



# Demes

Advices for Growth by **Gert De Mesure**

**ANALYSE BEDRIJFSOBLIGATIES**

Deutsche Rohstoff	
Rating	BB
Prijs (ind.)	105,00%
Rendement*	2,03%

Looptijd:	2016-21
Coupondata:	20/jul
Rentevoet:	5,63%
Coupons	1.000
ISIN	DE000A2AA055

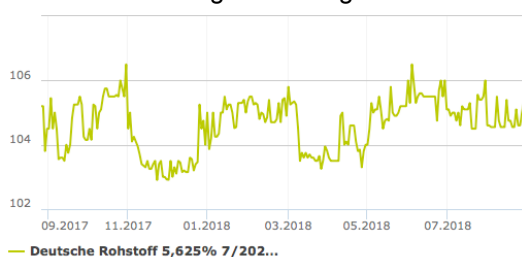
**27 augustus 2018**

\*: na 30% R.V.

## Kerncijfers

(in miljoen euro)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Omzet	0,101	1,312	15,203	3,095	17,762	22,870	1,899	9,170	53,746
Bedrijfsresultaat	-0,273	0,298	7,856	0,658	-5,400	88,661	2,419	0,541	6,126
Nettowinst	-0,273	0,116	10,817	3,145	-7,655	25,171	1,155	0,102	5,548
Eigen vermogen	7,085	15,747	31,097	48,938	38,894	62,488	61,840	66,121	56,674
Netto fin. schuld	-3,481	-3,397	-5,291	-7,724	25,423	-29,302	-13,080	47,153	76,477

Koersgrafiek obligatie



Koersgrafiek aandeel



## Bedrijfsomschrijving

Deutsche Rohstoff werd opgericht in 2006 en opereert als een holding die participaties neemt in exploitatievenootschappen wereldwijd (en die ze meestal zelf helpt oprichten). Het aandeel werd in mei 2010 op de beurs van Frankfurt geïntroduceerd. Enerzijds richt ze zich op olie & gas, anderzijds op metalen. Vandaag bezit ze 9 participaties, 4 in olie & gas, 5 in metalen:

- 93% van Elster Oil & Gas (VS): heeft grond en mijnbouwrechten in portefeuille.
- 90,2% van Salt Creek Oil and Gas (VS): boringen na aankoop van gronden.
- 10% van Rhein Petroleum (D): opgericht in december 2007 zoekt ze naar conventionele olie- en gasvelden in Duitsland.
- 67,9% van Ceritech (D): zoekt naar belangrijke zeldzame aardelementen (*rare earth elements*) in Midden-Europa (voormalige DDR) in een gebied met bewezen reserves.
- 61,5% van Tin International (AUS): brengt in het Erzgebirge (Ertsgebergte) op de grens tussen Duitsland (Saksen) en Tsjechoë de mogelijke tinreserves in kaart. Historisch was er in deze regio een belangrijke mijnactiviteit, die Deutsche Rohstoffe wil herstellen.
- 47% van Devonian Metals (CAN): bezit 47% van MacKenzie Mountain Metals (MMM), de andere 53% is in handen van Glencore. MMM baat in Noord-West-Canada een zink/lood mijn uit. Recent werden de reserves geschat op 9,5 miljoen ton zink/lood.
- 17,8% in Hammer Metals (CAN): zoekt koper/goud/ijzererts
- 79,9% in Cub Creek Energy (VS): nieuw opgericht filiaal in juni 2014. Zal met voormalig management van Tekton Energy nieuwe boringen uitvoeren.
- 10,5% in Almonty Industries, ontginning van wolfram in Spanje, Australië en Zuid-Korea.

**BVBA DEMES, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De BVBA kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de zaakvoerder Gert De Mesure.

## **Resultaten eerste helft 2018 (voorlopig)**

2014 was een oogstjaar met belangrijke meerwaarden, 2015 was een zaai-jaar, 2016 een investeringsjaar, 2017 werd een jaar met opstartende producties en 2018 lijkt opnieuw een oogstjaar te worden. Niet onder de vorm van meerwaarden door de verkoop van participaties, maar door sterke resultaten ten gevolge van de toegenomen productie en de gestegen olieprijs. Zo nam de productie toe van 1 naar 1,69 miljoen boe (barrels olie equivalent), de gemiddelde olieprijs kwam uit op 62,41 USD/boe, een jaar geleden was dat eerder 50 USD/boe. Ondertussen noteren we meer dan 70 USD/boe, zodat de vooruitzichten heel gunstig blijven.

De sterke resultaten kwamen er vooral door de 3 Amerikaanse filialen actief in olie/gas. Uit de voorlopige halfjaarcijfers blijkt dat deze filialen een winst voor belastingen gerealiseerd hebben van 22,6 miljoen USD. Deutsche Rohstoff bezit wel niet de volle 100% van deze filialen, zodat er een belangrijk winstdeel naar derden vloeit.

(miljoen euro)	17H1	18H1
Omzet	32,1	55,1
EBITDA	23,5	52,6
EBIT	8,3	n.b.
Netto resultaat, deel groep	2,6	10,1

De omzet in de eerste helft steeg van 32,1 tot 55,1 miljoen euro, een combinatie van toegenomen productie en hogere olieprijsen. De EBITDA kwam heel hoog uit, de operationele kosten zijn immers relatief beperkt. De hoge afschrijvingen drukken wel het resultaat, maar onderliggend wordt er wel een belangrijke vrije cash-flow gerealiseerd. Spijtig genoeg hebben we nog geen zicht op de evolutie van de netto financiële schuld na dit sterke semester. De netto winst bedroeg 10,1 miljoen euro. Het gaat dus inderdaad om voorlopige cijfers. Het verleden heeft wel aangetoond dat de finale cijfers weinig afwijken.

We herhalen dat de netto financiële schuld eind 2017 gestegen was tot 76,477 miljoen euro (zie cijfertabel op blad 1), een gevolg van de investeringen in nieuwe boorputten. Vermenigvuldigen we de EBITDA uit de eerste jaarhelft met 2, dan bekomen we afgerond een cijfer van 100 miljoen euro voor 2018. De schuld/EBITDA komt zodoende uit op een heel comfortabele 0,76.

## **Conclusie**

De solvabiliteit van Deutsche Rohstoff is heel afhankelijk van de olieprijs. Maar met een productiekost van zijn olie van ongeveer 40 USD/bbl en een marktprijs van meer dan 70 USD/bbl zit de groep en de Amerikaanse productiefilialen in een heel comfortabele stoel. Het risico van deze obligatie is hierdoor heel beperkt. We behouden dus onze posities

Dit belet wel niet dat we de olieprijs van nabij moeten volgen. Het zou niet de eerste keer zijn dat de olieprijs sterk daalt. Maar daarnaast gaan we er ook niet vanuit dat de groep heel lang de operationele filialen zal behouden. Ze heeft immers een traditie in het opstarten van exploitatievennootschappen van nul en van die te verkopen eenmaal ze operationeel zijn.

Gert De Mesure

---

**BVBA DEMES, correspondentieadres : J.B. Davidstraat 19 1800 Vilvoorde Tel.: (02) 253 14 75**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De BVBA kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de zaakvoerder Gert De Mesure.