



Naamloze Vennootschap
Zinkstraat 1, 2490 Balen (België)
Ondernemingsnummer BTW BE 0888.728.945 RPR Antwerpen, afdeling Turnhout

**Verslag van het Comité van Onafhankelijke Bestuurders
overeenkomstig artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen**

1. Inleiding

Mevrouw Carole Cable, Mevrouw Anne Fahy en Mevrouw Jane Moriarty, onafhankelijke bestuurders van de raad van bestuur van Nyrstar NV (de **“Vennootschap”**, **“Nyrstar”** of **“NNV”**) (**“Raad van Bestuur”**) (de onafhankelijke bestuurders samen, het **“Comité”**), werden verzocht om alle nodige stappen te nemen om, als voorzorgsmaatregel, aan artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen (het **“W.Venn.”**) te voldoen in verband met de voorgestelde beslissingen van de Raad van Bestuur met betrekking tot de voorwaarden en de implementatie van de schuldherstructurering van de Groep (de **“Groep”**, zijnde de Vennootschap en haar dochtervennootschappen) (de **“Herstructurering”**) krachtens een lock-up overeenkomst gesloten tussen bepaalde leden van de Groep en bepaalde kredietverstrekkers van de Groep, waaronder Trafigura Group Pte. Ltd. (samen met haar verbonden vennootschappen, **“Trafigura”**) op 14 april 2019 (de **“Lock-up Overeenkomst”**), die onder meer voorziet in:

1. een overdracht door Nyrstar van (i) al haar dochtervennootschappen, met uitzondering van NN1 (zoals hieronder gedefinieerd) (de **“Operationele Groep”**), en (ii) alle vorderingen van Nyrstar op de Operationele Groep naar NN2 NewCo Limited, een nieuw opgerichte Engelse onrechtstreekse dochtervennootschap (**“NN2”**); en
2. de daaropvolgende overdracht van de meerderheidsparticipatie in NN2 (als enige eigenaar van de onderliggende Operationele Groep) aan een nieuw opgerichte holdingvennootschap (**“Trafigura New Holdco”**) die gehouden wordt door Trafigura, ingevolge de uitgifte door NN2 van een participatie in haar kapitaal van 98% aan Trafigura New Holdco (waarbij de resterende 2% van het kapitaal van NN2 rechtstreeks aan Nyrstar zal worden uitgegeven), in het kader van alle handelingen die fundamenteel zijn voor de uitvoering van de Herstructurering, met inbegrip van (maar niet beperkt tot):
 - a. het kwijtschelden van de uitstaande EUR 115 miljoen converteerbare obligaties met vervaldag in 2022 uitgegeven door de Vennootschap (de **“Converteerbare Obligaties”**) en de bestaande EUR 500 miljoen 6,875% niet-achtergestelde obligaties met vervaldag in 2024 (de **“2024 Obligaties”**) en EUR 340 miljoen 8,5% niet-achtergestelde obligaties met vervaldag in 2019 van de Operationele Groep (de **“2019 Obligaties”** en, samen met de 2024 Obligaties, de **“Obligaties”** en waarbij elke houder van de Obligaties

een “**Obligatiehouder**” is) voor dewelke een garantie verstrekt werd door de Vennootschap, in ruil voor nieuwe schuldinstrumenten die aan deze obligatiehouders worden uitgegeven door bepaalde Trafigura entiteiten (de “**Nieuwe Trafigura Instrumenten**”);

- b. de herstructurering van bepaalde faciliteiten aangegaan door de Operationele Groep en de vrijstelling van de Vennootschap en NN1 van enige garantieverplichtingen met betrekking tot dergelijke faciliteiten;
- c. de voorziening van een EUR 160 miljoen gewaarborgde nieuw geld faciliteit van (door bepaalde deelnemende kredietverstrekkers onder de bestaande faciliteiten van de Operationele Groep) om het algemene werkkapitaal van de geherstructureerde Operationele Groep te financieren (de “**Nieuw Geld Faciliteit**”);
- d. de verbintenis van NN2 om redelijke inspanningen te leveren om ervoor te zorgen dat de verplichtingen van de Vennootschap ten aanzien van derde partijen met betrekking tot financiële, commerciële of andere verplichtingen van de huidige leden van de Operationele Groep (de “**PCGs**”) worden vrijgegeven (en een schadeloosstelling door NN2 in de mate dat zulke PCGs niet worden vrijgegeven);
- e. de schadeloosstelling door NN2 van de Vennootschap voor bepaalde specifieke verplichtingen, waaronder bepaalde verplichtingen die voortvloeien uit bepaalde historische vervreemdingen door de Groep en/of bepaalde historische sluitingen van mijnen;
- f. het verstrekken door NN2 en/of een Trafigura entiteit die een houdstervenootschap is van de Operationele Groep, van een lening met een beperkt regresrecht aan de Vennootschap om haar voorspelde gewone operationele kosten en eventuele verweerkosten die voortvloeien uit enig geschil met derden, te financieren voor een aantal jaren na de herstructurering; en
- g. minderheidsrechten ten voordele van de Vennootschap met betrekking tot haar 2% participatie in het kapitaal van NN2 (met inbegrip van een volgrecht, een volgplicht, informatierechten en een putoptie tegen een prijs gelijk aan EUR 20 miljoen (pro rata aangepast afhankelijk van haar procentueel belang in NN2 van tijd tot tijd), uit te oefenen binnen bepaalde tijdsperiodes),

(alle transacties van de Herstructurering samen, de “**Transacties**”).

De Raad van Bestuur had zulks als voorzorgsmaatregel gevraagd, aangezien zij van oordeel was dat het Belgisch recht Trafigura en haar verbonden vennootschappen niet als een verbonden vennootschap van de Vennootschap beschouwt gezien haar relatief beperkte participatie, het feit dat zij geen controle had uitgeoefend zoals gedefinieerd in het W.Venn. en de beperkingen die waren opgenomen in de Relatieovereenkomst.

Overeenkomstig dit verzoek, heeft het Comité dit verslag (het “**Verslag**”) als voorzorgsmaatregel opgesteld, overeenkomstig artikel 524, §2 W.Venn.

Het Comité heeft de Transacties, het finale ontwerp van de NNV-Trafigura Akte, het finale ontwerp van de term sheet voor de Financieringsovereenkomst, het finale ontwerp van de NNV-NN2 SPA en het finale ontwerp van de NN2 Inschrijvingsakte (telkens zoals hieronder gedefinieerd), alsook alle daarmee verband houdende documenten en analyses die haar door de Vennootschap ter beschikking zijn gesteld, in overweging genomen en bespreekt dit hieronder in detail.

De Vennootschap heeft Grant Thornton UK LLP (“**GT**”) aangesteld als onafhankelijk expert overeenkomstig artikel 524, §2 W.Venn. om te oordelen of de financiële impact van de Transacties op de Vennootschap en haar aandeelhouders het resultaat is van onderhandelingen tussen haar schuldeisers (waarbij de Vennootschap betrokken is), gezien de financiële situatie van de Vennootschap, en niet minder gunstig is dan redelijke financiële alternatieven (indien die er zijn) die beschikbaar zijn voor de Vennootschap, in overeenstemming met een *engagement letter* van 3 mei 2019 die is overeengekomen tussen GT, het Comité en de Vennootschap en die door de Vennootschap is aangegaan voor de aanvaarding van de betaling van de lonen en kosten die door de Vennootschap aan GT verschuldigd zullen zijn. GT heeft bevestigd dat het onafhankelijk is (i) ten aanzien van de Vennootschap en haar verbonden vennootschappen; (ii) ten aanzien van Trafigura (als tegenpartij bij de voorgestelde transactie); en (iii) met betrekking tot de voorgestelde Transacties. Op basis van de informatie verstrekt door GT en de Vennootschap heeft het Comité vastgesteld dat GT voldoet aan de onafhankelijkheidsvereisten van artikel 524, §2 W.Venn. Het resultaat van het werk van GT is een opiniebrieft (*Letter of Opinion*, “**LoO**”) waarin zij hun opinie over de Transacties uiteenzetten in het licht van de feiten die hun ter beschikking zijn gesteld. De LoO is als Bijlage 1 bij dit verslag gevoegd.

Bij de voorbereiding van de LoO, heeft GT, onder andere, bepaalde publiek beschikbare operationele en historische financiële informatie met betrekking tot de Vennootschap onderzocht; bepaalde interne financiële informatie en andere gegevens met betrekking tot de activiteiten en de financiële toestand van de Vennootschap onderzocht; besprekingen gevoerd met en vertrouwd op verklaringen van leden van het senior management van de Vennootschap met betrekking tot de activiteiten en financiële toestand van de Vennootschap; de financiële voorwaarden van de Transacties vergeleken met publiekelijk beschikbare financiële voorwaarden van bepaalde andere transacties waarvan GT gelooft dat deze over het algemeen relevant zijn; publiek beschikbare financiële informatie en informatie van de beurs overwogen met betrekking tot bepaalde andere bedrijven in de sectoren die volgens GT over het algemeen vergelijkbaar zijn met die van de Vennootschap; en dergelijke andere financiële studies, analyses en onderzoeken uitgevoerd en zulke andere informatie overwogen, die GT noodzakelijk of gepast vond.

De onafhankelijke bestuurders hebben de documenten met betrekking tot de Transacties verschillende keren besproken en hebben de informatie die de Vennootschap ter beschikking heeft gesteld aan het Comité onderzocht. Op 6 en 19 juni 2019 heeft GT zijn bevindingen en ontwerpadvies aan het Comité gepresenteerd tijdens een conference call met het Comité en verdere uitleg en achtergrondinformatie over het advies en zijn conclusie verstrekt. De onafhankelijke bestuurders hebben de onderliggende assumpties

in overweging genomen die gebruikt werden voor de door de onafhankelijke deskundigen opgestelde waardering, onder meer met betrekking tot de commerciële voorwaarden van de commerciële overeenkomsten van de Groep met Trafigura, waarbij rekening werd gehouden met technisch onafhankelijk deskundig advies op dit vlak. Het Comité heeft de Transacties ook besproken met de andere leden van de Raad van Bestuur en het uitvoerend management van de Vennootschap en heeft de Transacties kunnen bespreken met Alvarez & Marsal, Freshfields Bruckhaus Deringer en Morgan Stanley, die de Raad van Bestuur adviseren over onder meer de Transacties, en met Argo Law, die specifiek de onafhankelijke bestuurders adviseren over de Transacties.

Dit Verslag is gericht aan de Raad van Bestuur overeenkomstig artikel 524 W.Venn.

2. Taak van het Comité

Artikel 524, §2 jo. §5 W.Venn. vereist dat, voorafgaand aan elke beslissing of verrichting tussen (een dochtervennootschap van) een genoteerde vennootschap en een verbonden vennootschap van een genoteerde vennootschap, een comité van drie onafhankelijke bestuurders deze beslissing of verrichting beoordeelt. Dit comité wordt bijgestaan door één of meer onafhankelijke experts die door het comité worden aangesteld.

Verder moet het comité van onafhankelijke bestuurders krachtens artikel 524, §2 W.Venn.:

- (a) de aard van de beslissing of verrichting omschrijven,
- (b) het bedrijfsmatige voor- of nadeel voor de vennootschap en haar aandeelhouders beoordelen,
- (c) de vermogensrechtelijke gevolgen ervan begroten; en
- (d) adviseren of beslissing of verrichting al dan niet van aard is de vennootschap een nadeel te berokkenen dat in het licht van het beleid dat de vennootschap voert, kennelijk onrechtmatig is, of indien het comité de beslissing of verrichting niet kennelijk onrechtmatig bevindt, doch meent dat zij de vennootschap benadeelt, verduidelijkt het comité welke voordelen de beslissing of verrichting in rekening brengt ter compensatie van de vermelde nadelen.

Het comité van onafhankelijke bestuurders moet een schriftelijk gemotiveerd advies uitbrengen aan de raad van bestuur, waarin elk van de voormelde beoordelingselementen uiteengezet worden.

Het Comité heeft op verzoek van de Raad van Bestuur dit verslag opgesteld bij wijze van voorzorgsmaatregel.

3. Beschrijving van de Transacties

3.1. *Achtergrond*

Het Comité heeft onderzocht en verwijst naar de LoO, de “practice statement letter” met betrekking tot de NN2 Scheme (zoals hieronder gedefinieerd), de besprekingen tijdens de vergaderingen van de Raad van Bestuur sinds oktober 2018, de persberichten van de Vennootschap sinds november 2018 en de statutaire en geconsolideerde verslagen van de Raad van Bestuur voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2018 voor:

- (a) een overzicht van de achtergrond van het Nazicht van de Balansstructuur en de Herstructurering, met inbegrip van de financiële moeilijkheden, de moeilijke liquiditeitspositie, de operationele prestaties en de vooruitzichten van de Groep sinds oktober 2018;
- (b) een beschrijving van de Lock-up Overeenkomst, met inbegrip van de steun voor de Lock-up Overeenkomst en de werking ervan; en
- (c) een beschrijving van de onhaalbaarheid van alternatieven voor de Herstructurering, de tijdsdruk en het marktsentiment, die de potentiële opties van de Vennootschap beperkten.

3.2. EPM's

De Vennootschap heeft ook een *entity priority model* analyse uitgevoerd (de “**Vennootschap EPM**”), die de waarschijnlijke uitkomsten voor de schuldeisers analyseert in het geval dat de Groep genooddaakt is om in vereffening (insolventie) te gaan.

De Vennootschap EPM besluit dat elke groep van bestaande schuldeisers een beter financieel resultaat zal krijgen onder de voorwaarden van de Transacties dan in een insolventiescenario en dat het economisch herstel voor de houders van de Converteerbare Obligaties en de Obligaties in een insolventiescenario aanzienlijk minder zou zijn dan bij de Herstructurering.

Onder zowel de voorwaarden van de Transacties en in het Vennootschap EPM insolventiescenario van de Vennootschap, wordt voor verschillende bestaande kredietverstrekkers, die allen rang nemen vóór de aandeelhouders van de Vennootschap, geschat dat hun economisch herstel een aanzienlijke korting inhoudt ten opzichte van hun oorspronkelijke lening of nominale waarde.

De Raad van Bestuur is tot de conclusie gekomen dat, in het licht van de aanzienlijke waardeverminderingen die bestaande kredietverstrekkers die een eerder rang komen, zullen ondergaan, de aandeelhouders in een dergelijk scenario 0 euro zullen terugkrijgen voor hun participatie in de Vennootschap.

3.3. De Transacties

3.3.1. Stap 1 – Oprichting van NN1 en NN2

De Vennootschap heeft “**NN1**” opgericht als haar volledige dochtervennootschap en NN1 heeft NN2 opgericht. NN1 en NN2 zijn beide *private companies limited by shares* naar Engels recht, en zijn belastingplichtig en hebben hun respectieve centra van voornaamste belangen in het Verenigd Koninkrijk. NN1 zal uitsluitend functioneren als een houdstervenootschap voor NN2 en NN2 zal de houdstervenootschap zijn voor de activa (met inbegrip van de Operationele Groep) die aan NN2 zullen worden overgedragen krachtens stap 3(ii) hieronder.

3.3.2. *Stap 2 – Schuldvergelijking van bepaalde intra-Groep saldi*

Voorafgaand aan stap 3, zal een schuldvergelijking van verschillende intra-Groep vorderingen worden ondernomen, waarbij een vordering van EUR 270.320.145 die Nyrstar Belgium NV verschuldigd is aan de Vennootschap zal worden verrekend met een vordering van EUR 121.514.874 die de Vennootschap verschuldigd is aan Nyrstar Belgium NV (dergelijke vordering van EUR 121.514.874 is zelf het resultaat van een schuldvergelijking van intra-Groep saldi tussen de Vennootschap en Nyrstar Finance International AG (“**NFI**”), waarvan de daaruit voortvloeiende nettovordering zal worden overgedragen door NFI aan Nyrstar Belgium NV). Hierdoor zal er een uitstaande vordering met een nominale waarde van EUR 148.805.271 blijven openstaan verschuldigd door Nyrstar Belgium NV aan de Vennootschap (de “**EUR 148M Vordering**”). Bij voltooiing van de overdracht van deze vordering aan NN2 in stap 5 hieronder, zal NN2 recht hebben om de EUR 148M Vordering te ontvangen. Van zodra dit na de voltooiing van stap 5 praktisch mogelijk is, zal NN2 haar recht op de EUR 148M Vordering om niet inbrengen in Nyrstar Sales and Marketing AG (“**NSM**”).

3.3.3. *Stap 3(i) – Aangaan van de NNV-Trafigura Akte en het voorzien van financiering voor de Vennootschap na Herstructurering*

Tegelijkertijd met het sluiten door de Vennootschap van een overeenkomst voor de overdracht van haar activa aan NN2 (zoals beschreven in stap 3(ii) hieronder), zullen de Vennootschap, Trafigura en Trafigura New HoldCo een overeenkomst aangaan (de “**NNV-Trafigura Akte**”), op grond waarvan Trafigura (onder andere), eens het de uiteindelijke meerderheidsaandeelhouder van NN2 wordt (in overeenstemming met stap 5 hieronder): (i) ervoor zorgt dat de Vennootschap een 2% participatie in NN2 aanhoudt; (ii) zij of Trafigura New HoldCo bepaalde minderheidsrechten zal toekennen aan de Vennootschap met betrekking tot haar 2% participatie in NN2, met inbegrip van bepaalde informatierechten, volgrechten en - plichten en een putoptie met betrekking tot haar gehele 2% participatie in NN2 voor een prijs gelijk aan EUR 20 miljoen (pro rata aangepast afhankelijk van haar belang in NN2 van tijd tot tijd); en (iii) ervoor zorgt dat financiële steun, in de vorm van een toegezegde faciliteit tot een totaal bedrag van EUR 13,5 miljoen, aan de Vennootschap wordt verschaft op basis van een beperkt regresrecht voor een periode van 5 jaar vanaf de Effectieve Datum van de Herstructurering door Trafigura die ervoor zal zorgen dat dergelijke overeengekomen financiële steun wordt verleend door NN2 of een dochtervennootschap van Trafigura die een houdstervenootschap van de Operationele Groep is, om de verplichtingen van de Vennootschap in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en de verweerkosten van de Vennootschap die voortvloeien uit eventuele geschillen met derden en/of NN1 (voor zover van toepassing) te financieren (de “**Financieringsovereenkomst**”). Onder de Financieringsovereenkomst wordt een totaalbedrag van maximaal EUR 13,5 miljoen in twee tranches opgesplitst, die moeten worden gebruikt voor de voorspelde gewone operationele kosten van de Vennootschap (EUR 8,5 miljoen) en verweerkosten (EUR 5 miljoen) (voor zover van toepassing). Op basis van de verwachte kosten van de Vennootschap na de Herstructurering, verwacht het management redelijkerwijs dat het bedrag van de Financieringsovereenkomst voldoende is om haar in staat te stellen te voldoen aan de verplichtingen die zij in het kader van de normale bedrijfsvoering zullen worden aangegaan voor een periode van 5 jaar vanaf de Effectieve Datum van de Herstructurering. Voor de opnames onder de operationele kosten

tranche van de Financieringsovereenkomst zal een bedrag worden opgelegd van EUR 3,7 miljoen voor het eerste jaar volgend op de Effectieve Datum van de Herstructurering en daarna zal een jaarlijks bedrag van EUR 1,2 miljoen (waarbij elk ongebruikt saldo in een bepaald jaar overgezet wordt naar het daarop volgende jaar). De NNV-Trafigura Akte voorziet ook in de beëindiging van de Relatie-Overeenkomst (*Relationship Agreement*) tussen de Vennootschap en Trafigura Group Pte Ltd, dd. 9 november 2015, en voorziet dat elke overeenkomst aangegaan tussen de Vennootschap en Trafigura aangegaan zal worden onder voorwaarden die *arm's length* zijn.

