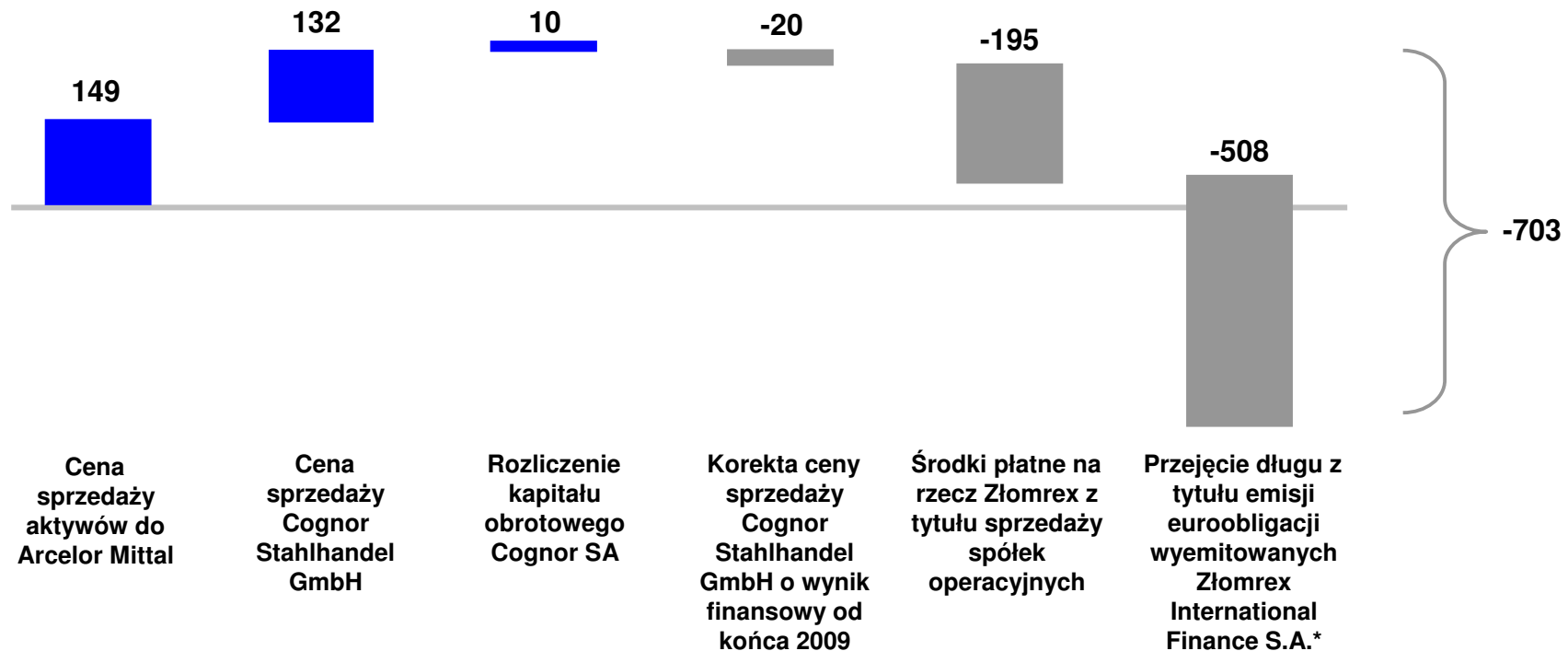
- Obserwowana poprawa uwarunkowań rynkowych po kryzysie 2008-2009, obecnie wyniki III kwartału 2010 pokazują istotną poprawę w spółkach operacyjnych
- Osiągnięcie pełnego wykorzystania zdolności produkcyjnych hut HSW Huta Stali Jakościowych SA i Ferrostal Łabędy Sp. z o.o. w kolejnych latach (obecnie wykorzystują 2/3 swoich zdolności produkcyjnych)
- Poprawa płynności, zwłaszcza w części złomowej (Złomrex Metal) pozwoli na powrót do pełnej zdolności zakupu i przerobu złomu (aktualnie zdolności są wykorzystane w 50 %)
- Kontynuacja programu redukcji kosztów w spółkach operacyjnych

Rozliczenie transakcji nabycia spółek operacyjnych

Together reach more



mln PLN



Po przeprowadzeniu transakcji COGNOR S.A. będzie dysponować ok. 76 mln zł wolnych środków pieniężnych

* Obliczone jako iloczyn aktualnego salda wyemitowanych przez Złomrex International Finance S.A. euroobligacji (127 mln Euro) i kursu Euro na poziomie 4,00 PLN

Rozliczenie transakcji nabycia spółek operacyjnych

Together reach more



Po zapłacie ceny za aktywa produkcyjne wykonane będą następujące płatności:

- Cognor SA ureguje zobowiązanie w wysokości 25 mln zł z tytułu realizacji opcji zakupu 25,1 % Cognor Stahlhandel
- Cognor SA spłaca swoje zadłużenie bankowe w wysokości 17 mln zł
- Cognor SA zasili spółki operacyjne kwotą 22 mln zł z przeznaczeniem na spłatę zadłużenia bankowego
- Złomrex SA ureguje swoje zobowiązania wobec spółek operacyjnych w kwocie około 60 mln zł
- Złomrex SA odkupi od Złomrex Metal i Ferrostal Łabędy 10 mln akcji spółki Cognor SA (30 mln zł)
- Środki te w łącznej kwocie 112 mln zł spółki operacyjne przeznaczą na spłatę zadłużenia bankowego z poziomu 155 mln zł do poziomu 43 mln zł

**Po dokonaniu rozliczeń COGNOR
będzie dysponować ok. 12 mln zł
wolnych środków pieniężnych**

**Po dokonaniu rozliczeń ZŁOMREX SA
będzie dysponować ok. 105 mln zł
wolnych środków pieniężnych**

**Spółki produkcyjne będą dysponowały odpowiednim kapitałem obrotowym i będą
na niskim poziomie zadłużenia**

- Zamknięcie sprzedaży polskich aktywów do ArcelorMittal
- Zamknięcie sprzedaży Cognor Stahlhandel GmbH
- Przejęcie przez Cognor S.A. aktywów produkcyjnych: Złomrex Metal, Ferrostal Łabędy oraz HSW - Huta Stali Jakościowych
- Sprzedaż nieoperacyjnych nieruchomości



Together reach more



COGNOR SA
ul. Stalowa 1, 40-610 Katowice
tel. +48 (32) 604 20 01, 35 89 500
fax +48 (32) 35 89 599
cognor@cognor.eu, www.cognor.eu