

# Polymetal International plc

JE00B6T5S470 | Grundstoffe | Basic Materials | Großbritannien | Market Cap: GBP 7,95 Mrd. | Enterprise Value: GBP 9,21 Mrd.  
Kurs: GBP 1838,00 (05.01.2021) | 52-Wochen-Spanne: GBP 1039,50 / 2050,00 | Ausstehende Aktien: 471,82 Mio. | Kursziel: GBP 2526,75



Polymetal International plc ist ein Gold- und Silberbergbauunternehmen mit Sitz in Zypern, wobei sich die Minen in Russland und Kasachstan befinden. Der Konzern ist der zweitgrößte Goldproduzent in Russland und weltweit unter den Top 20. Die Aktivitäten werden nach den fünf Fördergebieten segmentiert: Magadan (Omolon, Magadan und Mayskoye), Ural (Gold of Northern Urals), Khabarovsk (Albazino Resources, Amur Hydrometallurgical Plant, Svetloye), Kazakhstan (Varvarinskoye, Komarovskoye Mining Company, Bakyrchik Mining Venture, Inter Gold Capital) und Yakutia (South-Verkhoyansk Mining Company, Prognoz Silver). Jedes Segment ist vorwiegend im Gold- und Silberbergbau tätig, hinzu kommt Kupfer als Nebenprodukt. Die Aktivitäten umfassen Exploration, Förderung und Verarbeitung. Im Jahr 2018 wurde die Kyzyl Goldmine als Open Pit eröffnet mit einer geplanten Produktion von mehr als 300.000 Unzen im Jahr.

**Absolute Bewertung**  
**Unterbewertet**

**Relative Einschätzung**  
**Attraktiv**

Financial Statement in Mo. USD

Income Statement	Dec 17	Dec 18	Dec 19	Dec 20e	Dec 21e
<b>Sales</b>	<b>1.815</b>	<b>1.706</b>	<b>2.241</b>	<b>2.865</b>	<b>3.272</b>
Gross profit	709	735	1.044	1.335	1.524
Adj. EBIT	502	480	692	1.412	1.765
Adj. EBIT Margin (%)	28	28	31	49,3	53,9
Profit before tax	443	417	618	1.350	1.716
<b>Net income</b>	<b>354</b>	<b>355</b>	<b>483</b>	<b>1.078</b>	<b>1.367</b>
Diluted EPS reported	0,81	0,79	1,01	2,25	2,85
Dividend per share	0,44	0,48	0,82	1,35	1,90

Balance Sheet	Dec 17	Dec 18	Dec 19	Dec 20e	Dec 21e
Intangible assets	18	15	16	17	18
Total non-current assets	2.367	2.617	3.056	3.268	3.370
Total current assets	761	1.218	1.188	1.562	1.698
<b>Total assets</b>	<b>3.128</b>	<b>3.835</b>	<b>4.244</b>	<b>4.830</b>	<b>5.068</b>
Total equity	1.307	1.397	1.951	2.643	3.374
Total non-current liabilities	1.607	2.017	1.862	1.719	1.254
Total current liabilities	214	421	431	467	439
<b>Total equity &amp; liabilities</b>	<b>3.128</b>	<b>3.835</b>	<b>4.244</b>	<b>4.829</b>	<b>5.068</b>

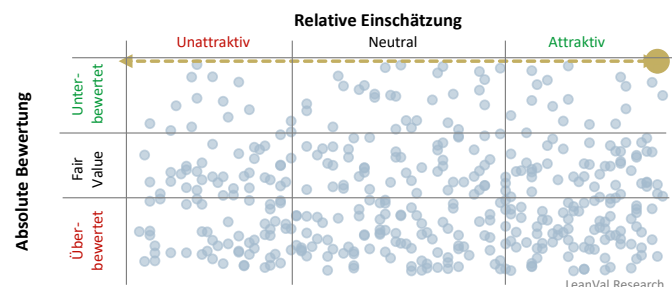
Cash Flow Statement	Dec 17	Dec 18	Dec 19	Dec 20e	Dec 21e
Net Income	443	426	618	1.350	1.716
Δ Net working capital	-68	-101	-208	-197	-129
Operating cash flow	533	513	696	1.168	1.612
Investing cash flow	-477	-379	-397	-472	-471
<b>Free cash flow</b>	<b>56</b>	<b>134</b>	<b>299</b>	<b>696</b>	<b>1.141</b>
Financing cash flow	-67	224	-422	-564	-1.172
Total cash flow	-11	358	-123	131	-31
Cash at end of period	36	379	253	384	353