3.3.4. Stap 3(ii) – Het aangaan van een overeenkomst voor de overdracht door de Vennootschap van de Operationele Groep aan NN2

Volgend op de voltooiing van stap 1 en 2 en tegelijkertijd met stap 3(i) hierboven, zullen de Vennootschap en NN2 een koop-verkoopovereenkomst (de “**NNV-NN2 SPA**”) aangaan, die een zeer beperkte reeks waarborgen van de Vennootschap zal bevatten. De NNV-NN2 SPA zal onder andere voorzien dat:

- a) zoals vereist door de voorwaarden van de Overbruggingsfinancieringsfaciliteit en de Lock-up Overeenkomst, de Vennootschap de meeste van haar activa aan NN2 overdraagt, hieronder uitgezonderd haar aandelen in NN1 en liquide middelen door haar gehouden ten tijde van de overdracht, die verwacht worden voldoende te zijn om de Vennootschap in staat te stellen haar normale operationele kosten te dekken voordat de Financieringsovereenkomst beschikbaar wordt (zoals hierboven beschreven). De overdracht zal plaatsvinden aan een nominaal bedrag van EUR 1 (de “**Koopprijs**”), rekening houdend met de reële marktwaarde (*fair market value* of “**FMV**”) van de overgedragen activa (zoals aangepast door verplichtingen binnen de Operationele Groep) (de “**Overdracht van NNV Activa**”). De FMV is bepaald op basis van de D&P-waardering, zoals hieronder gedefinieerd en nader uitgewerkt. De activa die worden overgedragen in het kader van de Overdracht van NNV Activa betreffen onder andere de aandelen die de Vennootschap in Nyrstar Netherlands (Holdings) B.V. aanhoudt (“**NNH**” of de “**Emittent**”), alle minderheidsparticipaties in andere entiteiten van de Groep die gehouden worden door de Vennootschap, en alle inter-Groepsvorderingen op andere entiteiten van de Groep ten gunste van de Vennootschap;
- b) NN2 commercieel redelijke inspanningen zal leveren om een kwijtschelding van de verplichtingen van de Vennootschap onder de Converteerbare Obligaties te bewerkstelligen, waarbij NN2 alle commercieel redelijke stappen zal nemen om toe te treden als medeschuldenaar/emittent van de Obligaties en de Converteerbare Obligaties en om een *scheme of arrangement* naar Engels recht voor te stellen overeenkomstig Deel 26 van de Engelse *Companies Act 2006* met betrekking tot de schulden van de Groep onder de Obligaties en de Converteerbare Obligaties (de “**NN2 Scheme**”), op grond waarvan de houders van de Obligaties en de Converteerbare Obligaties hun vorderingen daaronder zullen kwijtschelden in ruil voor de Nieuwe Trafigura Instrumenten (zoals gedefinieerd in Stap 3(iii) hieronder);
- c) NN2 (i) redelijke inspanningen zal leveren om ervoor te zorgen dat de Vennootschap kwijtschelding krijgt van enige verplichtingen die het verschuldigd is aan derde partijen onder de PCGs; (ii) in afwachting van de vrijgave van een

dergelijke PCG, de Vennootschap schadeloos te stellen voor enige en elke verplichting onder dergelijke PCG als gevolg van het nalaten door het betreffende lid van de Operationele Groep om al haar verplichtingen volledig na te leven; en (iii) in de mate dat dit niet gedekt wordt door de kwijtschelding en/of schadeloosstelling van de PCGs zoals hierboven vermeld, om de Vennootschap schadeloos te stellen voor enige en elke verplichting, kost en uitgave opgelopen in verband met bepaalde andere specifieke verplichtingen van de Vennootschap, met inbegrip van bepaalde verplichtingen die voortvloeien uit bepaalde historische vervreemdingen door de Groep en/of uit bepaalde historische sluitingen van mijnen; en

- d) NN2 zal ervoor zorgen dat, na de voltooiing van de Overdracht van NNV Activa, voormalige dochtervennootschappen van de Vennootschap geen betaling van de Vennootschap zullen eisen, behalve (i) onder de Financieringsovereenkomst (ii) indien anders overeengekomen na de Effectieve Datum van de Herstructurering; of (iii) in de mate dat de Vennootschap over voldoende middelen beschikt (met uitzondering van dividenden of verkoopopbrengsten uit hoofde van de rechtstreekse participatie van 2% van de Vennootschap in NN2).

De onder a) bedoelde Koopprijs zal blijven uitstaan als direct opvraagbare intragroepsvordering, verschuldigd door NN2 aan de Vennootschap voor een bedrag gelijk aan de Koopprijs (de **“NN2-NNV Schuld”**).

Bij de toetreding van NN2 als medeschuldenaar van de Converteerbare Obligaties, zullen de Vennootschap en NN2 overeenkomen, onder de voorwaarden van de NNV-NN2 SPA, dat indien NN2 de Converteerbare Obligaties terugbetaalt of de kwijtschelding van de Converteerbare Obligaties verkrijgt - zoals voorzien in stap 6 hieronder - de NN2-NNV Schuld wordt opgeheven door de uitgifte door NN2 van nieuwe aandelen aan de Vennootschap (gelijk aan 2% van het aandelenkapitaal van NN2) in ruil voor de inbreng van de Vennootschap van de NN2-NNV Schuld.

Aan de voltooiing van deze stap 3(ii) wordt de voorwaarde verbonden dat de Vennootschap de noodzakelijke wettelijke goedkeuring van de Australische *Foreign Investment Review Board* ontvangt, overeenkomstig de Australische *Foreign Acquisitions and Takeovers Act 1975*, met betrekking tot een eigendomsoverdracht van de Australische dochtervennootschappen van de Groep (**“FIRB Goedkeuring”**). De Raad van Bestuur verwacht dat de FIRB Goedkeuring midden-eind juni 2019 (d.w.z. pas na de start van de NN2 Scheme (zie verder bij stap 5 hieronder)) verkregen zal worden.

3.3.5. *Stap 3(iii) - Het aangaan van een overeenkomst voor de uitgifte van aandelen in NN2 waardoor Trafigura New Holdco een meerderheidsparticipatie (98%) in NN2 krijgt en de Operationele Groep op de Effectieve Datum van de Herstructurering*

Tegelijkertijd met de stappen 3(i) en 3(ii) hierboven zullen Trafigura, Trafigura New Holdco en NN2 een overeenkomst aangaan (die van kracht wordt op de Effectieve Datum van de Herstructurering), waarvan de voorwaarden afhankelijk zullen zijn aan het van kracht worden van de NN2 Scheme (de **“NN2 Inschrijvingsovereenkomst”**), waarbij zal worden overeengekomen dat:

- a) NN2 49 B aandelen zal uitgeven aan Trafigura New Holdco zodat Trafigura New Holdco 98% van het totaal aantal gewone aandelen uitgegeven door NN2 krijgt na zulke uitgifte, zodat Trafigura New Holdco de nieuwe rechtstreekse moedervernootschap van NN2 wordt, waarbij de Vennootschap tegelijkertijd 1 B aandeel krijgt (dat 2% van het totale aantal gewone aandelen uitgegeven door NN2 is na dergelijke uitgifte).
- b) Als vergoeding voor de uitgifte van aandelen zoals beschreven in paragraaf (a) hierboven, zal Trafigura en Trafigura New HoldCo uitgeven of zorgen voor (zoals gepast):
 - i. de uitgifte van de volgende nieuwe schuldinstrumenten rechtstreeks aan de houders van de Obligaties en de houders van de Converteerbare Obligaties, of aan een trustee, op een pro rata basis (berekend met betrekking tot de opgelopen rente en de verschuldigde hoofdsom per 15 maart 2019):
 - a. niet door zekerheden gedekte en niet-gegarandeerde EUR 262,5 miljoen 7,5% eeuwigdurende herinstelbare achtergestelde effecten met renteverhoging (*Perpetual Resettable Step-up Subordinated Securities*), uit te geven door Trafigura Group Pte Ltd (de “**Trafigura Moedervernootschap**”), zonder vaste vervaldatum, met een verhoging van de marge van 300 basispunten, van toepassing na 5 jaar, en andere voorwaarden en bepalingen die gebaseerd zijn op de bestaande eeuwigdurende effecten van de Trafigura Moedervernootschap, uitgegeven onder de voorwaarden en bepalingen van een aanbiedingsmemorandum van 15 maart 2017;
 - b. niet door zekerheden gedekte EUR 80,6 miljoen (USD equivalent) 5,20% obligaties met vervaldag in maart 2023, uit te geven door Trafigura Funding S.A. in het kader van een bestaand EUR 3 miljard programma voor obligaties op middellange termijn (*Euro Medium Term Note Programma*) (en geconsolideerd met bestaande USD 400 miljoen obligaties, uitgegeven op 19 maart 2018), gegarandeerd door de Trafigura Moedervernootschap, Trafigura Trading LLC en Trafigura (de “**Trafigura Garantieverstrekkers**”); en
 - c. een niet door zekerheden gedekt EUR 225 miljoen (USD equivalent) 7 jaar *zero-coupon* instrument gelinkt aan grondstoffenprijzen (*Guaranteed Zero Coupon Commodity Price Linked instrument*), uit te geven door een nieuwe onrechtstreekse dochtervernootschap van Trafigura (die een nieuwe onrechtstreekse moedervernootschap van NN2 zal zijn) en gewaarborgd door de Trafigura Garantieverstrekkers. Dit instrument zal terugbetaalbaar zijn op de vervaldag of eerder, afhankelijk van de prijs van zink, berekend op kwartaalbasis aan de hand van: 5% van 250.000 ton, vermenigvuldigd met de overschrijding van de gemiddelde zinkprijs in dat kwartaal boven 2.500 USD/ton tot een maximum van 2.900 USD/ton plus 10% van 250.000 ton, vermenigvuldigd met de overschrijding van de gemiddelde zinkprijs in het kwartaal boven 2.900 USD/ton; en

- ii. een garantie voor dergelijke instrumenten door de relevante leden van de Trafigura Groep.

De nieuwe obligatie-instrumenten in (i), (ii) en (iii) zullen samen de “**Nieuwe Trafigura Instrumenten**” zijn. De totale hoofdsom van de Nieuwe Trafigura Instrumenten zal EUR 568,1 miljoen bedragen.

3.3.6. *Stap 4 – Toetreding van NN1 als garantieverstrekker van de Obligaties en bepaalde andere faciliteiten en door NN2 als respectieve medeschuldenaar / mede-emittent van de Converteerbare Obligaties en de Obligaties*

NN1 zal alle noodzakelijke documenten ondertekenen om toe te treden tot de Overbruggingsfinancieringsfaciliteit als een garantieverstrekker (zoals voorzien in de voorwaarden van de Overbruggingsfinancieringsfaciliteit). Als gevolg daarvan, en tegelijkertijd, zal NN1 alle nodige documenten tekenen om toe te treden als garantieverstrekker van de Obligaties, de Converteerbare Obligaties, en de vooruitbetalingsfaciliteiten voorzien door Hydra en GS, respectievelijk. NN1 zal van deze garanties worden ontheven op de Effectieve Datum van de Herstructurering. Overeenkomstig de voorwaarden van de Overbruggingsfinancieringsfaciliteit, zal NN1 ook een pand verstrekken onder de Overbruggingsfinancieringsfaciliteit over haar aandelen in NN2. Het verstrekken van deze zekerheid zal toegelaten zijn als resultaat van de wijzigingen aan de Obligaties verkregen overeenkomstig de Initiële Goedkeuringsprocedure.

3.3.7. *Stap 5 – Voltooiing van de overdracht van de Operationele Groep door de Vennootschap naar NN2 in het kader van de NNV-NN2 SPA*

Zodra de Vennootschap de FIRB Goedkeuring heeft ontvangen voor de overdracht van haar activa aan NN2 overeenkomstig de NNV-NN2 SPA (zoals beschreven in Stap 3(ii) hierboven), zullen de Vennootschap en NN2 alle stappen zetten die nodig zijn om de overdracht van activa onder de NNV-NN2 SPA te voltooien binnen 3 werkdagen (of enige andere datum die de partijen overeenkomen).

3.3.8. *Stap 6 – NN2 Scheme met betrekking tot de Obligaties en Converteerbare Obligaties*

Zodra dit praktisch mogelijk is na haar toetreding tot de Obligaties en de Converteerbare Obligaties, zal NN2, respectievelijk als mede-emittent en medeschuldenaar daaronder, de NN2 Scheme voorstellen aan de houders van de Obligaties en de houders van de Converteerbare Obligaties.

Dit vereist dat NN2 alle gekende houders van de Obligaties en houders van de Converteerbare Obligaties nadere gegevens verstrekt over de voorgestelde NN2 Scheme (en over de voorwaarden en de uitkomst van de ruimere Herstructurering) en een verzoek indient bij de Engelse rechtbank om een vergadering van schuldeisers bijeen te roepen om te stemmen over de NN2 Scheme.

Houders van de Obligaties en houders van de Converteerbare Obligaties zullen worden gevraagd om in een vergadering van schuldeisers te stemmen voor de volgende voorstellen om de NN2 Scheme goed te keuren:

- a) de volledige kwijtschelding en annulering van de Converteerbare Obligaties (resultierend in de kwijtschelding van NN2 en de Vennootschap als medeschuldenaren van hun primaire verplichtingen, en de garantieverstrekken van hun secundaire verplichtingen, daaronder);
- b) de kwijtschelding van NN2 van al haar verplichtingen als mede-emittent van de Obligaties;
- c) na de kwijtschelding onder b), de overdracht van 100% van de Obligaties naar NN2; en
- d) in ruil voor bovenstaande subparagrafen (a), (b) en (c) stemt NN2 ermee in om te zorgen voor de uitgifte van de Nieuwe Trafigura Instrumenten door de relevante Trafigura entiteiten aan de houders van de Obligaties en de houders van de Converteerbare Obligaties door de relevante Trafigura entiteiten op een pro rata basis (berekend op de hoofdsom en de opgelopen interesten die verschuldigd waren op 15 maart 2019) (in overeenstemming met stap 3(iii) hierboven); en
- e) volgend op hetgeen hierboven is bepaald, zullen bepaalde andere kwijtscheldingen plaatsvinden onder de *scheme*, waaronder de kwijtschelding van alle vorderingen die *scheme* schuldeisers kunnen hebben tegen de Groep onder of in verband met de documentatie betreffende de Obligaties en de Converteerbare Obligaties en bepaalde kwijtscheldingen zoals hieronder beschreven.

NN2 heeft ermee ingestemd om alle noodzakelijke stappen ondernemen om erkenning te verkrijgen van de NN2 Scheme onder *chapter 15* van de *US Bankruptcy Code* ("**Chapter 15 Erkenning**"), die naar verwachting zal worden verkregen na goedkeuring van de NN2 Scheme door de Engelse rechtbank. In dergelijke omstandigheden is de inwerkingtreding van de Herstructurering afhankelijk van de toekenning van een dergelijke Chapter 15 Erkenning (hetgeen gebruikelijk is), hoewel van zulke voorwaarde afstand kan worden gedaan.

3.3.9. *Stap 7 – Herstructurering van andere Groepsschulden*

De herstructurering van de overige financiële verplichtingen van de Groep zal afhankelijk zijn van, en gelijktijdig van kracht worden met, stap 6 hierboven op de Effectieve Datum van de Herstructurering, zoals uiteengezet hieronder en in het persbericht van de Vennootschap van 15 april 2019.

Naast de hierboven uiteengezette voorwaarden van de Herstructurering, zullen alle partijen bij de Herstructurering, voor de Effectieve Datum van de Herstructurering, een kwijtingsakte hebben ondertekend (de "**Global Deed of Release**"), die van kracht zal worden op de Effectieve Datum van de Herstructurering. Krachtens de Global Deed of Release, zal elke partij onherroepelijk en onvoorwaardelijk, in de ruimst mogelijke mate zoals toegestaan onder de toepasselijke wetgeving, afstand doen van alle vorderingen die

zij of één van haar verbonden vennootschappen, adviseurs, beheerders of investeringsbanken nu of in de toekomst hebben tegen een andere partij, hun verbonden vennootschappen, beheerders of investeringsbanken en al hun respectieve huidige of vroegere kaderleden, bestuurders, werknemers, agenten, vertegenwoordigers en adviseurs (allen tezamen, de “**Aangewezen Personen**”) hoe deze ook zouden ontstaan, in verband met, omwille van of als rechtstreeks of onrechtstreeks gevolg van (i) de deelname van een Aangewezen Persoon aan de Herstructurering voor de Effectieve Datum van de Herstructurering; en (ii) handelingen of nalatigheden voorafgaand aan de Effectieve Datum van de Herstructurering met betrekking tot enig lid van de Groep of het management of de bedrijfsvoering van de Groep van een Aangewezen Persoon. Zoals gebruikelijk is deze vrijgave niet van toepassing op vorderingen die voortvloeien uit een schending van een Herstructureringsdocument (zoals gedefinieerd in de Lock-up Overeenkomst) dat na de Effectieve Datum van de Herstructurering blijft bestaan, noch op vorderingen die ontstaan als gevolg van, in verband met of met betrekking tot fraude, moedwillige schending, grove nalatigheid of oneerlijkheid van een Aangewezen Persoon.

3.3.10. Stap 8 – Kapitalisatie van de Obligaties

Zodra dit na de Effectieve Datum van de Herstructurering praktisch mogelijk is, zullen NN2 (als houder, na de NN2 Scheme, van de Obligaties) en de Emittent de Obligaties in aandelenkapitaal omzetten, door het aangaan van een overeenkomst onder Engels recht die zal voorzien in het volgende:

- a) de Obligaties (die in dit stadium volledig in handen zullen zijn van NN2) zullen onmiddellijk volledig terug te betalen zijn voor een bedrag van EUR 840 miljoen;
- b) NN2 zal tegen nominale waarde inschrijven op EUR 840 miljoen bijkomende aandelen in de Emittent, waarbij de inschrijvingsprijs van EUR 840 miljoen onmiddellijk opeisbaar en betaalbaar is;
- c) de twee onder a) en b) genoemde betalingsverplichtingen worden met elkaar verrekend (zonder contante mutaties); en
- d) alle garanties onder de Obligaties worden automatisch vrijgegeven.

3.4. Alternatieve opties die door de Vennootschap worden overwogen

De Vennootschap heeft in haar persbericht van 15 april 2019 bekendgemaakt dat de Raad van Bestuur alle beschikbare alternatieven voor de voorgestelde Herstructurering heeft overwogen, maar heeft geconcludeerd dat al deze beschikbare alternatieven geen levensvatbare opties zijn omdat ze de toekomst van de Groep en haar belanghebbenden ernstig in gevaar zouden brengen.

3.4.1. M&A / Verkoop van activa

Tijdens de vergadering van de Raad van Bestuur van 9 april 2019 heeft de Raad van Bestuur Morgan Stanley verzocht om een samenvatting te geven van de context van de Herstructurering, die een beoordeling omvatte van opties die geloofwaardige alternatieven vormden voor de voorgestelde Herstructurering en die door de Raad van Bestuur

gedurende het proces zijn onderzocht. De Raad van Bestuur heeft regelmatig opties om de Groep en/of haar activa als *going concern* te vervreemden, onderzocht, maar de Raad van Bestuur heeft dergelijke opties niet als een levensvatbare financieringsoplossing beschouwd omdat:

- het aantal potentiële kopers voor de verkoop van de hele Groep als een *going concern* werd beoordeeld en geadviseerd om zeer gering te zijn en de Vennootschap had geen enkele aanwijzingen van interesse voor een dergelijke verkoop ontvangen, noch hadden de besprekingen met de schuldeisers geleid tot enig voorstel om de verkoop van de Groep mogelijk te maken;
- enige verkoop van de Groep die waarde zou opleveren voor de aandeelhouders zou aan een waardering van de onderneming (*enterprise valuation*) van meer dan ongeveer EUR 2 miljard moeten zijn geweest, wat volgens de Raad van Bestuur of haar financiële adviseurs geen geloofwaardige basis zou zijn geweest voor de Vennootschap om een bod op de Groep te solliciteren; en
- een M&A proces zou de onmiddellijke liquiditeitsbehoeften van de Groep niet hebben verlicht en de liquiditeitsproblemen van de Groep maakten het onwaarschijnlijk dat de Groep voldoende tijd zou hebben om een verkoopproces uit te voeren.

In deze context overwoog de Raad van Bestuur om een aanbod van derden te zoeken voor de activiteiten van de Groep. De Raad van Bestuur was echter van mening dat de realiteit van de situatie van de Groep en de ernst van de financiële positie van de Groep de mogelijkheid van M&A opportuniteiten als alternatief voor de voorgestelde Herstructurering op deze basis *de facto* uitsloot. Bovendien waren de Raad van Bestuur en haar adviseurs van mening dat het starten van een M&A proces, zonder redelijke verwachting van succes, zou kunnen leiden tot meer schade voor de Groep, gezien haar liquiditeitsproblemen. In het licht van deze overwegingen concludeerde de Raad van Bestuur dat een M&A/verkoop van activa geen haalbaar middel zou zijn om de problemen met betrekking tot de kapitaalstructuur van de Vennootschap aan te pakken.

3.4.2. *Verhoging van het eigen vermogen*

De Raad van Bestuur, na raadpleging van haar adviseurs, in het bijzonder Morgan Stanley, achtte een kapitaalverhoging geen levensvatbare financieringsoplossing omdat: (i) de financieringsbehoeften van ten minste EUR 450 miljoen in het kader van het Geactualiseerde Bedrijfsplan van de Groep, naast de USD 650 miljoen Trafigura Faciliteit, een kapitaalvereiste impliceren van ten minste EUR 1,1 miljard; (ii) de huidige marktkapitalisatie van de Vennootschap ruim onder de EUR 75 miljoen was en zich op een vergelijkbaar niveau bevond sinds het begin van het nazicht van de balansstructuur (en op de datum van dit Verslag nog lager is); (iii) de tijdsimplicaties om een kapitaalverhoging door te voeren niet zou hebben voorzien in de liquiditeitsbehoeften van de Vennootschap; en (iv) verhoogde leverage niveaus binnen de Vennootschap de kapitaalsverhoging op basis van de bestaande balans niet ondersteund zou hebben.

3.4.3. Chapter 11

De belangrijkste financiële stakeholders waren zich ten volle bewust van de liquiditeitsproblemen en hoewel er besprekingen werden gevoerd over de mogelijkheid van financiering in het kader van een Chapter 11 procedure in de Verenigde Staten, werden er geen geloofwaardige voorstellen gedaan om de Groep als *going concern* bijkomende schuldfinanciering te verschaffen. Leden van de ad-hoc groep van houders van de Obligaties en Converteerbare Obligaties (de “**Ad Hoc Groep**”) en het coördinatiecomité van de bancaire kredietverstrekkers van de Groep in het kader van de SCTF en bepaalde ongedekte bilaterale vooruitbetalings- en werkkapitaalfaciliteiten van de groep (het “**Bank Coördinatiecomité**”) beschouwden de Herstructurering als de enige herkapitalisatieregeling van de Groep die deze schuldeisers (in principe) bereid waren te steunen.

Er zijn aanzienlijke tijd en financiële middelen besteed om na te gaan of de opstart van een Chapter 11 procedure in de Verenigde Staten een levensvatbaar alternatief was voor de voorgestelde Herstructurering, maar de conclusie was dat de Amerikaanse Chapter 11 route moest worden vermeden vanwege de omvang van de vereiste DIP (*debtor-in-possession*) financiering (ca. EUR 1,1 miljard) en de jurisdictieproblemen die voortvloeiden uit de huidige operationele locaties van de Groep.

Op 11 maart 2019 besprak de Raad van Bestuur opnieuw de mate waarin DIP (*debtor-in-possession*) financiering ter ondersteuning van een Amerikaanse Chapter 11 haalbaar was. Er werd benadrukt dat Trafigura of de Ad Hoc Group, als bestaande stakeholders van de Groep, de meest waarschijnlijke verstrekkers van DIP financiering zouden zijn. Op 11 maart 2019 heeft de Raad van Bestuur besloten om een DIP financieringsvoorstel van de Ad Hoc Group van 10 maart 2019 verder uit te werken. Tijdens de vergadering van de Raad van Bestuur van 12 maart 2019 werd vastgesteld dat Trafigura DIP financiering kon verstrekken aan de Amerikaanse entiteiten van de Groep, maar niet voor een totaaloplossing kon zorgen voor de financiële positie van de Groep, en dat enige antwoorden op de nog uitstaande vragen over het DIP-financieringsvoorstel van de Ad Hoc Group, ondanks opvolging door het Management, niet werden ontvangen.

3.4.4. Lokale insolventieprocedures

Lokale insolventieprocedures werden door Morgan Stanley en de Raad van Bestuur, onder meer op basis van de hierboven besproken Vennootschap EPM bevindingen en uitgebreid overleg met haar adviseurs (in het bijzonder Morgan Stanley), beschouwd als de meest waardedestructieve uitkomst voor de financiële stakeholders van de Vennootschap. Op 20 februari 2019 beschouwde de Raad van Bestuur lokale insolventieprocedures als de minst waardebehoudende optie, die, indien mogelijk, in het belang van de Vennootschap moest worden vermeden. Deze beoordeling door Morgan Stanley en de Raad van Bestuur was voornamelijk gebaseerd op het bovengenoemde advies, met inachtneming van de volgende punten:

- a) lokale procedures zouden grotendeels ongecoördineerd zijn met verschillende insolventieprocedures en ambtsdragers in elk rechtsgebied;

- b) kredietverstrekkers in het kader van de gewaarborgde schuldfaciliteiten van de Groep konden trachten hun zekerheidsrechten uit te winnen, wat kon leiden tot waardevernietiging en het uiteenvallen van de Groep;
- c) de stopzetting van de activiteiten op de sites zou aanleiding kunnen geven tot de verwezenlijking van belangrijke permanente sluitings- en milieuverplichtingen (de waarde van de Groep is momenteel gebaseerd op de veronderstelling dat de smeltactiva voor een onbepaalde duur operationeel zullen zijn). De Groep treft momenteel voorzieningen voor milieuverplichtingen voor al haar vestigingen. Op basis van de geldende contante wisselkoersen op 8 mei 2019, houdt de Groep momenteel EUR 171,3 miljoen aan voorzieningen op haar balans aan voor milieuverplichtingen; en
- d) er zou waarschijnlijk een aanzienlijk verlies aan werkgelegenheid en impact op de lokale gemeenschappen zijn, waar de Vennootschap een belangrijke werkgever is en deel uitmaakt van de lokale economieën.

De Raad van Bestuur heeft zich voorbereid op de mogelijkheid van lokale insolventieprocedures sinds februari 2019 en in maart 2019. Dit hield een evaluatie in door de juridische adviseurs van de Vennootschap in verschillende rechtsgebieden, in samenwerking met de professionele adviseurs Alvarez & Marsal, om de meest waarschijnlijke en geschikte lokale insolventieprocedures te identificeren die nodig zouden zijn in het geval dat een herstructureringsoplossing voor de gehele Groep niet haalbaar zou blijken. In samenwerking met de Raad van Bestuur hebben de juridische adviseurs van de Vennootschap advies gegeven over de opties die de Vennootschap in dit opzicht had, en hebben zij ontwerp aanvraagdocumentatie opgesteld voor individuele lokale insolventieprocedures, die kon worden gebruikt indien de nood hieraan zich zou materialiseren. Alvarez & Marsal heeft samen met het Management bepaald welke operationele stappen konden worden genomen om ervoor te zorgen dat de opschorting of stopzetting van activiteiten voorafgaand aan en/of tijdens een lokale insolventieprocedure zo veilig en ordelijk mogelijk kon verlopen, waarbij ook werd getracht om de maximale waarde voor de schuldeisers van de Groep in stand te houden. De operationele maatregelen die werden genomen om de Groep voor te bereiden op mogelijke lokale faillissementsaanvragen, omvatten de annulering van het centrale automatische “cash pooling” mechanisme van de Groep, hetgeen ervoor zorgde dat de entiteiten van de Groep op elke operationele locatie beperkte middelen zouden hebben. Dit zou ervoor zorgen dat elke lokale mijnbouw-, smelt- of oven activa, in het geval van een dreigend of verwacht vastlopen van de besprekingen over de Herstructurering, voor ten minste een korte periode in “zorg en onderhoud” kon worden geplaatst. Dit zou een ordelijke stopzetting van de activiteiten op die site (in de mate en voor de duur die nodig zou zijn) vergemakkelijken, met het oog op de mogelijke verkoop van de site / activa in het kader van een insolventieprocedure, aangezien “zorg en onderhoud” het mogelijk zou maken dat deze activa binnen een relatief korte tijd weer operationeel zouden kunnen worden.

3.4.5. *Conclusies van de Raad van Bestuur over de beschikbare alternatieve opties*

De Raad van Bestuur concludeerde dat de herstructureringsopties waarover de Groep realistischerwijze beschikte, beperkt waren tot één enkel voorstel. Bovendien werd vastgesteld dat de Ad Hoc Group en het Bank Coördinatiecomité, die toegang hadden tot

alle relevante informatie, het erover eens waren dat de voorgestelde Herstructurering de voorkeur had, ondanks het feit dat de voorgestelde Herstructurering verliezen op een aanzienlijk deel van de investeringen van deze schuldeisers met zich mee zou brengen en tot gevolg zou hebben dat Trafigura de substantiële eigendom van de Operationele Groep zou verwerven.

De Raad van Bestuur concludeerde ook dat (in tegenstelling tot sommige andere herstructurerings van ondernemingen) geen van de aandeelhouders van de Vennootschap op enig moment een alternatief voor de Herstructurering had voorgesteld. Dit ondanks het feit dat de Groep in oktober 2018 is begonnen met het nazicht van haar balansstructuur en op 15 maart 2019 de verwachte aanzienlijke verwatering van de aandeelhouders heeft aangekondigd. De Raad van Bestuur heeft bevestigd dat zij niet op de hoogte was van enig voorstel tot herstructurering van enige aandeelhouder, anders dan Trafigura. De Raad van Bestuur concludeerde daarom dat het redelijk zou zijn als de Raad van Bestuur zou beschouwen dat de Groep een binaire keuze had tussen de voorgestelde Herstructurering en meerdere lokale insolventieprocedures.

3.5. Een vergelijking tussen het verwachte resultaat voor financiële schuldeisers onder de huidige voorwaarden van de Herstructurering en het verwachte resultaat in een insolventiescenario

Een vergelijking van het verwacht resultaat voor de huidige schuldeisers van de Groep in het kader van de Herstructurering met het resultaat zoals geschat door de Vennootschap in een liquidatiescenario in de Vennootschap EPM, wordt hieronder uiteengezet:

Table of Outcomes						
€'m	Insolvency Scenario			Restructuring Transaction		
	Low		High	Low		High
SCTF	38%	-	61%	85%	-	100%
USD 650M Trafigura Facility	40%	-	100%		100%	
Unsecured Working Capital Facilities	10%	-	31%	35%	-	47.5%
Notes and Convertible Bonds	7%	-	26%		61%	
Australian Security Perpetuals	24%	-	78%		100%	
Prepayment Facilities	2%	-	7%	35%	-	47.5%
Guarantees	1%	-	5%		100%	
Total	22%	-	51%	75%	-	80%

Samengevat houdt de analyse van de Vennootschap EPM in dat elke groep van bestaande schuldeisers onder de voorwaarden van de Herstructurering een hoger economisch herstel kent dan in een insolventiescenario.

Zowel onder de voorwaarden van de Herstructurering als in het insolventiescenario van de Vennootschap EPM wordt het economisch herstel van de verschillende bestaande schuldenaars, die allen rang nemen vóór de aandeelhouders van de Vennootschap, verwacht een aanzienlijke korting in te houden ten opzichte van hun oorspronkelijke lening of nominale waarde.

4. Advies van de onafhankelijke expert

De LoO aangehecht in Bijlage 1 bevat de volgende conclusie:

“Op basis van en onderworpen aan het voorgaande, zijn wij van mening, op de datum van dit verslag, dat de financiële impact van de Transacties op de Vennootschap en haar aandeelhouders het resultaat is van onderhandelingen tussen haar schuldeisers (waarbij de Vennootschap betrokken is), gezien de financiële situatie van de Vennootschap, en niet minder gunstig is dan redelijke financiële alternatieven (indien die er zijn) die beschikbaar zijn voor de Vennootschap.”

De conclusie in het advies van GT is onderworpen aan de veronderstellingen, beperkingen en andere voorbehouden die integraal zijn opgenomen in het advies in Bijlage 1.

5. Advies van het Comité

5.1. Beoordeling van de kosten en baten voor de Vennootschap en de aandeelhouders van de Vennootschap

Gelet op de bovenstaande overwegingen, acht het Comité de Transacties in het belang en in het voordeel van de Vennootschap en alle stakeholders. In het bijzonder heeft het Comité overwogen dat de volgende samenvatting werd gemaakt tijdens de vergadering van de Raad van Bestuur van Bestuur van 9 april 2019:

“Op verzoek van de Raad van Bestuur heeft [Morgan Stanley] aan de Raad van Bestuur ook het proces van en de alternatieven voor het Nazicht van de Balansstructuur uiteengezet, zoals dit de afgelopen maanden door de Raad van Bestuur is besproken en onderzocht:

Het Nazicht van de Balansstructuur werd voornamelijk geïnitieerd om het betaalbaar worden van de EUR 350.000.000.000 8,5% niet-gesubordineerde obligaties van de Groep, die in september 2019 vervallen, aan te pakken. Destijds werd erkend dat het moeilijker leek om een 'normale' herfinanciering van deze instrumenten op de kapitaalmarkten na te streven, gezien de financiële prestaties van de Groep.

Bij het opstarten van het Nazicht van de Balansstructuur was men redelijkerwijze van mening dat de Vennootschap verschillende opties moest overwegen om tot een oplossing te komen die de duurzaamheid van de Vennootschap het best garandeerde. Deze omvatten: i) de verhoging van het kapitaal; ii) gedeeltelijke of volledige verkoop van activa; iii) herfinanciering van schulden; iv) balansherstructurering/herkapitalisatie.

De bekendmaking van de Q3 2018 resultaten op 31 oktober 2018, in combinatie met een hoog niveau van financiering buiten de balans om (off-balance sheet), leidde tot een zeer ernstige liquiditeitscrisis in de onderneming. Zoals besproken tijdens eerdere vergaderingen van de Raad van Bestuur was de crisis het gevolg van:

- terugtrekking van niet-toegezegde kredietlijnen voor handelsfinanciering*
- het onvermogen om eerder aangegane vooruitbetalingsovereenkomsten te verlengen*
- verstrenging van de voorwaarden voor handelskredieten*

- *buitenbalansverplichtingen (off-balance sheet)*

De liquiditeitscrisis zou hebben geleid tot de onvermijdelijke insolventie van de Groep, ware het niet voor de \$650m TFFA die in november en december 2018 met Trafigura werd aangegaan.

Ondanks de financiering in het kader van de TFFA bevindt de Vennootschap zich sinds 9 april 2019 opnieuw in een kritieke liquiditeitspositie. Zonder verdere bijkomende financiering zal de Groep geen andere keuze hebben dan haar operationele activa te plaatsen op zogenaamde “zorg en onderhoud”, wat leidt tot de onvermijdelijke insolventie van de Groep. Binnen één tot twee weken is aanzienlijke bijkomende financiering nodig.

De ernst van de liquiditeitsverslechtering, de dringende behoefte aan bijkomende financiering en de omvang van de financiële onderprestaties van de Groep hebben de facto, onmiddellijk of na verloop van tijd, een aantal opties als geloofwaardige alternatieven voor een financiële herstructurering uitgesloten:

- *M&A / Verkopen van activa*

De opties om de groep en/of haar activa als going concern te vervreemden, werden regelmatig onderzocht, maar werden niet als een levensvatbare financieringsoplossing beschouwd:

- *Het aantal potentiële kopers voor een verkoop van de hele groep werd als zeer gering beoordeeld (en de Vennootschap heeft geen aanwijzingen van interesse ontvangen)*
- *Elke verkoop van de Groep die waarde zou opleveren aan de aandeelhouders zou een waardering van de onderneming (enterprise valuation) van meer dan ongeveer EUR 2 miljard hebben vereist, wat, onder de gegeven omstandigheden, door de Raad van Bestuur en haar financiële adviseurs niet als een geloofwaardige basis werd beschouwd voor de Vennootschap om aanbiedingen te solliciteren voor de Groep*
- *Met de liquiditeitsbeperkingen zou de tijd die nodig is om verkoopprocessen uit te voeren niet de financiering opleveren die de Groep op dat moment nodig had om te overleven, aangezien een dergelijk proces de Groep geen toegang zou geven tot liquiditeit om het proces te voltooien en te voldoen aan de financieringsbehoeften van de Groep*

Bijgevolg, hoewel de Raad van Bestuur, in overleg met haar financiële adviseurs, zich op dat moment heeft gebogen over de situatie van de Vennootschap en op zoek is gegaan naar aanbiedingen van derden voor de onderneming, hebben de realiteit van de situatie van de Vennootschap en de ernst van haar financiële positie dit de facto onmogelijk gemaakt. Het doorlopen van dat proces zonder redelijke verwachting dat het succesvol zou zijn geweest, zou hebben geleid tot meer schade voor de Groep en niet minder, vooral gezien de liquiditeitsproblemen die de Groep ondervond.

De Raad van Bestuur heeft inderdaad overwogen dat:

- *geen geloofwaardige belangstelling van kopers voor de Groep geuit werd tijdens de periode van het openbaar aangekondigde Nazicht van de Balansstructuur*
- *tijdens de uitvoerige besprekingen met de schuldeisers geen voorstel werd gedaan om de verkoop van de Groep mogelijk te maken.*

Een M&A / verkoop van activa zou dan ook geen haalbaar redmiddel zijn geweest om de positie van de Vennootschap aan te pakken.

- Herfinanciering / eigen vermogen

De Vennootschap zou geen toegang hebben tot de kapitaalmarkten om een herfinanciering van de Groep mogelijk te maken. In dit soort processen is het gebruikelijk dat een onderneming de neiging heeft om alleen met de in-the-money partijen te onderhandelen, wat de aandeelhouders duidelijk niet waren. De aandeelhouders zijn op de hoogte gehouden van het proces door middel van openbaarmakingen van de Vennootschap, maar gezien (i) de ernst van de liquiditeitscrisis van de Groep en het hierboven beschreven nul economisch herstel en (ii) het gebrek aan bekende grote (institutionele of andere) aandeelhouders van de Vennootschap [met uitzondering van Trafigura], kunnen de aandeelhouders redelijkerwijs niet als een levensvatbare bron voor een oplossing worden beschouwd.

[Morgan Stanley] concludeerde dat de herstructureringsopties waarover de Groep realistisch gezien beschikte, ook beperkt waren tot één enkel voorstel, zelfs onder de schuldeisers die volledig toegang hebben gehad tot alle informatie, die gedurende het hele proces volledig betrokken zijn geweest bij het proces en die een reële kans hebben gehad om hun eigen voorstel te doen. Alle representatieve schuldeisers zijn het erover eens dat deze transactie de transactie is die zij verkiezen te steunen, zelfs met het oog op de verliezen die gerealiseerd zullen worden op een zeer aanzienlijk deel van hun eigen investering, en gezien het feit dat Trafigura substantieel eigenaar zou worden van de Groep.”

5.2. Beoordeling van de financiële gevolgen van de Transacties

De financiële gevolgen van de Transacties bestaan uit de volgende hoofdbestanddelen:

5.2.1. Waardering

5.2.1.1. Waardering van de Vennootschap en Vennootschap EPM

In het kader van het opstellen van de jaarrekeningen van de Vennootschap voor het boekjaar dat geëindigd is op 31 december 2018 heeft het Management een waardering van de activa van de Vennootschap opgesteld, zoals beschreven in deze ontwerpen van jaarrekeningen, gepubliceerd op de website van de Vennootschap op 26 mei 2019.

De Vennootschap EPM, zoals hierboven vermeld, besluit dat elke groep van bestaande schuldeisers een beter financieel resultaat zal bekomen onder de voorwaarden van de Herstructurering dan in een insolventiescenario. Het geeft ook aan dat verschillende

bestaande schuldeisers hebben ingestemd met een aanzienlijke waardevermindering van de hoofdsom van hun uitstaande schuldvorderingen op de Groep in het kader van de Herstructurering. De analyse van de Vennootschap EPM bevestigt dan ook dat de uitgifte van een 2% participatie in de geherstructureerde Operationele Groep voor de aandeelhouders van de Vennootschap een beter herstel biedt dan het verwachte herstel in een insolventiescenario van nul cent per euro.

5.2.1.2. D&P Waardering

Duff & Phelps, LLC ("**D&P**") heeft op verzoek van de Raad van Bestuur een waardering opgesteld van de activa van NNV.

Bij de analyse van D&P in het kader van de D&P Waardering van de Groep zijn de volgende drie verschillende scenario's in aanmerking genomen:

- a) Het eerste scenario is een waardering van de aandelen van de Vennootschap onder de huidige Groepsstructuur, die ervan uitgaat dat de huidige schulden en intragroepschapssaldi ongewijzigd blijven.
- b) Het tweede scenario gaat ervan uit dat de Herstructurering nabij is, wat leidt tot een wijziging van de controle en fiscale implicaties in verband met de beperkingen van de netto-bedrijfsverliezen van de Amerikaanse activiteiten van de Groep. Dit scenario omvat ook een aanpassing van de intragroepschapsschuld tussen de Vennootschap en Nyrstar Belgium NV zoals hierboven beschreven. Dit scenario gaat er ook van uit dat ongeveer twee derde van de operationele kosten die momenteel rechtstreeks door de Vennootschap worden gedragen, zullen worden overgeheveld naar de Geherstructureerde Groep als onderdeel van de Herstructurering.
- c) Het derde en laatste scenario gaat ervan uit dat de Vennootschap haar deelnemingen in de activa overdraagt aan NN2, waarin de Vennootschap een rechtstreeks belang van 2% bezit en Trafigura New Holdco de resterende 98% van de aandelen zal houden, in ruil waarvoor de Vennootschap bepaalde kwijtingen en een schadeloosstelling zal ontvangen en de Nieuwe Trafigura Instrumenten zullen worden uitgegeven - zoals hierboven verder beschreven.