Value	Wert	Sektor	Quality	Wert	Sektor	Stability	Wert	Sektor	Growth	Wert	Sektor	Momentum	Wert	Sektor
<b>Value Score</b>	<b>93</b>	<b>52</b>	<b>Quality Score</b>	<b>99</b>	<b>53</b>	<b>Stability Score</b>	<b>86</b>	<b>59</b>	<b>Growth Score</b>	<b>88</b>	<b>53</b>	<b>Momentum Score</b>	<b>38</b>	<b>68</b>
Div. Yield (Trailing)	5,88	2,0	Avg. ROIC (-3y)	17,47	7,6	Gearing (debt / equity)	0,598	0,5	Earnings growth (+2y)	17,18	17,7	Price vs. 52W	82,17	94,8
Div. Yield (T+1)	8,28	2,3	Avg. ROIC growth (-2y)	48,68	-12,6	Net debt / adj. EBIT	0,847	2,1	Growth investment factor	130,1	95,9	MAVG 50d vs. 200d	1	1,1
Adj. P/Book (T+1)	3,25	1,7	ROIC growth quality	1	-1,0	Equity / intangibles	153,8	3,1	FCF growth (+2y)	50,62	10,2	RSI 6 Monate	53,85	53,9
P/Earnings (T+1)	7,97	19,8	EBIT margin growth (-2y)	74,11	-2,5	Equity / goodwill	100	5,0	EBIT margin growth (+2y)	4,43	7,4	TR 1 Monat (%)	7,84	3,7
Free CF Yield (T+1)	9,49	3,5	EBIT margin growth quality	1	0,0				Sustainable growth rate	16,52	3,1	TR 3 Monate (%)	-0,3	15,8
Adj. EV/EBIT (T+1)	6,81	15,0	OCF growth (-2y)	32	-0,5							TR 6 Monate (%)	5,95	26,3
Adj. EV/EBITDA (T+1)	5,64	8,5	OCF growth quality	1	0,0							TR 12 Monate (%)	48	16,3
EV/FCF (T+1)	10,54	22,2												
P/Free CF (T+1)	9,49	17,6												
P/Op. CF (T+1)	6,72	8,3												

## Total Return



## LeanVal Votum im Vergleich zum Universum Aktien Europa



Anhand der absoluten Bewertung erscheint Polymetal als unterbewertet mit einem Upside von mehr als 15%. Bei der relativen Einschätzung im Vergleich zu Konkurrenten kann der Konzern in der Gesamtbetrachtung der einzelnen Scores allerdings nicht in allen Bereichen Topergebnisse erzielen. Neben dem besonders hohen Quality und Growth Scores, liegt Polymetal in der Kategorie Momentum lediglich mittleren Bereich. Für den hohen Quality Score sind vorwiegend die Kennzahlen 'ROIC growth quality' und 'OCF growth (-2y)' verantwortlich.

## Disclaimer

Hinweise zu Finanzanalysen gem. § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) i.V.m. der Finanzanalyseverordnung (FinAnV)

### Allgemeines

Die Finanzanalysen und Empfehlungen (nachfolgend „Analysen“ genannt) von der LeanVal Research GmbH werden nur zu Informationszwecken erstellt.

Weder die LeanVal Research GmbH noch ihre Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung der Analysen oder ihres Inhalts oder auf andere Weise in Zusammenhang mit diesen entstehen. Die Analysen stellen weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch bilden diese oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage eines ordnungsgemäß gebilligten Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage der Analysen. Investoren sollten sich bei ihrer Anlageentscheidung durch einen Anlageberater beraten lassen. Die Analysen können insoweit keine Beratungsfunktion übernehmen. Die in den Analysen enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Prognosen sind allein diejenigen der jeweiligen Verfasser. Sie sind datumsbezogen, nicht notwendigerweise auch Meinung der LeanVal Research GmbH und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die Analysen sind nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Finanzinstrumente auf Eigenrechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Sie sind nicht zur Verteilung an private Investoren oder Privatkunden bestimmt.

Die Analysen dürfen, sofern sie in Großbritannien vertrieben werden, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions), Erläss 1988 (in geänderter Fassung), und dürfen an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden. Weder die Analysen noch Kopien hiervon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika, nach Kanada oder nach Japan oder in ihre jeweiligen Territorien oder Besitzungen geschickt, gebracht oder verteilt werden noch dürfen sie an eine US-Person im Sinne der Bestimmungen des US Securities Act 1933 oder an Personen mit Wohnsitz in Kanada oder Japan verteilt werden. Die Verteilung der Analysen in anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz die Analysen gelangen, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkungen zu beachten, kann eine Verletzung der geltenden Wertpapiergesetze darstellen. Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung der Analysen und ihrer Inhalte im Ganzen oder Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der LeanVal Research GmbH gestattet.