De conclusies van de D&P Waardering van de Groep voor elk van de drie bovengenoemde scenario's zijn samengevat in de onderstaande tabel:

Overview of Equity Values			
	Fair Value	Fair Value	Fair Value
€'k	Scenario 1	Scenario 2	Scenario 3
Value of Equity	(292,874)	(327,903)	746,785

In de scenario's 1 en 2 (zoals hierboven beschreven) is D&P tot de conclusie gekomen dat het eigen vermogen van de Vennootschap geen enkele waarde heeft. Na de voltooiing van de voorgestelde Herstructurering en de herstructurering van de schuldenlast is D&P tot de conclusie gekomen dat het eigen vermogen van de Groep kan worden gewaardeerd op EUR 746,8 miljoen.

Het gedeelte van de waarde dat toe te wijzen is aan NNV, waaronder de 2% participatie in NewCo 2 en andere activa en passiva die rechtstreeks gehouden worden door NNV, overschrijdt daarmee de volgens D&P aan de aandeelhouders van de Vennootschap toe te rekenen actuele waarde.

Het Comité duidt aan dat het D&P scenario 3 een indicatie geeft van de waarde van het eigen vermogen in NN2 (EUR 746.8 miljoen), na afronding van de Herstructurering. Als zodanig dient het niet te worden gebruikt als basis voor de waardering van het eigen vermogen van de bestaande Groep, vóór de Herstructurering.

5.2.1.3. GT beoordeling van de waardering

GT heeft de FMV van 100% van het eigen vermogen van de Operationele Groep ter ondersteuning van hun werk aan de LoO beoordeeld.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de waardering van het eigen vermogen door GT (op datum van 4 juni 2019). GT heeft besloten dat er geen waarde toe te wijzen is aan de aandeelhouders van de Vennootschap op datum van 4 juni 2019:

Summary of Equity Value Range

EUR million	Low	High
Value of Equity (rounded)	(920)	(620)

Het aan de NNV toegekende belang van 2% in de Geherstructureerde Groep is derhalve groter dan de actuele waarde die volgens de GT beoordelingen van waardering van de FMV van 100% van het eigen vermogen van de Operationele Groep toe te rekenen is aan de aandeelhouders van de Vennootschap.

5.2.2. *Samenvatting van de impact van de Transacties op de korte termijn schulden en de zekerheden van de schuldeisers*

Deze afdeling is een samenvatting van de vergelijking van de behandeling van de schuldeisers van de Groep vóór en na de Herstructurering onder haar bestaande schuldovereenkomsten.

5.2.2.1. Obligaties en Converteerbare Obligaties

Houders van de Obligaties en houders van de Converteerbare Obligaties zullen in het kader van de Herstructurering gelijk worden behandeld, waarbij de EUR 955 miljoen aan uitstaande schuld in hoofdsom onder de Obligaties en de Converteerbare Obligaties wordt afgeschreven en vervangen door de Nieuwe Trafigura Instrumenten, tegen een aanzienlijk verlaagde totale hoofdsom van EUR 568,1 miljoen. Houders van de Obligaties en Converteerbare Obligaties zullen een pro rata aandeel van de Nieuwe Trafigura Instrumenten ontvangen.

Daarnaast zullen bepaalde houders van de Obligaties en Converteerbare Obligaties recht hebben op de bepaalde vergoedingen krachtens de Herstructurering, met inbegrip van een “Bond Timely Consent Fee”. Het is een bepaling van de Lock-up Overeenkomst dat, op de Effectieve Datum van de Herstructurering, de Vennootschap, NNH of NSM een vergoeding zullen betalen, of voor dergelijke betaling zullen zorgen (de “**Bond Timely Consent Fee**”)

gelijk aan 1,5% van de totale hoofdsom van de Obligaties en/of the Converteerbare Obligaties die onderworpen waren aan de Lock-up Overeenkomst op of voor 7 mei 2019.

5.2.2.2. SCTF

De *revolving structured commodity trade finance facility* (de “**SCTF**”) zal worden beëindigd en de kredietverstrekkers zullen opnieuw worden ingesteld onder een nieuwe overeenkomst voor een totaal bedrag gelijk aan het USD equivalent tussen EUR 510 miljoen en EUR 600 miljoen, bestaande uit het volgende:

- a) 85% van het uitstaande bedrag in hoofdsom onder de SCTF; en
- b) kredietverstrekkers die kiezen om deel te nemen aan het USD equivalent van EUR 100 miljoen van de Nieuw Geld Faciliteit, zullen, voor elke EUR 1 waarin zij deelnemen, een bijkomend herstel van EUR 0,90 ontvangen.

(de “**Overgedragen SCTF**”).

De Overgedragen SCTF zal in gelijke delen verdeeld worden over een wentelkrediet (*revolving borrowing base*) en een termijnkredietfaciliteit, elk met een vervaldatum binnen 5 jaar en een interestmarge van LIBOR/EURIBOR +1.00 per cent per annum en zal genieten van een uitgebreid zekerhedenpakket betrekking hebbende op de Europese dochtervennootschappen van de Operationele Groep en een corporate garantie verstrekt door de Trafigura Moedervenootschap, naast de bestaande zekerheden op leenbasis (*borrowing base*) over bepaalde voorraden en vorderingen van NSM.

5.2.2.3. Wijziging en herinstelling USD 650M Trafigura Faciliteit

De USD 650M Trafigura Faciliteit zal volledig opnieuw worden ingesteld. Alle zekerheden en garanties worden vrijgegeven op de Effectieve Datum van de Herstructurering. De looptijd wordt verlengd met een nieuwe looptijd van vijf jaar en het zal een rentemarge hebben van LIBOR +0.75 per cent per annum (de “**Overgedragen USD 650M Trafigura Faciliteit**”).

5.2.2.4. De Overbruggingsfinancieringsfaciliteit

De Overbruggingsfinancieringsfaciliteit zal worden omgezet naar een niet door zekerheden gedekte intragroepsschuld op verzoek zonder vaste looptijd dewelke achtergesteld zal zijn aan de Overgedragen SCTF, de Overgedragen Ongedekte Faciliteiten (zoals hieronder gedefinieerd) en de Nieuw Geld Faciliteit.

5.2.2.5. Herinvoering van bepaalde ongedekte faciliteiten

Bepaalde ongedekte faciliteiten van de Groep (de “**Ongedekte Faciliteiten**”) zullen beëindigd worden, waarbij de kredietverstrekkers onder de Ongedekte Faciliteiten opnieuw zullen worden ingesteld bij de nieuwe overeenkomst in de volgende bedragen:

- a) een gemengd percentage van 35% op het uitstaande bedrag in hoofdsom (berekend op hoofdsom en opgelopen interest zoals uitstaande op 15 maart 2019, behalve met betrekking tot de bedragen betaald onder bepaalde Ongedekte

Faciliteiten eind maart 2019). Dit zal gestructureerd worden als een termijnlending, verschuldigd door NSM aan de heringestelde kredietverstrekkers;

- b) die heringestelde kredietverstrekkers die ervoor kiezen om deel te nemen voor hun pro rata deel tot EUR 60 miljoen in de Nieuw Geld Faciliteit zullen voor elke EUR 1 deelname een bijkomende herinstelling (op een gemengde basis) krijgen of EUR 0.50 (tot 47.5 cent per euro in totaal),

(de “**Overgedragen Ongedekte Faciliteiten**”).

De Overgedragen Ongedekte Faciliteiten zullen een looptijd van vijf jaar hebben en een rentemarge van LIBOR +1.5 per cent per annum met een *run-off* periode van zes maanden in het laatste jaar en zullen genieten van een corporate garantie verstrekt door de Trafigura Moedervernootschap alsook een zekerheid over een rekening waarop de opbrengsten van bepaalde verkopen door de Operationele Groep moeten gestort worden.

5.2.2.6. Onaangetaste faciliteiten

Bestaande werkkapitaalfaciliteiten van de Groep die hierboven niet specifiek zijn vermeld, blijven onaangetast door de Herstructurering behalve dat de garantie van de Vennootschap voor bepaalde verplichtingen volledig zal worden vrijgegeven.

Onder de voorwaarden van de NNV-NN2 SPA, zal NN2 redelijke inspanningen leveren voor de vrijgave van de andere garanties verstrekt door de Vennootschap met betrekking tot de verplichtingen van de leden van de Operationele Groep en de Vennootschap vrijwaren voor alle verplichtingen die voortvloeien uit dergelijke verplichtingen, voor zover deze niet zijn vrijgegeven.

5.2.2.7. Voorziening van Nieuw Geld

De Nieuw Geld Faciliteit is een nieuwe wentelkredietfaciliteit van EUR 160 miljoen dewelke voorzien zal worden door deelnemende kredietverstrekkers onder de SCTF en Ongedekte Faciliteiten.

De Nieuw Geld Faciliteit zal een looptijd hebben van 4 jaar en een rentemarge van LIBOR/EURIBOR + 1,25 per cent per annum.

De Nieuw Geld Faciliteit zal hetzelfde zekerheden- en garantiepakket (hieronder inbegrepen de corporate garantie van de Trafigura Moedervernootschap) op een *pari passu* basis delen als de Overgedragen SCTF, behalve dat het van een zekerheid in tweede rang zal genieten op de voorraden en de vorderingen die de *borrowing base* waarborgen dewelke, na de kwijting van de *borrowing base* tranche van de Overgedragen SCTF, op gelijke voet (*pari passu*) zal staan met de zekerheden voor de termijnkrediet tranche van de Overgedragen SCTF.

Alle kredietverstrekkers onder de SCTF en de Ongedekte Faciliteiten werden de mogelijkheid gegeven om deel te nemen aan de Nieuw Geld Faciliteit.

5.2.3. *Samenvatting van de impact van de Transacties op de Vennootschap*

Volgend op de Herstructurering, zal de Vennootschap onrechtstreeks een belang van 2% in de Geherstructureerde Groep (via haar rechtstreeks 2% belang in NN2) behouden. De Transacties zullen ook resulteren in:

- a) de volledige kwijtschelding van de belangrijkste verplichtingen van de Vennootschap als emittent van de Converteerbare Obligaties (waarvan het uitstaande bedrag in hoofdsom EUR 115 miljoen bedraagt);
- b) de vrijgave van de garantieverplichtingen van de Vennootschap met betrekking tot de schuld van de Groep die onderworpen is aan de Herstructurering;
- c) de instemming van NN2 om redelijke inspanningen te leveren om de vrijgave van de Vennootschap van enige verplichtingen die het verschuldigd is aan derde partijen onder de PCGs, en zolang zulke PCGs niet vrijgegeven zijn, de schadeloosstelling van de Vennootschap door NN2 voor enige en elke verplichting met betrekking tot dergelijke PCG met betrekking tot het verzuim van het betreffende lid van de Operationele Groep om volledig te voldoen aan haar hoofdverplichtingen; en
- d) in de mate dat dit niet gedekt wordt door de vrijgave en/of schadeloosstelling van de PCGs zoals hierboven vermeld, de schadeloosstelling van de Vennootschap door NN2 met betrekking tot enige en elke verplichting, kost en uitgaven opgelopen met betrekking tot bepaalde andere specifieke verplichtingen van de Vennootschap, met inbegrip van bepaalde verplichtingen die voortvloeien met betrekking tot historische vervreemdingen door de Groep en/of bepaalde historische sluitingen van mijnen.

Trafigura, krachtens haar verplichtingen onder de NNV-Trafigura Akte, en NN2 zullen er ook voor zorgen dat de voormalige operationele dochtervennootschappen van de Vennootschap geen enkele betaling van de Vennootschap zullen eisen, behalve (i) onder de Financieringsovereenkomst die door NN2 (of een Trafigura entiteit) is verstrekt, (ii) zoals overeengekomen is na de Herstructurering, of (iii) in de mate dat de Vennootschap voldoende middelen heeft om zulke eisen tegemoet te komen (met uitzondering van onder andere dividenden of verkoopopbrengsten uit hoofde van het rechtstreekse belang van 2% van de Vennootschap in NN2).

5.2.3.1. *Putoptie, volgrechten en -plichten*

Onder de voorwaarden van de NNV-Trafigura Akte, indien Trafigura New Holdco (of de relevante Trafigura entiteit die NN2 houdt) een overdracht van enig recht of belang aan een derde koper voorstelt (tegen marktconforme voorwaarden, tegen contante of niet-contante vergoeding), en dit ertoe zou leiden dat de Trafigura-groep 50% of minder van de aandelen in NN2 in handen heeft, dan zal Trafigura New Holdco (of de relevante Trafigura-entiteit die NN2 houdt) het recht hebben om de Vennootschap te verplichten tot overdracht van haar aandelen (volgplicht), en de Vennootschap zal een gelijkaardig recht hebben om deel te nemen aan een dergelijke overdracht van aandelen (volgrecht), voor haar volledige

2% belang in NN2 tegen dezelfde voorwaarden en tegen dezelfde vergoeding per aandeel als de Trafigura overdracht.

Bovendien zal de Vennootschap het recht hebben, uit te oefenen op het vroegste van: (i) 6 maanden na de Effectieve Datum van de Herstructurering; (ii) de datum waarop NN2 de uitgifte van aandelen (of rechten met betrekking tot aandelen) voorstelt; en (iii) de datum waarop NN2 voorstelt de Operationele Groep (of Trafigura New Holdco voorstelt NN2) over te dragen aan een derde koper buiten de Trafigura groep, om alle (maar niet alleen een deel van) haar 2% aandelenparticipatie in NN2 aan Trafigura New Holdco te verkopen aan een prijs die in totaal gelijk is aan EUR 20 miljoen (pro rata aangepast afhankelijk van haar belang in NN2 van tijd tot tijd aangepast (welke aanpassing, in het geval van een uitgifte van aandelen (of rechten met betrekking tot aandelen) vermeden kan worden door de uitoefening van de put optie) (de “**NNV Putoptie**”). De NNV Putoptie kan worden uitgeoefend tot (i) 3 jaar na de Effectieve Datum van de Herstructurering of (ii) de voltooiing van een openbaar overnamebod van de Vennootschap door Trafigura New Holdco, indien deze datum eerder valt.

5.2.3.2. Financiering van de Vennootschap na de Herstructurering

Zoals hierboven uiteengezet, zal de Financieringsovereenkomst de Vennootschap helpen om te voldoen aan haar dagelijkse verplichtingen na de Herstructurering, met inbegrip van verplichtingen die niet effectief worden vrijgegeven onder de voorwaarden van de Herstructurering. Daarnaast, zal NN2 ook bepaalde voortdurende diensten verschaffen aan de Vennootschap tot 3 jaar (onder voorbehoud van overeengekomen gevallen van vervroegde beëindiging) hetgeen de operationele kosten van de Vennootschap tijdens deze periode zullen verminderen.

5.2.4. *Samenvatting van de impact van de Transacties op de aandeelhouders*

Als houdstervenootschap, hangt de waarde van de Vennootschap volledig af van de waarde van haar dochtervennootschappen en hun voortgezette handelsactiviteiten. Gezien het huidige niveau van financiële schuld vóór de Herstructurering van de Groep, dewelke de Groep niet kan aflossen zonder een materiële schuldafbouw, verwacht de Raad van Bestuur (zoals geadviseerd door Morgan Stanley en Alvarez & Marsal) dat de aandeelhouders van de Vennootschap niets zullen recupereren van de waarde van hun aandelen in geval van de insolventie van de Vennootschap en de Groep, dewelke de Raad van Bestuur (zoals geadviseerd door Morgan Stanley en Alvarez & Marsal) beschouwt als enig alternatief op de Herstructurering (zie hierboven). Bestaande aandeelhouders, met inbegrip van Trafigura, zouden daarom een volledig verlies lijden in geval van insolventie. Dit is het resultaat dat blijkt uit de Vennootschap EPM analyse, zoals hierboven naar verwezen.

Zoals aangekondigd door de Vennootschap op 15 april 2019, in het licht van de belangrijke waardevermindering van de niet-achtergestelde schuldfaciliteiten van de Groep, met inbegrip van de EUR 955 miljoen (in totaal als hoofdsom) van ongedekte Obligaties en Converteerbare Obligaties, en de aanzienlijke financieringsvereisten van de Groep, zal het economisch gevolg zijn dat de huidige aandeelhouders aanzienlijk verwaterd zullen worden als gevolg van de Herstructurering. Dit zal resulteren in een zeer beperkt economisch herstel voor zulke aandeelhouders, wat afhankelijk zal zijn van enige

toekomstige uitkeringen gedaan aan de Vennootschap op de 2% participatie die de Vennootschap zal houden in de Geherstructureerde Groep.

Aan de andere kant, zullen de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap een voordeel krijgen (wanneer vergeleken met het alternatief, namelijk een volledig verlies lijden in geval van de insolventie van de Vennootschap en de Groep) van het feit dat de Vennootschap na de Herstructurering zal blijven opereren als een houdstervennootschap, die (rechtstreeks) 2% van het kapitaal van NN2 houdt en, daarom, onrechtstreeks in de Geherstructureerde Groep in omstandigheden waar: (i) de Vennootschap kwijtgescholden zal worden van haar verplichtingen onder eerder bestaande financiële schulden en garanties; en (ii) de Vennootschap, onder bepaalde voorwaarden, voorzien zal worden met tot EUR 13,5 miljoen toegezegde fondsen onder de Financieringsovereenkomst voor haar verdere operationele kosten voor de gewone bedrijfsuitoefening en de kosten die voortvloeien uit de verdediging van geschillen.

De Vennootschap zal ook minderheidsrechten genieten zoals hierboven uiteengezet.

Overeenkomstig het business plan van de Geherstructureerde Groep, zoals gepubliceerd op de Website van de Vennootschap op 15 april 2019 en zoals opgenomen als Bijlage 2, zal de Geherstructureerde Groep EBITDA niveaus opleveren die een basis zullen bieden voor uitkeringen aan aandeelhouders. De NNV-Trafigura Akte, zoals hierboven beschreven, zal ook de volgende voorzieningen bevatten voor NN2 dividenden om zoveel als mogelijk te verzekeren dat enige NN2 winsten uitgekeerd worden aan de NN2 aandeelhouders. Trafigura New Holdco zal ervoor zorgen dat: (i) de raad van bestuur van NN2 op zijn minst op jaarlijkse basis samenkomt om de bepalen of NN2 enige winsten heeft die rechtmatig beschikbaar zijn voor uitkering (in welk geval, NN2 zulke uitkering zal maken overeenkomstig toepasselijk recht); en (ii) NN2 en de andere leden van de Geherstructureerde Groep niet onderhevig zullen zijn, onder de voorwaarden van enige financiering of andere overeenkomsten waarbij zij partij zijn of zullen zijn (andere dan financierings- of andere overeenkomsten die aangegaan zijn op *arm's length* voorwaarden met derde partijen), aan enige beperkingen (andere dan deze vervat in enige overeenkomsten waarvan de voorwaarden zijn beschreven in de Lock-up Overeenkomst) met betrekking tot het uitkeren van dividenden of andere uitkeringen aan haar respectieve aandeelhouders.

Daarnaast, voorziet de NNV-Trafigura Akte dat, mits naleving van toepasselijk recht, Trafigura er voor zal zorgen dat NNV is voorzien van zulke financiële of andere informatie met betrekking tot de nieuwe Nyrstar Groep of enig lid van de nieuwe Nyrstar Groep zoals vereist door NNV, in haar hoedanigheid van aandeelhouder van de nieuwe Nyrstar Groep, om te voldoen aan haar juridische, reglementaire en fiscale verplichtingen, hieronder inbegrepen voor de doeleinden van haar boekhouding of voor financiële controlevereisten, om NNV in staat te stellen om de reële marktwaarde (*fair market value*) van haar participatie in NN2 te evalueren indien een lid van de Trafigura Groep aanbiedt om alle of een deel van zulke participatie te kopen, of zoals anderzijds redelijk gevraagd kan worden door NNV.

Trafigura, momenteel de grootste aandeelhouder van de Vennootschap met een participatie van 24.42%, zal controle nemen over de Geherstructureerde Groep en zal onrechtstreeks (via haar participatie in NN2) 98% van het kapitaal van de Geherstructureerde Groep

houden, in ruil voor het zorgen voor de uitgifte van de Nieuwe Trafigura Instrumenten om de voormalige obligatieschuld van de Groep te vervangen en herfinancieren. Daarnaast, voorziet de Trafigura Moedervenootschap een corporate garantie voor de Overgedragen SCTF, de Overgedragen Ongedekte Faciliteiten en de Nieuw Geld Faciliteit.

Daarnaast, als onderdeel van de Herstructurering, zal Trafigura (of andere leden van haar groep) de Overbruggingskredietfinancieringsfaciliteit voorzien hebben om de Groep in staat te stellen te blijven opereren gedurende de voltooiing van de Herstructurering (en dewelke na de Herstructurering omgezet zal worden in een niet-gedekte en niet-gegarandeerde intragroepsschuld), en overeenkomen om:

- a) de looptijd van de USD 650M Trafigura Faciliteit te verlengen tot 5 jaar;
- b) alle zekerheden en garanties hieronder vrij te geven;
- c) ervoor te zorgen dat de Vennootschap voorzien wordt van tot EUR 13,5 miljoen toegezegde financiering met beperkt regres bedoeld om haar verdere verplichtingen van maximale periode van 5 jaar na de Herstructurering te voldoen, onder de voorwaarden onder de Financieringsovereenkomst; en
- d) het feit dat NN2 (met als meerderheidsaandeelhouder Trafigura New HoldCo na de Herstructurering) (i) redelijke inspanningen zal leveren om ervoor te zorgen dat de Vennootschap vrijgesteld wordt van enige verplichtingen die het verschuldigd is aan derde partijen onder de PCGs, (ii) in afwachting van de vrijgave van een dergelijke PCG, de Vennootschap schadeloos zal stellen voor enige en elke verplichting onder dergelijke PCG als gevolg van het verzuim van het betreffende lid van de Operationele Groep om al haar hoofdverplichtingen volledig na te leven; en (iii) in de mate dat dit niet gedekt wordt door de vrijgave en/of schadeloosstelling van de PCGs zoals hierboven vermeld, de Vennootschap schadeloos zal stellen voor enige en elke verplichting, kost en uitgave opgelopen in verband met bepaalde andere specifieke verplichtingen van de Vennootschap, met inbegrip van bepaalde verplichtingen die voortvloeien uit bepaalde historische vervreemdingen door de Groep en/of uit bepaalde historische sluitingen van mijnen.

Het Comité is zich bewust van het feit dat de aanzienlijke verwatering van de (onrechtstreekse) participaties van bestaande aandeelhouders in de Operationele Groep ten gevolge van de Herstructurering voor retail investeerders een negatief resultaat lijkt te zijn. Zoals echter hierboven beschreven, toont de Vennootschap EPM analyse aan dat, in een liquidatie-scenario, de aandeelhouders EUR 0 zouden ontvangen, ten gevolge van de hoeveelheid aan uitstaande financiële schuld van de Groep en de hogere rang van de schuldeisers van de Groep in een insolventieprocedure. Zoals hierboven beschreven, heeft de Raad van Bestuur met het Management verschillende alternatieven geanalyseerd en geen van deze alternatieven kon worden weerhouden behalve de Transacties en lokale insolventieprocedures. Gezien de huidige waarde van het eigen vermogen van de Groep nul is, gelooft het Comité dat het houden van een 2% participatie in de Geherstructureerde Groep (waarvan het Comité gelooft dat deze financieel levensvatbaar is), gecombineerd met de kwijtschelding van de verplichtingen van de Vennootschap met betrekking tot de financiële schulden die geherstructureerd worden, een betere uitkomst is voor de aandeelhouders dan een liquidatiescenario.

5.2.5. *Samenvatting van de impact van de Transacties voor andere stakeholders*

5.2.5.1. Werknemers

De Transacties zullen voorzien in het optimale resultaat voor de werknemers van de Groep omdat de meerderheid van de jobs behouden zullen blijven volgend op de Effectieve Datum van de Herstructurering omdat de Geherstructureerde Groep zal blijven handelen. Hoewel erkend wordt dat de Transacties voor het optimale resultaat voor de werknemers van de Groep zullen zorgen, merkt het Comité ook op dat enkele ontslagen vereist kunnen zijn binnen de uitvoerende, financiële en commerciële teams binnen de Groep eens de overdracht van het meerderheidsbelang in de Geherstructureerde Groep aan Trafigura plaats heeft gevonden volgend op de Effectieve Datum van de Herstructurering. De corporate functies in Zurich van de Groep stellen momenteel tussen 100 en 110 mensen tewerk.

Hoewel de impact van een insolventiescenario op de werknemers van de Groep niet bepaald kan worden met enige zekerheid, overweegt het Comité dat een insolventie waarschijnlijk een groter aantal posities in gevaar zou brengen, waarbij sommige locaties het risico lopen te worden gesloten en alle werknemers met grotere onzekerheden zouden worden geconfronteerd.

5.2.5.2. Lokale overheden en gemeenschappen

Op de locaties van bepaalde activa van de Groep, zijn lokale gemeenschappen sterk afhankelijk van de werkgelegenheid voorzien door de Groep, vooral in zulke gebieden zoals Hobart (Australië), Balen/Overpelt (België) en Auby (Frankrijk). Daarom is de voortzetting van de activiteiten, waarin de Transacties zouden voorzien, een positief resultaat voor deze lokale overheden en gemeenschappen.

Zoals hierboven opgemerkt met betrekking tot de werknemers van de Vennootschap, zou een insolventiescenario waarschijnlijk een groot aantal van de jobs in gevaar brengen, hetgeen tewerkstelling in de gemeenschappen in dewelke de Groep actief is, negatief zou kunnen beïnvloeden

5.2.5.3. Handelscrediteuren

Volgend op de Effectieve Datum van de Herstructurering, zullen de relevante leden van de Geherstructureerde Groep hun respectieve handelscrediteuren in de normale voorzetting van haar bedrijfsactiviteiten blijven betalen. Daarom, zal er geen verwatering zijn voor de vorderingen voor de handelscrediteuren van de Geherstructureerde Groep als gevolg van de Transacties. In tegenstelling daarmee is het economisch herstel van de handelscrediteuren van de Groep in een insolventiescenario wegens de hogere rang van de vorderingen van door zekerheden gedekte schuldeisers. Het Comité gelooft in elk geval dat het waarschijnlijk is dat zulk economisch herstel relatief beperkt of niet-bestaande zou zijn

5.2.5.4. Belastingendiensten

De fiscale implicaties van de voorgestelde Herstructurering op de Geherstructureerde Groep zijn geëvalueerd en geen negatieve fiscale gevolgen worden voorzien. Voor zover vereist worden rulings van de relevante belastingendiensten gevraagd met betrekking tot de wijziging van eigendom van de Geherstructureerde Groep. De Herstructurering wordt geacht fiscaal neutraal te zijn ten gevolge van hetzij het feit dat de Transacties niet belastbaar zijn, hetzij gedekt worden door de verliezen in de huidige periode, hoewel er een laag risico is op een fiscale blootstelling van cash van minder dan EUR 10 miljoen in België.

Conclusie van het Comité

Op basis van de overwegingen zoals hierboven uiteengezet, met inbegrip van de LoO, is het Comité van mening dat de Transacties niet van die aard zijn dat zij een nadeel berokkenen dat, in het licht van het beleid dat de vennootschap voert, kennelijk onrechtmatig zou zijn.

Verder is het Comité van mening dat het onwaarschijnlijk is dat de Transacties de Vennootschap zouden benadelen die niet gecompenseerd worden door de voordelen voor de Vennootschap van de Transacties.

Deze conclusie zal opgenomen worden in het jaarverslag van de Vennootschap voor het boekjaar dat eindigde op 31 december 2019.

Door: _____

/Ondertekend/ Anne Fahy
Onafhankelijke Bestuurder

Door: _____

/Ondertekend/ Carole Cable
Onafhankelijke Bestuurder

Door: _____

/Ondertekend/ Jane Moriarty
Onafhankelijke Bestuurder

Bijlage 1
LoO

[zie afzonderlijk document]

Nyrstar NV
Zinkstraat 1
2940 Balen
Belgium

Grant Thornton UK LLP
30 Finsbury Square
London
EC2P 2YU
T +44 (0)20 7383 5100
F +44 (0)20 7184 4301

For the attention of: The Committee of Independent Directors

19 June 2019

Dear Sirs

Nyrstar NV

Nyrstar NV (**Nyrstar**, or the **Company**) has entered into a lock-up agreement dated 14 April 2019 (the **Lock-Up Agreement**) with certain of its financial stakeholders, which incorporates an agreed restructuring term sheet (the **Restructuring Term Sheet**) and an agreed restructuring steps plan (the **Restructuring Steps Plan**) relating to the financial restructuring of Nyrstar and the underlying group. In addition, we understand that Nyrstar has (subject to completion of the current procedure pursuant to article 524 of the Belgian Company Code and final approval of the Nyrstar's board of directors) agreed final draft Transfer Documents (as defined below), relating to the post-restructuring relationship between Nyrstar, the restructured group, and the new majority owner of the restructured group. Together, the Lock-Up Agreement, the Restructuring Term Sheet, the Restructuring Steps Plan and the Transfer Documents envisage the following transactions:

1. a transfer by Nyrstar of (i) all its subsidiary undertakings other than a newly incorporated English direct subsidiary ("**NN1**") (the **Operating Group**), and (ii) all receivables owed to Nyrstar by the Operating Group to a newly incorporated English indirect subsidiary (**NN2**); and
2. the subsequent transfer of majority ownership of NN2 (as sole owner of the underlying Operating Group) to a newly incorporated holding company (**Trafigura New Holdco**) owned by Trafigura Pte Ltd (**Trafigura**) through the issuance by NN2 of a 98% equity stake in itself to Trafigura New Holdco (with the remaining 2% of equity in NN2 issued directly to Nyrstar), in connection with the coming into effect of all other steps that are fundamental to the implementation of a major debt restructuring of Nyrstar and the Operating Group, including (but not limited to):
 - a. the release of Nyrstar's existing convertible bonds and the Operating Group's existing high yield bonds in exchange for new debt instruments issued to those bondholders by certain Trafigura entities;
 - b. the restructuring of certain facilities entered into by the Operating Group and the release of Nyrstar and NN1 from any guarantee obligations in respect of such facilities;
 - c. the provision of a EUR 160 million secured new money facility (by certain participating lenders under the Operating Group's existing facilities) to fund the general working capital of the restructured Operating Group;

- d. the commitment by NN2 to use reasonable endeavours to procure the release of Nyrstar's liabilities for existing financial indebtedness and obligations owed under parent company guarantees of commercial agreements (and an indemnity by NN2 to the extent such guarantee liabilities are not released);
- e. the provision by NN2 of indemnities to Nyrstar in respect of certain specified liabilities, including certain liabilities arising in relation to certain historic disposals by the Company and its subsidiaries and/or from certain historic mine closures;
- f. the provision by NN2 and/or a Trafigura entity which is a holding company of the Operating Group of a limited recourse loan to Nyrstar to fund its forecast ordinary course operating costs and any defence costs arising from any third-party litigation for a number of years following the restructuring; and
- g. minority rights for the benefit of Nyrstar in respect of its 2% equity in NN2 (including a tag right, a drag right, information rights and a put option at a price equal to EUR 20 million (adjusted pro rata depending on NN2's percentage holding from time to time) exercisable within certain time periods),

(together, the **Transactions**).

We have seen the executed Lock-Up Agreement appending the Restructuring Term Sheet and the Restructuring Steps Plan. We have also seen final drafts of the Transfer Documents (as defined below).

Transfer Documents means (collectively): (i) a final draft deed (between Nyrstar, Trafigura and Trafigura New Holdco); (ii) a final draft sale and purchase agreement (between Nyrstar and NN2); (iii) a final draft deed of subscription in respect of the 98% and 2% equity stakes in NN2 (between NN2, Trafigura and Trafigura New Holdco); and (iv) a final draft put option deed between Nyrstar, Trafigura and Trafigura New Holdco (all subject to final approval by the Nyrstar board of directors).

You have requested that Grant Thornton UK LLP (**Grant Thornton**), in accordance with the terms of engagement set out in our letter dated 3 May 2019 (our **Engagement Letter**), provide an opinion addressed to the Committee of Independent Directors of the Company stating (to the extent that the outcome of our work enables us to) that the financial impact of the Transactions for the Company and its shareholders is a result of negotiations between its creditors (involving the Company) and, given the financial situation of the Company, is not less favourable than the feasible financial alternatives (if any) available with respect to the Company.

Grant Thornton considers itself to be independent (i) from Nyrstar and its affiliates; (ii) from Nyrstar's shareholders and creditors; (iii) from Trafigura (as the proposed 98% new owner of the Operating Group); and (iv) in respect of the proposed Transactions.

Grant Thornton will receive a fee that is not contingent upon delivery of this opinion.

In determining our opinion we have performed analysis as we have deemed necessary or appropriate for the purposes of this opinion.

Our opinion does not address the relative merits of the Transactions as compared to other business strategies or transactions that might be available with respect to the Company or the underlying business decision of the Company to effect the Transactions. We have not been asked to provide, nor do we offer, any opinion as to the material terms of the Transactions, other than those set out in the documents relating to the Transactions that we have been provided with. We have not been asked to provide, nor do we offer, any opinion as to whether the Transactions are fair from a financial point of view taking into account all relevant circumstances. In rendering this opinion, we have assumed that the Transactions as consummated will not differ in any material respect from that set out in the documents relating to the Transactions that we have been provided with.

In determining our opinion Grant Thornton has, among other things:

- 1 reviewed certain publicly available business and historic financial information relating to the Company;
- 2 reviewed certain internal financial information and other data relating to the business and finances of the Company;

- 3 conducted discussions with, and relied on statements made by, members of the senior management of the Company concerning the business and finances of the Company;
- 4 compared the financial terms of the Transactions with the publicly available financial terms of certain other transactions which we believe to be generally relevant;
- 5 considered publicly available financial and stock market information with respect to certain other companies in lines of business we believe to be generally comparable to those of the Company; and
- 6 conducted such other financial studies, analyses and investigations, and considered such other information, as we deem necessary or appropriate.

In connection with our review we have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the information that was publicly available or was furnished to us by or on behalf of the Company, or otherwise reviewed by us for the purposes of this opinion, and we have not assumed and we do not assume any responsibility or liability for any such information. Grant Thornton has further relied on the assurances of the Company's senior management that they are not aware of any facts that would make such financial or other information inaccurate, incomplete or misleading.

We have also assumed that all governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the Transactions will be obtained without any material adverse effect on the Company or the Transactions. Our opinion is necessarily based on economic, regulatory, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion, which we are under no obligation to update, revise or reaffirm.

Furthermore our opinion does not address any legal, regulatory, taxation or accounting matters.

Based on and subject to the foregoing, it is our opinion, as of the date hereof, that the financial impact of the Transactions for the Company and its shareholders is a result of negotiations between its creditors (involving the Company), given the financial situation of the Company, is not less favourable than the feasible financial alternatives (if any) available with respect to the Company.

This letter and the opinion are provided solely for the benefit of the Committee of Independent Directors and the Board of Directors of the Company, in connection with and for the purposes of their consideration of the Transactions. This letter shall not confer rights or remedies upon, may not be relied upon by any other persons. This letter and the opinion do not constitute a recommendation by Grant Thornton to the Board of Directors, any holder of securities of the Company, or any other person to vote in favour of or take any other action in relation to the Transactions.

Other than what has been specifically agreed in our Engagement Letter or may in the future be agreed with us in writing, this letter may not be used for any other purpose, or reproduced, disseminated or quoted at any time and in any manner without our prior written consent. We confirm that Nyrstar is permitted to use the opinion for purposes of voluntary compliance with article 524 of the Belgian Companies Code, as an advice from an independent expert referred to in said article.

This opinion is written in the English language. If this opinion is translated into any language other than English and in the event of any discrepancy between the English language and any such other language version, the English language version shall always prevail.

This letter and the opinion are made without legal liability or responsibility on our part. We accept no responsibility to any persons other than the Committee of Independent Directors and Board of Directors of the Company in relation to the contents of this letter, even if it has been disclosed with our consent. English Law will apply to the contents of this opinion. Any disputes in respect of the contents of this opinion or legal relations connected therewith shall be settled exclusively by the English Courts.

Yours faithfully

Grant Thornton UK LLP

Grant Thornton UK LLP

Bijlage 2
Business plan Operating Group
[zie afzonderlijk document]

Noteholder Presentation

**Publication of information
provided to restricted Noteholders
as at 22 February 2019**



Important Notice

- This presentation has been prepared by the management of Nyrstar NV (the "Company"). It does not constitute or form part of, and should not be construed as, an offer, solicitation or invitation to subscribe for, underwrite or otherwise acquire, any securities of the Company or any member of its group nor should it or any part of it form the basis of, or be relied on in connection with, any contract to purchase or subscribe for any securities of the Company or any member of its group, nor shall it or any part of it form the basis of or be relied on in connection with any contract or commitment whatsoever
- The information included in this presentation is based on the position as was understood at 22 February 2019, and has been provided to you solely for your information and background and is subject to updating, completion, revision and amendment (including, but not limited to following discussions with the group's auditors) and such information may change materially. Unless required by applicable law or regulation, no person is under any obligation to update or keep current the information contained in this presentation and any opinions expressed in relation thereto are subject to change without notice. No representation or warranty, express or implied, is made as to the fairness, accuracy, reasonableness or completeness of the information contained herein. Neither the Company nor any other person accepts any liability for any loss howsoever arising, directly or indirectly, from this presentation or its contents
- This presentation includes forward-looking statements that reflect the Company's intentions, beliefs or current expectations concerning, among other things, the Company's results of operations, financial condition, liquidity, performance, prospects, growth, strategies and the industry in which the Company operates. These forward-looking statements are subject to risks, uncertainties and assumptions and other factors that could cause the Company's actual results of operations, financial condition, liquidity, performance, prospects, growth or opportunities, as well as those of the markets it serves or intends to serve, to differ materially from those expressed in, or suggested by, these forward-looking statements. The Company cautions you that forward-looking statements are not guarantees of future performance and that its actual results of operations, financial condition and liquidity and the development of the industry in which the Company operates may differ materially from those made in or suggested by the forward-looking statements contained in this presentation. In addition, even if the Company's results of operations, financial condition, liquidity and growth and the development of the industry in which the Company operates are consistent with the forward-looking statements contained in this presentation, those results or developments may not be indicative of results or developments in future periods. The Company and each of its directors, officers and employees expressly disclaim any obligation or undertaking to review, update or release any update of or revisions to any forward-looking statements in this presentation or any change in the Company's expectations or any change in events, conditions or circumstances on which these forward-looking statements are based, except as required by applicable law or regulation
- This document and any materials distributed in connection with this document are not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity that is a citizen or resident or located in any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation or which would require any registration or licensing within such jurisdiction
- The distribution of this document in certain jurisdictions may be restricted by law and persons into whose possession this document comes should inform themselves about, and observe any such restrictions. The Company's shares have not been and will not be registered under the US Securities Act of 1933 (the "Securities Act") and may not be offered or sold in the United States absent registration under the Securities Act or exemption from the registration requirement thereof

“Latest Thinking Forecast” Overview

- Overview and input assumptions

1.

- 2019
- 2020 – 2023
- Port Pirie
- Capex
- EBITDA sensitivities

2. Further Asset Details

3. Selected Historical Financials Analysis

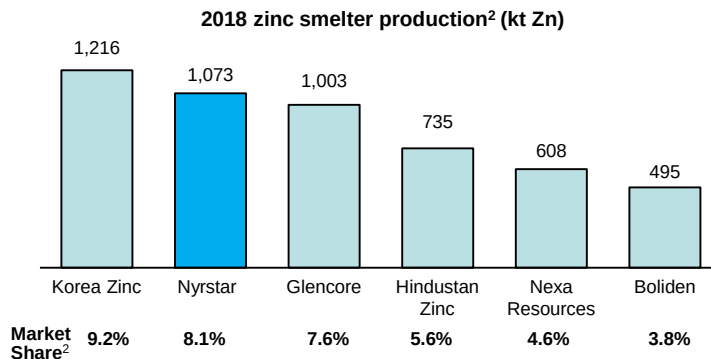
Nyrstar Group Operations

Global multi-metals business, with a market leading position in zinc and lead, and growing positions in other base and precious metals

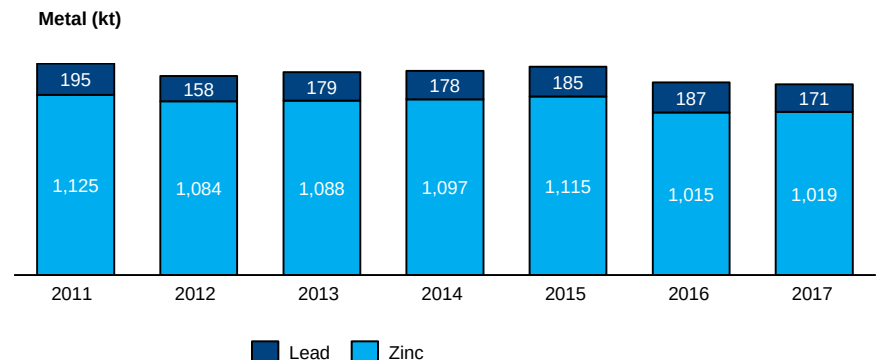
Geographically diverse smelters operating in OECD countries¹



Second largest zinc metal producer globally...