### Informationsquellen

Sämtliche Analysen werden auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen („Informationen“) erstellt, die die LeanVal Research GmbH für zuverlässig hält. Die LeanVal Research GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der LeanVal Research GmbH für Schäden gleich welcher Art, und LeanVal Research GmbH haftet nicht für indirekte und/oder direkte Schäden und/oder Folgeschäden. Insbesondere übernimmt die LeanVal Research GmbH keine Haftung für in diesen Analysen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Unternehmen. Obwohl die Analysen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden. Die LeanVal Research GmbH, deren Anteilseigner, Organe und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen, die aus in den Analysen enthaltenen Informationen abgeleitet werden.

### Zusammenfassung der Bewertungsgrundlagen

Die Bewertungen, die den Anlageempfehlungen für von der LeanVal Research GmbH analysierte Aktien zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Gruppen-Vergleiche, NAV-Bewertungen und - wo möglich - ein Sum-of-the-parts-Modell.

### Aktualisierungen

Ein Anspruch der Empfänger auf Veröffentlichung von aktualisierten Analysen besteht nicht. Die LeanVal Research GmbH behält sich vor, Aktualisierungen von Analysen unangekündigt vorzunehmen.

### Erläuterung der Empfehlungssystematik

Das Ratingsystem der LeanVal Research GmbH umfasst für die absolute Bewertung die Ratings „unterbewertet“, „fair bewertet“ und „überbewertet“. Das Rating einer Aktie basiert auf der erwarteten Rendite für die kommenden sechs bis zwölf Monate. Die erwartete Rendite setzt sich aus der prognostizierten Veränderung des Aktienkurses und der voraussichtlichen Dividendenrendite zusammen.

Ratingsystem der absoluten Bewertung:	
Unterbewertet	Potenzial > + 15%
Neutral	Geringes Aufwärts- und Abwärtspotential
Überbewertet	Potenzial < - 15%

Zudem erfolgt zusätzlich eine relative Einschätzung. Hierbei werden die verschiedenen Scores der einzelnen Unternehmen in den Bereichen Value, Quality, Stability, Growth und Momentum mit den Durchschnittswerten des Gesamtmarktes verglichen. Hieraus werden die drei Ratings „unattraktiv“, „neutral“ und „attraktiv“ abgeleitet.

### Interessenkonflikte

In den Finanzanalysen sind Umstände oder Beziehungen, die Interessenkonflikte begründen können, weil sie die Unvoreingenommenheit - der Mitarbeiter der LeanVal Research GmbH, die die Analyse erstellt haben, - der LeanVal Research GmbH als für die Erstellung verantwortlichen Unternehmen oder mit ihr verbundener Unternehmen oder - der sonstigen für die LeanVal Research GmbH tätigen und an der Erstellung mitwirkenden Personen oder Unternehmen gefährden könnten, anzugeben. Offenlegungspflichtige Informationen über Interessen oder Interessenkonflikte liegen insbesondere vor, wenn

- wesentliche Beteiligungen (= Beteiligung > 5 % des Grundkapitals) zwischen den o.g. Personen oder Unternehmen und den Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, bestehen,
- o.g. Personen oder Unternehmen Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind, an einem Markt durch das Einstellen von Kauf- oder Verkaufsaufträgen betreuen (Market Making/ Designated Sponsoring),
- o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt waren, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- o.g. Personen oder Unternehmen innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden waren oder in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen erhielten, soweit von der Offenlegung dieser Informationen keine vertraulichen Geschäftsinformationen betroffen sind,
- o.g. Personen oder Unternehmen mit Emittenten, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen haben,
- o.g. Personen Vorstands- oder Aufsichtsratsmandate bei Emittenten, deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, wahrnehmen oder
- o.g. Personen oder Unternehmen sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf die Emittenten haben, die selbst oder deren Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind.

### Compliance

Die LeanVal Research GmbH hat in Umsetzung der gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen zu vermeiden. Insbesondere bestehen institutsinterne Informationsschranken, die den Zugang der Analysten zu Insiderinformationen verhindern. Die Einhaltung wird durch den Compliance-Beauftragten überwacht.

LeanVal Research GmbH  
Die Geschäftsführung  
Köln, 2020