...with consistent long term production



¹ Excludes corporate offices and mining assets where sale has been agreed or completed

² Wood Mackenzie Q4-18 Global zinc long-term outlook figures

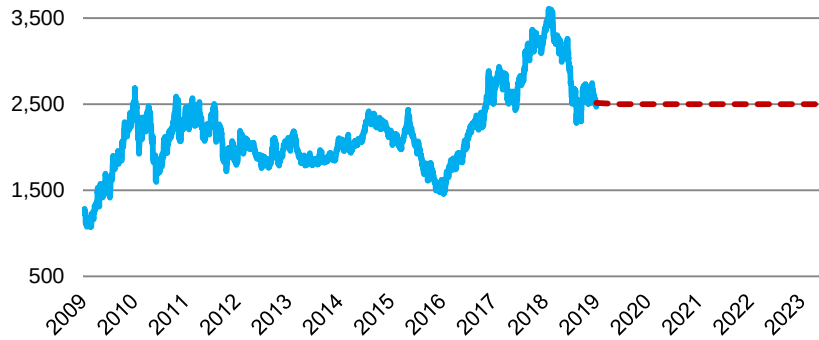
Source: Wood Mackenzie; Nyrstar company information

Key Financial Drivers

		2017A	2018A	2019 LTF	Spot (19 Feb 2019)
Zinc	USD/t	2,896	2,909	2,500	2,667
Lead	USD/t	2,319	2,243	2,000	2,009
Copper	USD/t	6,166	6,512	6,000	6,247
Gold	USD/toz	1,258	1,264	1,300	1,330
Silver	USD/toz	17.05	15.66	15.50	15.78
Benchmark Zinc TC	USD/dmt	172 Basis \$2,000	147 Basis n/a	220 Basis n/a	
B/M TC / Zn Price	%	5.9%	5.1%	8.8%	
EUR:USD		1.13	1.18	1.14	1.129
EUR:AUD		1.47	1.58	1.62	1.588
EUR:CAD		1.46	1.53	1.52	1.50

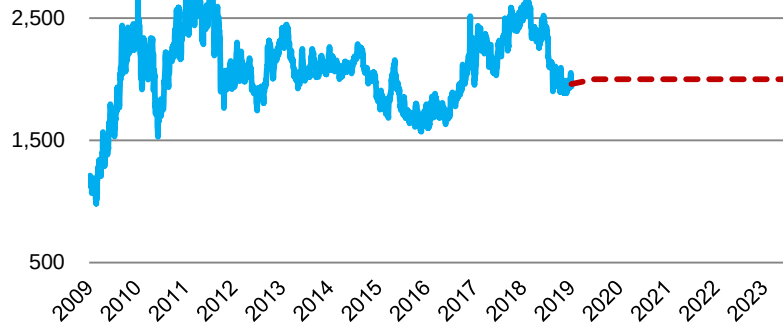
LTF Assumptions – Commodity Prices⁽¹⁾

Zinc (real, \$/t)



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average (US\$/t)	2,190	2,401	2,642	2,899	2,570
Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions (US\$/t)	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500

Lead (real, \$/t)



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average (US\$/t)	2,079	2,059	2,141	2,224	2,012
Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions (US\$/t)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000

— Historical - - LTF assumptions

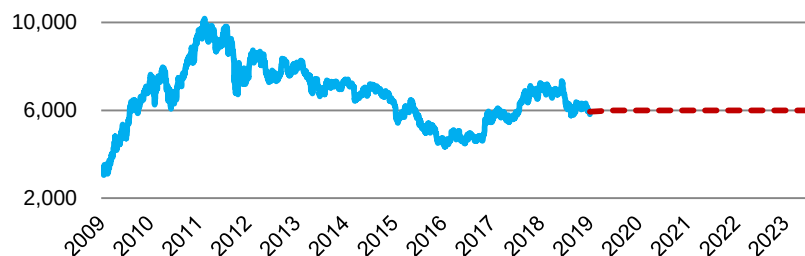
Source: Bloomberg (historical)

Notes:

- Prices assumed as year averages

LTF Assumptions – Commodity Prices⁽¹⁾ (cont'd)

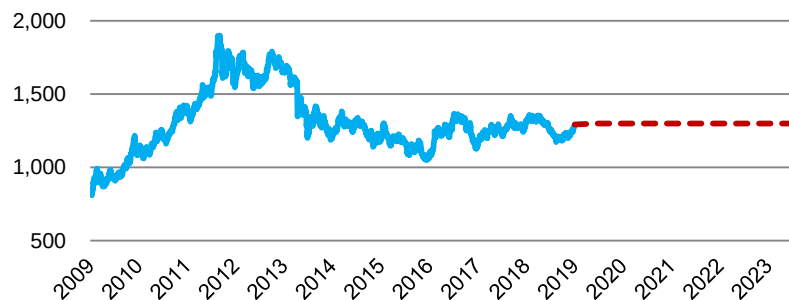
Copper (real, \$/t)



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average (US\$/t)	6,685	5,980	5,866	6,496	6,114

Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions (US\$/t)	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000

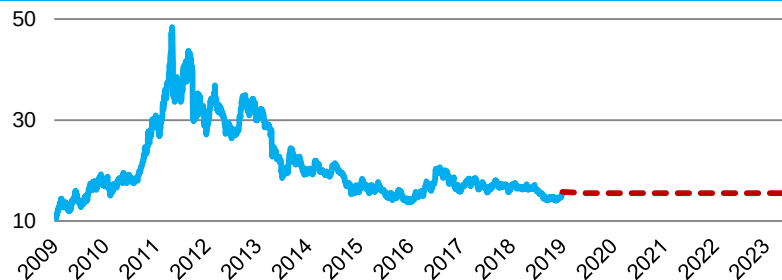
Gold (real, \$/oz)



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average (\$/oz)	1,307	1,241	1,260	1,269	1,223

Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions (\$/oz)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300

Silver (real, \$/oz)



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average (\$/oz)	21.0	16.9	16.6	15.7	14.8

Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions (\$/oz)	15.5	15.5	15.5	15.5	15.5

— Historical — LTF assumptions

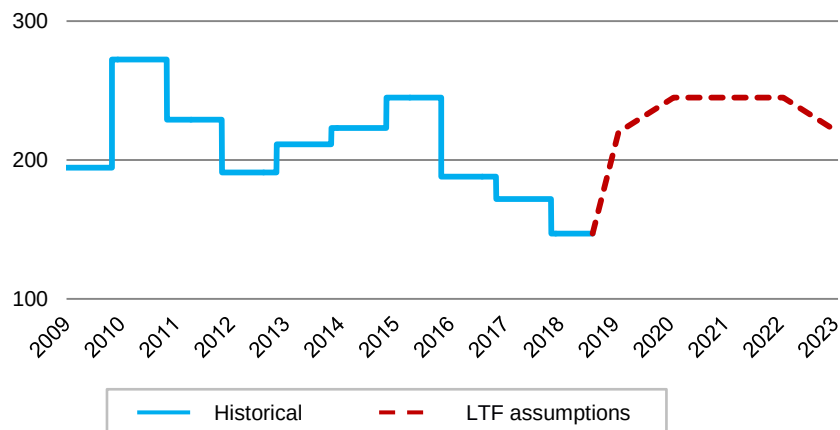
Source: Bloomberg (historical)

Notes:

1. Prices assumed as year averages

LTF Assumptions – TCs and Premia⁽¹⁾

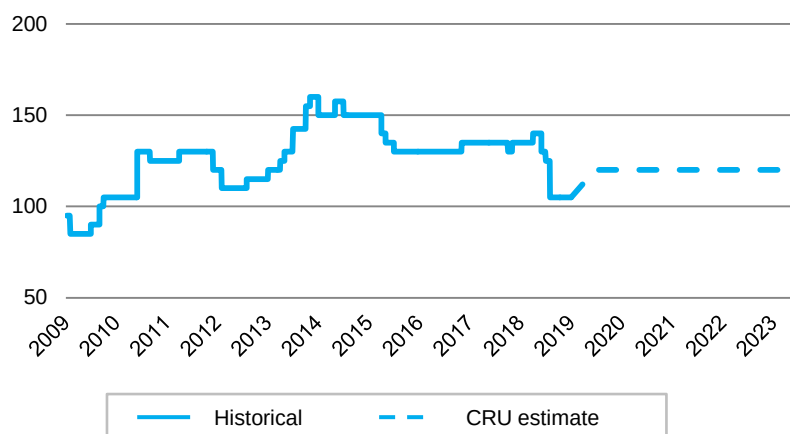
Zinc TC Benchmark ⁽³⁾ (real, \$/t concentrate)



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average (US\$/t)	211	198	176	153	147

Apr-Mar average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions ⁽²⁾ (US\$/t)	220	245	245	245	220

Europe Zinc Premia (real, \$/t)



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average (US\$/t)	126	135	129	121	107

Year average	2019	2020	2021	2022	2023
CRU estimate (US\$/t)	120	120	120	120	120

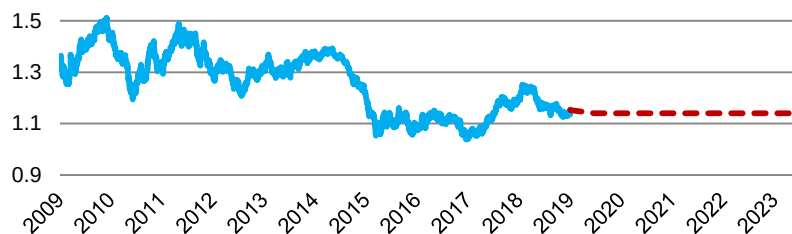
Source: Morgan Stanley Research / WoodMackenzie (historical)

Notes:

1. Prices assumed as year averages
2. LTF assumptions reflect periods April to March
3. Benchmark TC excluding price participation

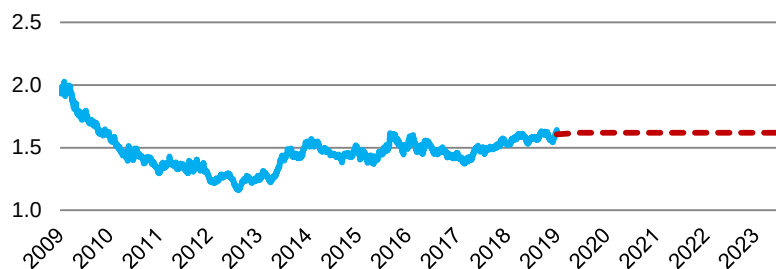
LTF Assumptions – FX⁽¹⁾

EUR / USD



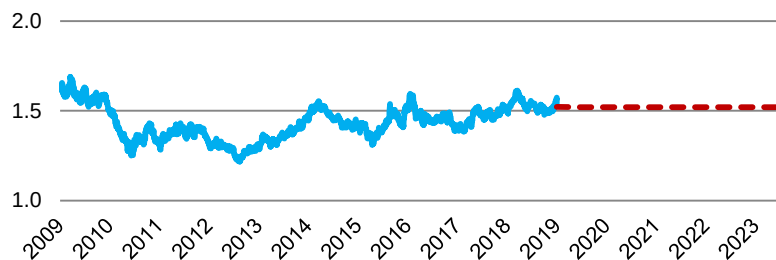
	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average	1.26	1.18	1.14	1.18	1.15
Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14

EUR / AUD



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average	1.47	1.49	1.51	1.57	1.58
Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions	1.62	1.62	1.62	1.62	1.62

EUR / CAD



	L10Y	L5Y	L3Y	LTM	L6M
Average	1.43	1.47	1.48	1.53	1.53
Year average	2019	2020	2021	2022	2023
LTF assumptions	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52

Source: CapIQ (historical)

Notes:

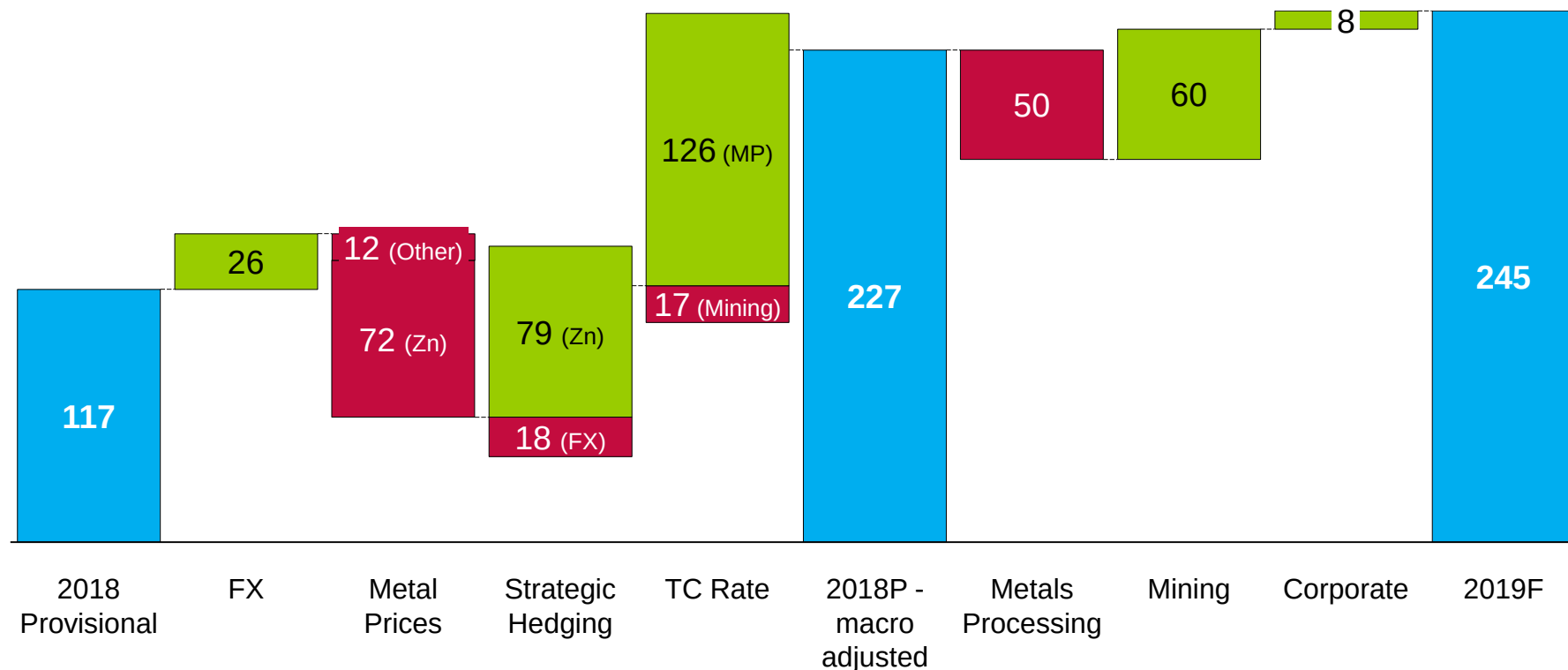
- Prices shown as quarterly average for 2019, year-end thereafter

— Historical - - LTF assumptions

“Latest Thinking Forecast” Overview

1.
 - Overview and input assumptions
 - 2019
 - 2020 – 2023
 - Port Pirie
 - Capex
 - EBITDA sensitivities
2. Further Asset Details
3. Selected Historical Financials Analysis

Group 2019 LTF EBITDA vs. 2018 Provisional (€m)



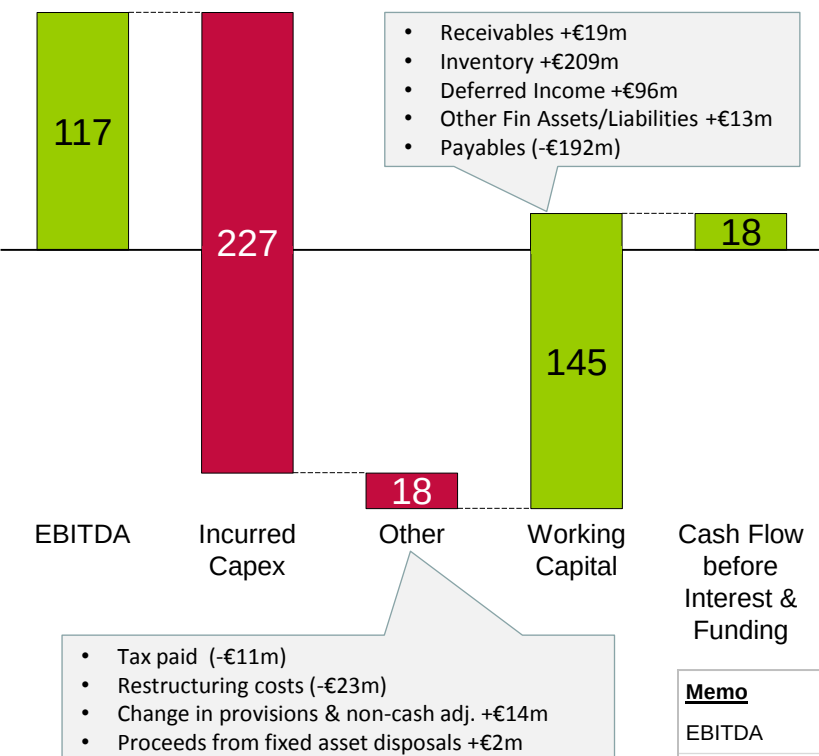
Macro	2018 Provisional	2019 LTF	Δ
Zinc price (\$/t)	2,906	2,500	-406
FX (EUR/USD)	1.18	1.14	-0.04
FX (EUR/AUD)	1.58	1.62	0.04
Zn Benchmark TC (\$/dmt)	147	220	73

Production	2018 Provisional	2019 LTF	Δ
Zinc metal (MP) (kt)	1,064	1,033	-31
Lead metal (MP) (kt)	160	192	32
Zinc contained (mining) (kt)	140	166	26

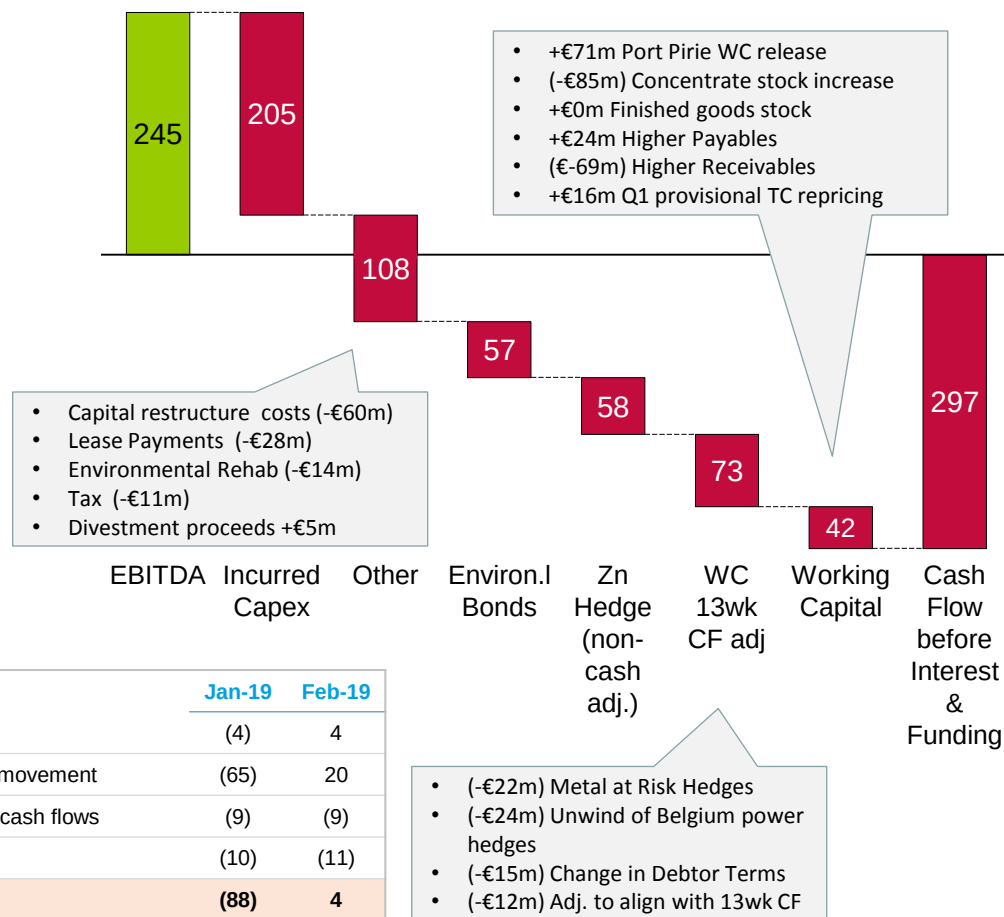
2018 financials are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

2019 Group Cash Flow Before Funding (€m)

2018 Provisional



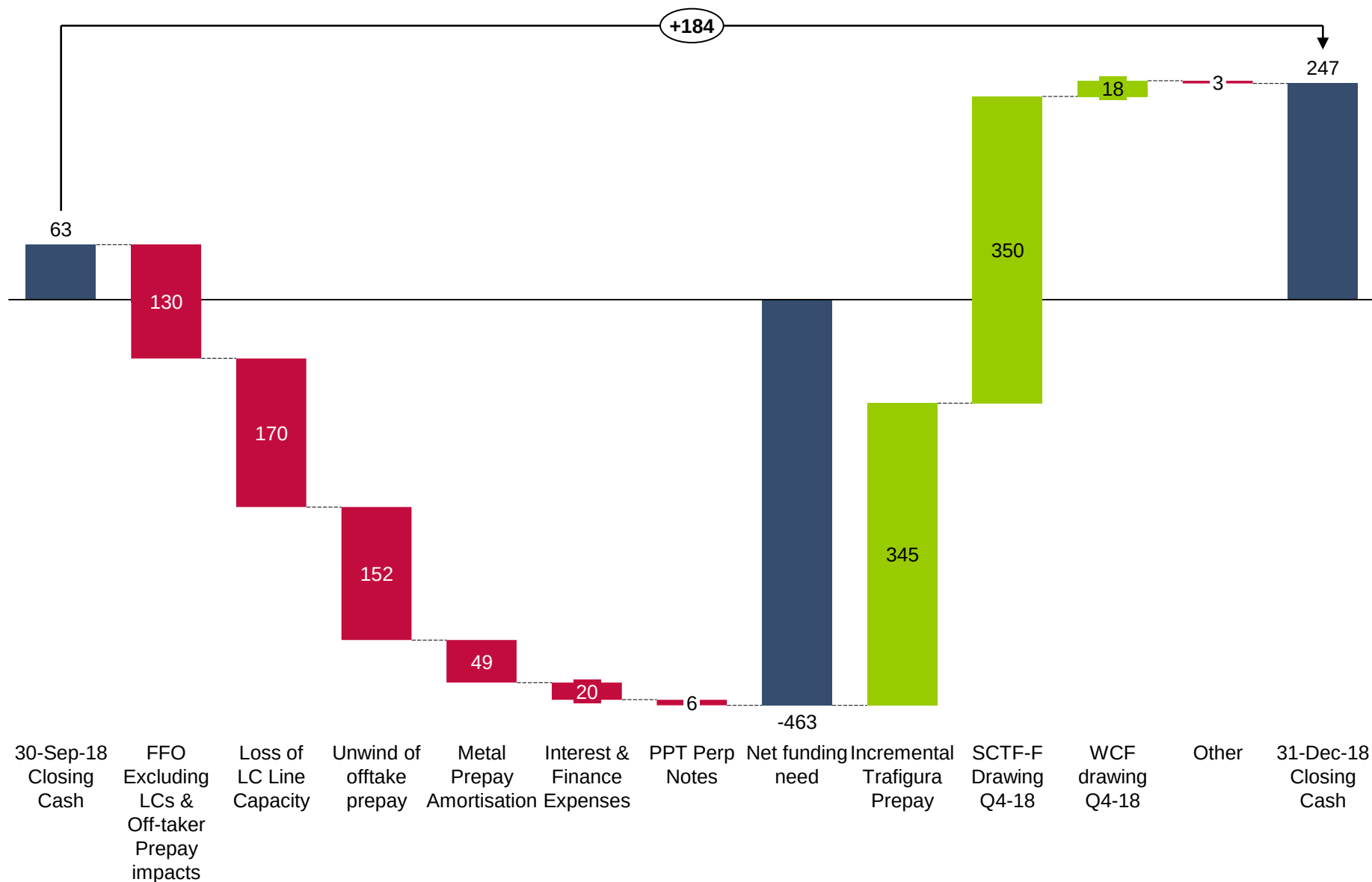
2019 Latest Thinking Forecast



Memo	Jan-19	Feb-19
EBITDA	(4)	4
Working capital movement	(65)	20
Other operating cash flows	(9)	(9)
Net capex	(10)	(11)
CFADS	(88)	4

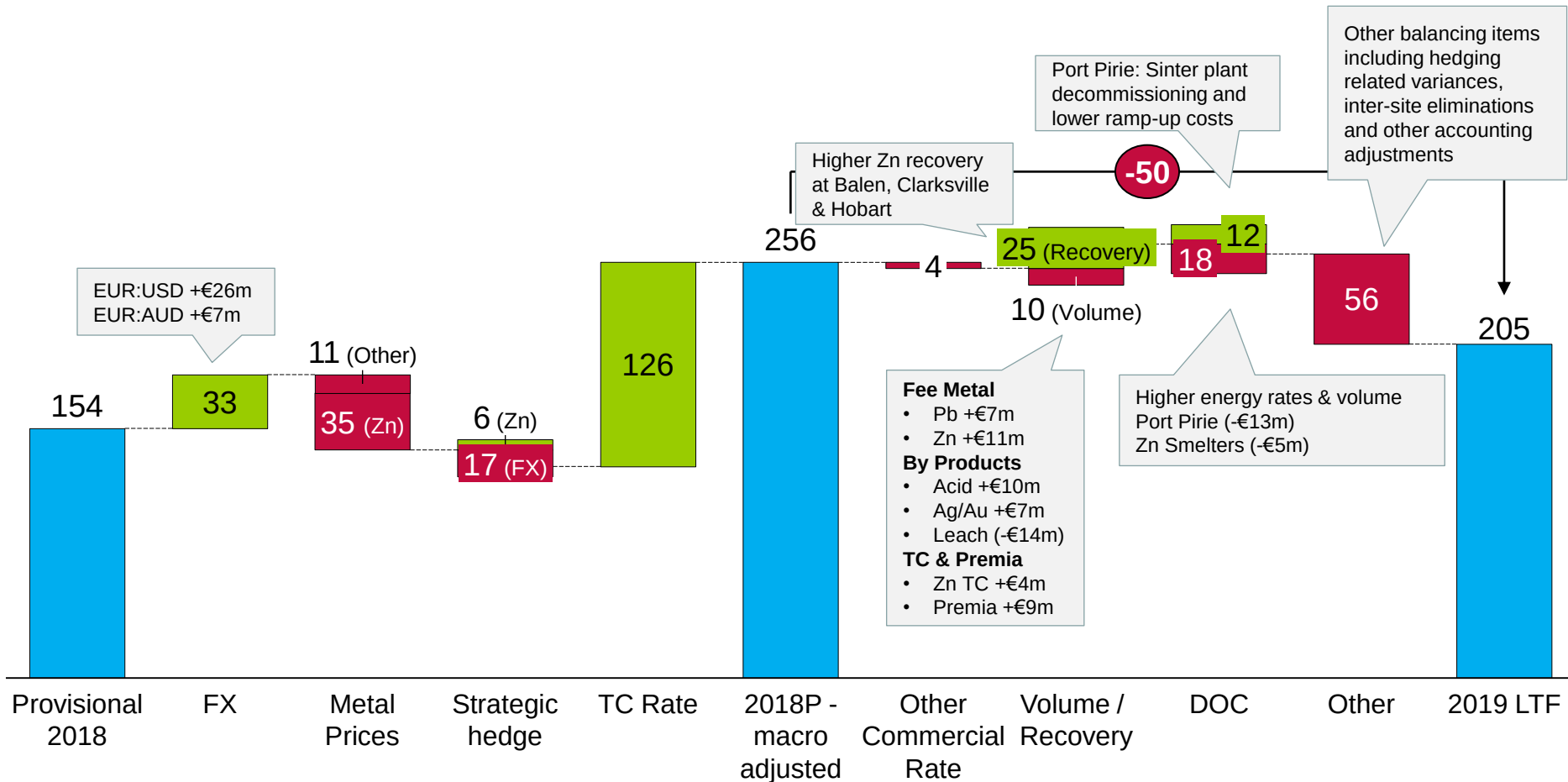
2018 financials are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Q4 2018 Change in Cash Position (€m)



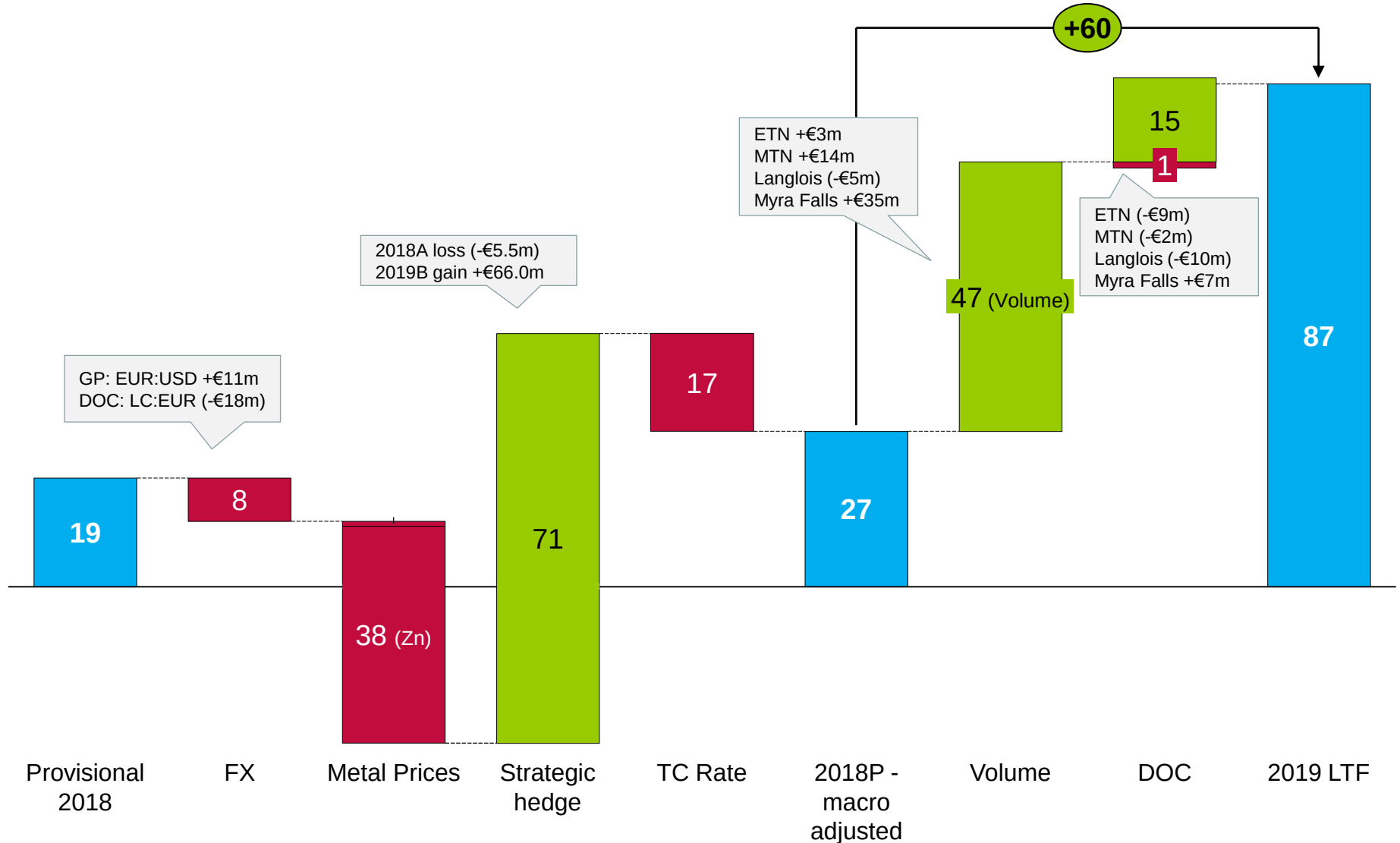
2018 financials are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment. Cash balances include restricted cash at Port Pirie (€47m as at 4-Jan-19)

Metals Processing 2019 LTF EBITDA vs Provisional 2018 (€m)



- Segment total EBITDA numbers presented including allocation of segment corporate costs and strategic hedge impacts
- 2018 financials are provisional and subject to updating, completion, revision, and amendment

Mining 2019 LTF EBITDA vs Provisional 2018 (€m)

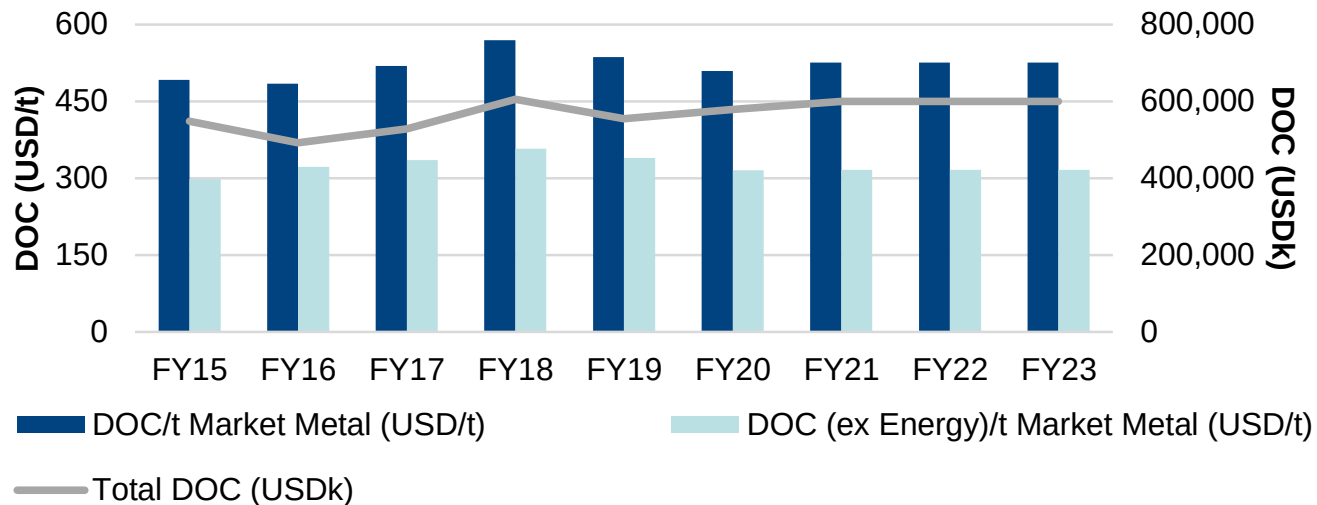
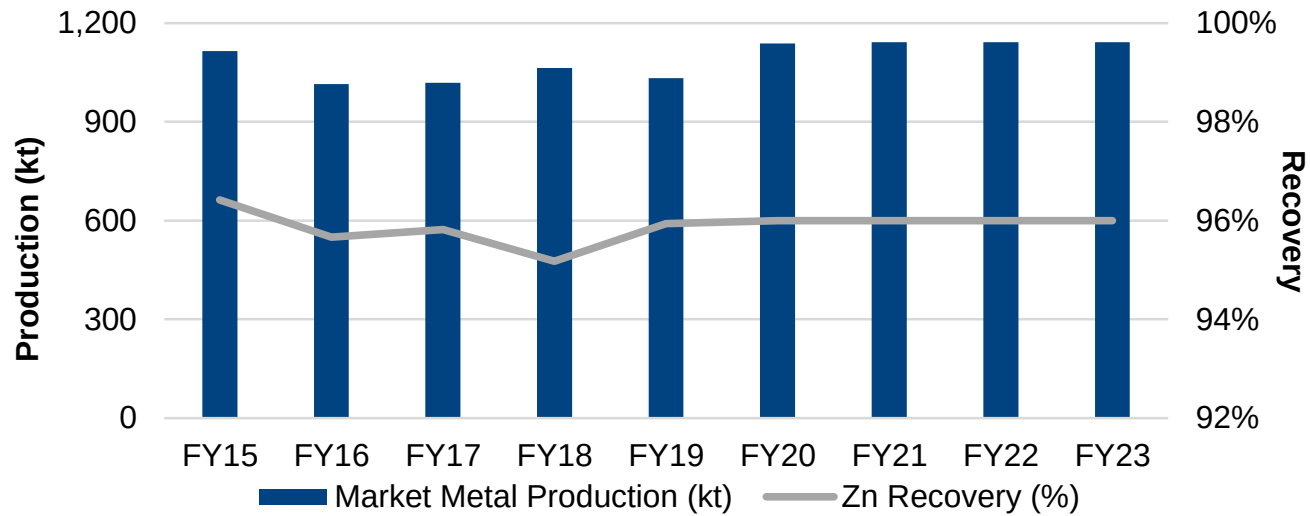


- Segment total EBITDA numbers presented including allocation of segment corporate costs and strategic hedge impacts
- 2018 financials are provisional and subject to updating, completion, revision, and amendment

“Latest Thinking Forecast” Overview

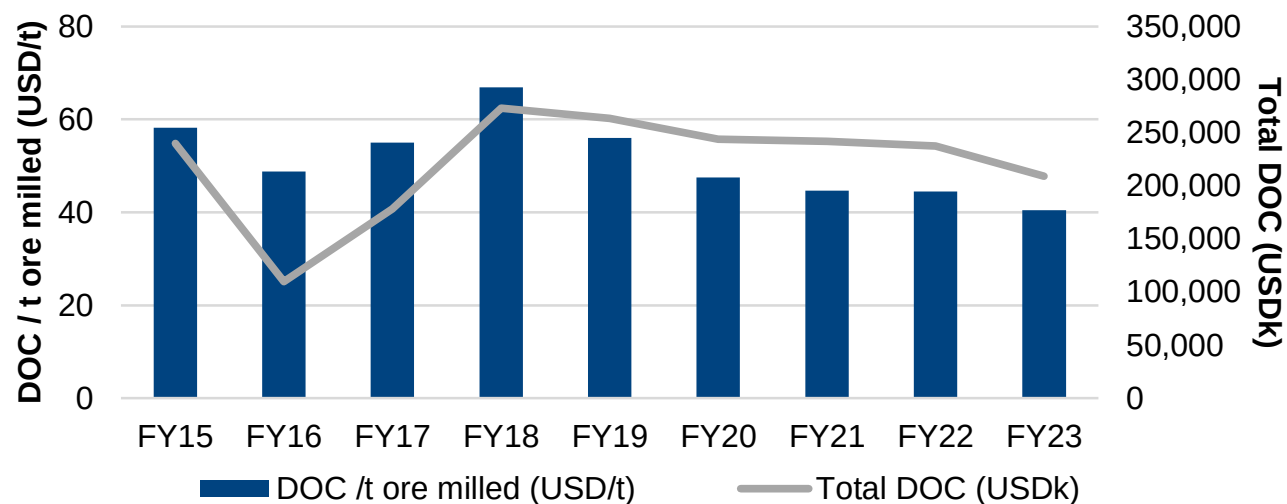
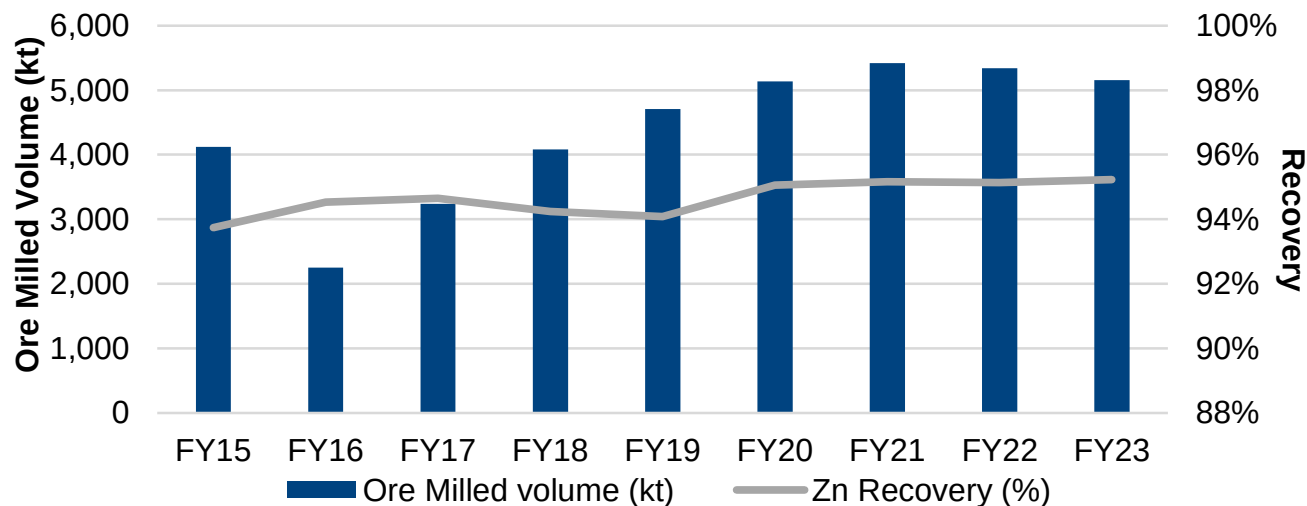
1.
 - Overview and input assumptions
 - 2019
 - 2020 – 2023
 - Port Pirie
 - Capex
 - EBITDA sensitivities
2. Further Asset Details
3. Selected Historical Financials Analysis

Zinc Smelters Production Assumptions



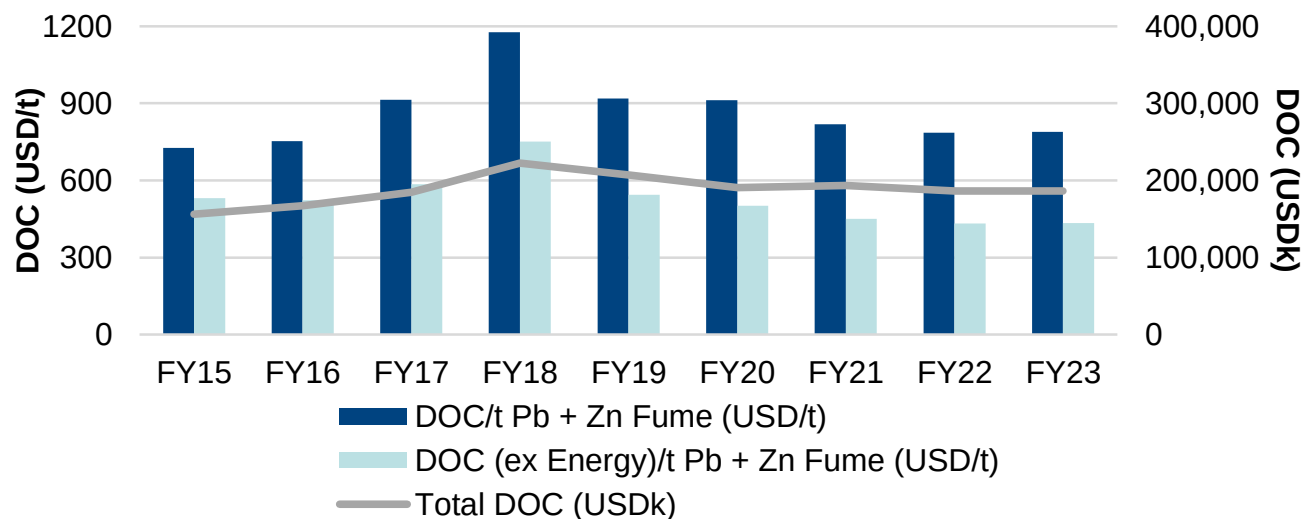
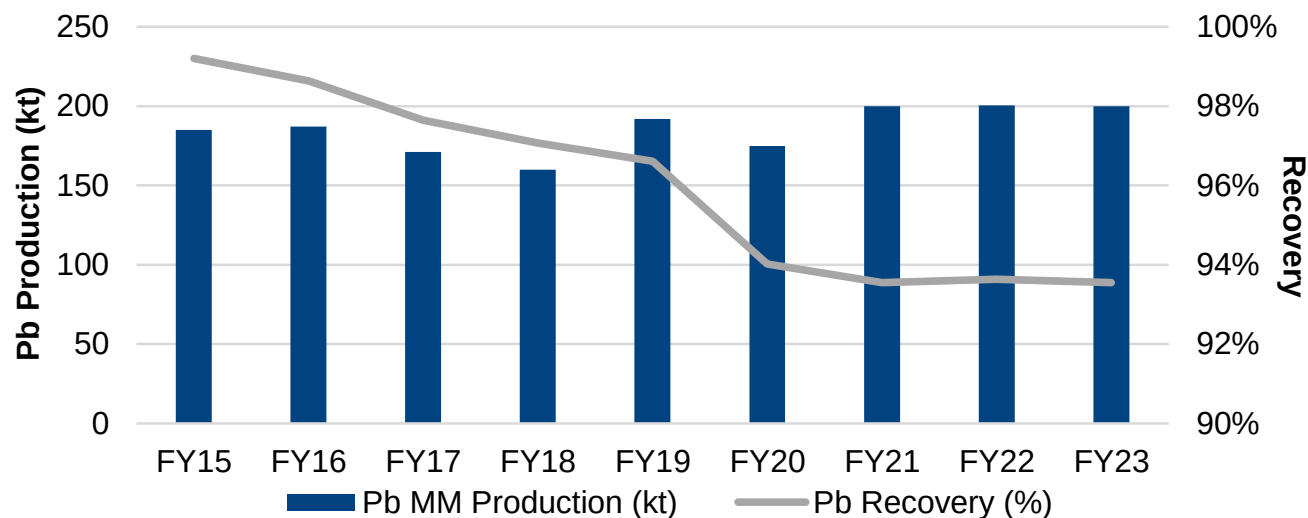
2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Mining Production Assumptions



2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Port Pirie Metals Processing Assumptions



2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Group LTF Summary

Profit & Loss Account - Group		EURm	2019	2020	2021	2022	2023
P&L							
Gross Profit	EURm		1,261.1	1,368.9	1,436.9	1,420.9	1,378.7
Direct Operating Costs (DOC)	EURm		(1,012.2)	(976.9)	(996.0)	(986.1)	(960.9)
Non-Operating Costs/Revenues	EURm		(3.7)	(4.0)	(4.5)	(4.5)	(4.6)
U/L EBITDA	EURm		245.2	388.0	436.4	430.3	413.3
Underlying Adjustments	EURm		(60.0)	-	-	-	-
EBITDA	EURm		185.2	388.0	436.4	430.3	413.3
Depreciation & Amortisation	EURm		(167.1)	(197.8)	(225.6)	(243.9)	(243.0)
EBIT	EURm		18.1	190.2	210.8	186.4	170.3
Cash Flow Statement - Group			2019	2020	2021	2022	2023
U/L EBITDA	EURm		245.2	388.0	436.4	430.3	413.3
Movement in Working Capital	EURm		(229.4)	43.0	(1.0)	5.9	22.3
Underlying Adjustments	EURm		(60.0)	-	-	-	-
Leases	EURm		(27.8)	(27.8)	(27.8)	(27.8)	(27.8)
Environmental Spend	EURm		(13.6)	(18.1)	(18.6)	(27.3)	(24.3)
Tax Paid	EURm		(10.9)	(14.6)	(16.2)	(16.3)	(17.5)
Cash Flow from Operations	EURm		(96.5)	370.5	372.8	364.8	366.0
Capex - Sustaining	EURm		(191.7)	(183.0)	(184.3)	(167.7)	(163.1)
Capex - Growth	EURm		(13.7)	(25.1)	(15.8)	(11.1)	(12.4)
Capex - Total	EURm		(205.4)	(208.2)	(200.1)	(178.8)	(175.5)
Proceeds from Divestments	EURm		4.8	-	-	-	-
Investing Cash Flow	EURm		(200.6)	(208.2)	(200.1)	(178.8)	(175.5)
Pre-Financing Cash Flow	EURm		(297.1)	162.3	172.7	186.1	190.5

Metal Processing Segment Summary

Profit & Loss Account - Smelters

P&L

Revenue
Gross Profit
Direct Operating Costs (DOC)
Non-Operating Costs/Revenues
U/L EBITDA

EURm
EURm
EURm
EURm
EURm

Underlying Adjustments
EBITDA

EURm
EURm

Depreciation & Amortisation
EBIT

EURm
EURm

	2019	2020	2021	2022	2023
Revenue	3,556.6	3,743.2	3,807.6	3,809.6	3,807.1
Gross Profit	928.8	1,055.4	1,107.4	1,097.8	1,060.3
Direct Operating Costs (DOC)	(723.4)	(708.9)	(729.7)	(723.4)	(723.4)
Non-Operating Costs/Revenues	(0.1)	-	-	-	-
U/L EBITDA	205.3	346.5	377.7	374.4	336.9
Underlying Adjustments	(60.0)	-	-	-	-
EBITDA	145.3	346.5	377.7	374.4	336.9
Depreciation & Amortisation	(117.1)	(132.2)	(146.4)	(159.7)	(172.8)
EBIT	28.2	214.3	231.3	214.7	164.2

Cash Flow Statement - Smelters

U/L EBITDA
Underlying Adjustments
Tax Paid
Cash Flow From Operations

EURm
EURm
EURm
EURm

Capex - Sustaining
Capex - Growth
Investing Cash Flow

EURm
EURm
EURm

Hedges - Non Cash
Pre-Financing Cash Flow

EURm
EURm

	2019	2020	2021	2022	2023
U/L EBITDA	205.3	346.5	377.7	374.4	336.9
Underlying Adjustments	(60.0)	-	-	-	-
Tax Paid	(3.1)	(4.6)	(6.3)	(6.4)	(7.9)
Cash Flow From Operations	142.2	341.9	371.4	368.0	329.0
Capex - Sustaining	(133.8)	(121.3)	(125.9)	(119.8)	(119.3)
Capex - Growth	-	(15.4)	(6.9)	(5.9)	(7.6)
Investing Cash Flow	(133.8)	(136.8)	(132.8)	(125.7)	(126.8)
Hedges - Non Cash	16.8	-	-	-	-
Pre-Financing Cash Flow	8.4	205.1	238.6	242.3	202.2

Mining Segment Summary

Profit & Loss Account - Mines

P&L

		2019	2020	2021	2022	2023
Revenue	EURm	343.2	326.1	342.5	335.3	329.4
Gross Profit	EURm	332.3	313.5	329.6	323.0	318.4
Direct Operating Costs (DOC)	EURm	(241.5)	(220.7)	(219.0)	(215.4)	(190.2)
Non-Operating Costs/Revenues	EURm	(3.5)	(4.0)	(4.5)	(4.5)	(4.6)
U/L EBITDA	EURm	87.2	88.8	106.0	103.2	123.6

Underlying Adjustments

EURm	-	-	-	-	-
EBITDA	87.2	88.8	106.0	103.2	123.6

Depreciation & Amortisation

EURm	(50.0)	(65.7)	(79.2)	(84.2)	(70.2)
EBIT	37.2	23.1	26.8	19.0	53.4

Cash Flow Statement - Mines

U/L EBITDA	EURm	87.2	88.8	106.0	103.2	123.6
Underlying Adjustments	EURm	-	-	-	-	-
Tax Paid	EURm	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	-
Cash Flow From Operations	EURm	86.7	88.4	105.7	102.8	123.6

Capex - Sustaining	EURm	(53.6)	(57.4)	(54.1)	(43.5)	(39.5)
Capex - Growth	EURm	(13.7)	(9.7)	(8.9)	(5.1)	(4.8)
Investing Cash Flow	EURm	(67.3)	(67.1)	(62.9)	(48.7)	(44.4)

Hedges - Non Cash	EURm	(75.1)	(8.0)	-	-	-
Pre-Financing Cash Flow	EURm	19.3	21.3	42.7	54.1	79.3

“Latest Thinking Forecast” Overview

1.
 - Overview and input assumptions
 - 2019
 - 2020 – 2023
 - Port Pirie
 - Capex
 - EBITDA sensitivities
2. Further Asset Details
3. Selected Historical Financials Analysis

Port Pirie Redevelopment profitability driven by substantially increased throughput and margin on internal zinc smelter residues

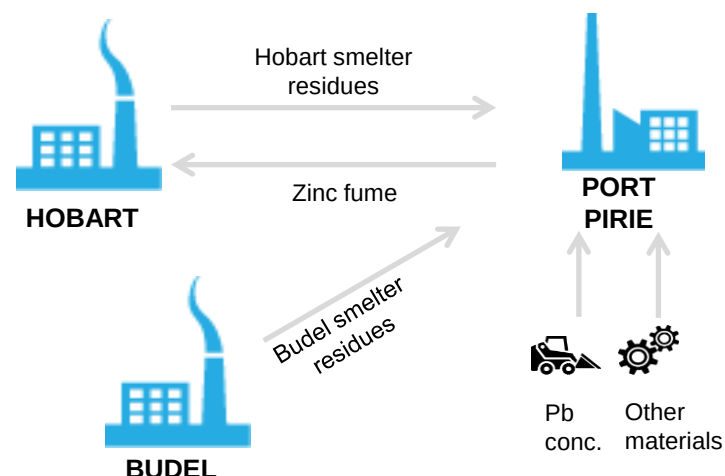
- Port Pirie profitability is intrinsically linked with Hobart, due to the significant internal flow of materials between the two sites
- In the absence of a redeveloped Port Pirie, the two Australian operations would not have been viable to operate

Pro forma EBITDA (LTF) (USDm)

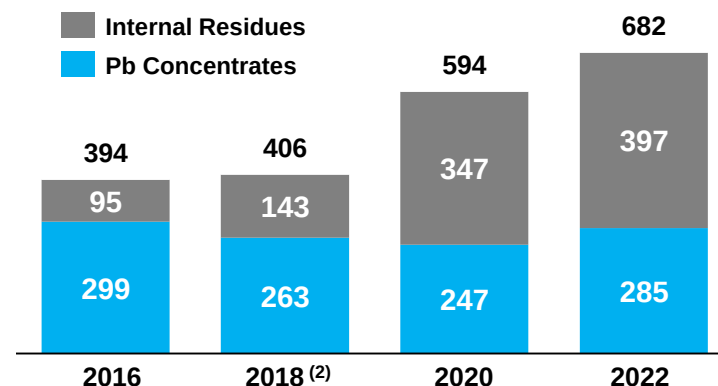
Pro forma EBITDA	2019	2020	2021	2022	2023
Port Pirie	39	68	87	93	93
Hobart	58	79	78	78	69
Australia total	98	147	164	171	161

- Australian operations assessed not to be viable without the Port Pirie Redevelopment; benchmark EBITDA for the forecast period is nil
- 2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Australian operations intrinsically linked



Port Pirie throughput (LTF) (kt)



“Latest Thinking Forecast” Overview

1.
 - Overview and input assumptions
 - 2019
 - 2020 – 2023
 - Port Pirie
 - Capex
 - EBITDA sensitivities
2. Further Asset Details
3. Selected Historical Financials Analysis

Capex Assumptions Overview

		Actual			Prov.	LTF				
Unit		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Smelters										
Auby	EURm	17.3	13.4	9.0	10.4	15.7	15.0	15.0	15.0	15.0
Balen	EURm	35.1	27.1	34.9	25.5	27.4	25.0	23.0	20.0	20.0
Budel	EURm	19.7	15.0	30.9	17.4	22.8	23.0	26.0	22.0	22.0
Clarksville	USDm	6.2	10.5	8.1	14.9	20.1	20.0	15.0	12.0	14.0
Hobart	AUDm	43.2	33.4	28.7	30.9	33.1	39.0	38.0	42.0	41.0
Port Pirie	AUDm	303.7	213.3	295.2	61.1	48.5	52.1	52.2	52.3	52.2
Mines										
ETN	USDm	18.1	15.3	13.3	15.4	24.4	31.1	25.2	18.0	18.0
MTN	USDm	19.8	0.3	19.2	22.3	21.4	18.0	20.0	20.0	20.0
Myra Falls	CADm	9.2	2.1	27.1	89.3	29.0	23.7	24.5	19.4	16.8
Langlois	CADm	8.6	7.3	13.2	17.2	12.3	12.8	11.0	4.0	-

2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

“Latest Thinking Forecast” Overview

1.
 - Overview and input assumptions
 - 2019
 - 2020 – 2023
 - Port Pirie
 - Capex
 - EBITDA sensitivities
2. Further Asset Details
3. Selected Historical Financials Analysis

2019 Underlying EBITDA Sensitivity - Annualised

Parameter	FY 2019 (average price/rate)	Change (-/+ 10%)	Estimated annual 2019 underlying EBITDA impact (€m)								
			Metals Processing		Mining		Group				
EUR:USD	1.14	-/+ 10%	+90		(74)	+17		(14)	+107		(88)
Zn Price	\$2,500/t	-/+ 10%	(33)		+33	(30)		+30	(63)		+63
Zn Base TC	\$220/dmt	-/+ 10%	(35)		+35	+5		(5)	(30)		+30
EUR:AUD	1.62	-/+ 10%	(31)		+25	-		-	(31)		+25
Lead Price	\$2,000/t	-/+ 10%	(10)		+10	(0)		+0	(10)		+10
Silver Price	\$15.50/oz	-/+ 10%	(7)		+7	(1)		+1	(8)		+8
Copper Price	\$6,000/t	-/+ 10%	(5)		+5	(2)		+2	(7)		+7
Lead B/M TC	\$98/dmt	-/+ 10%	(6)		+6	-		-	(6)		+6
Gold Price	\$1,300/oz	-/+ 10%	(3)		+3	(1)		+1	(3)		+3

The sensitivities give the estimated effect on underlying EBITDA assuming that each individual price or exchange rate moved in isolation. The relationship between currencies and commodity prices is a complex one and movements in exchange rates can affect movements in commodity prices and vice versa. The exchange rate sensitivities include the effect on operating costs but exclude the effect on the revaluation of foreign currency working capital. They should therefore be used with care.

1. “Latest Thinking Forecast” Overview
2. Further Asset Details
3. Selected Historical Financials Analysis

Operating Metrics (Zinc)

		2018	2019	2020	2021	2022	2023
		Actual	Prov.	LTF	LTF	LTF	LTF
<u>Metal</u>							
Market Metal Production	kt	1,064.2	1,033.0	1,137.7	1,142.5	1,142.5	1,142.5
Recovery	%	95.2 %	95.9 %	96.0 %	96.0 %	96.0 %	96.0 %
Payability	%	85.0 %	85.1 %	85.2 %	85.2 %	85.2 %	85.2 %

<u>Feed</u>							
Concentrates	kt	1,665.3	1,554.9	1,703.6	1,710.9	1,710.9	1,710.9
Oxides	kt	282.7	296.7	328.8	330.2	330.2	330.2

<u>Zn Assays</u>							
Concentrates	%	52.1 %	53.1 %	53.2 %	53.1 %	53.1 %	53.1 %
Oxides	%	64.1 %	66.5 %	66.6 %	66.6 %	66.6 %	66.6 %

<u>TC discount</u>							
Blended avg. TC discount	USD/t	31	42	45	39	44	38

Smelting Asset Details

Metals Processing			FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23
Site	Metric	UoM	2015 Actual	2016 Actual	2017 Actual	2018 Provisional	2019 Forecast	2020 Forecast	2021 Forecast	2022 Forecast	2023 Forecast
Auby	Market Metal Production	Kt	169.0	149.0	166.0	155.2	156.2	170.0	170.0	170.0	170.0
	Zn Recovery	%	95.5%	95.5%	95.7%	94.4%	95.3%	95.5%	95.5%	95.5%	95.5%
	USD DOC (ex Energy)/t Market Metal	USD/t	354	357	348	390	378	348	350	350	350
	USD DOC (Energy)/t Market Metal	USD/t	200	134	158	167	184	184	203	203	203
	USD DOC/t Market Metal	USD/t	554	491	506	557	561	532	553	553	553
	USD DOC (ex Energy)	USDk	59,837	53,134	57,770	60,555	58,986	59,207	59,458	59,458	59,458
	USD DOC (Energy)	USDk	33,827	19,985	26,201	25,860	28,679	31,202	34,496	34,496	34,496
	USD Total DOC	USDk	93,665	73,119	83,971	86,415	87,666	90,409	93,954	93,954	93,954
	USD Total Capex	USDk	19,218	14,885	10,130	12,298	17,844	17,100	17,100	17,100	17,100
Balen	Market Metal Production	Kt	260.0	236.0	249.0	275.4	252.7	277.5	282.3	282.3	282.3
	Zn Recovery	%	96.8%	95.7%	96.3%	96.1%	95.9%	95.9%	95.9%	95.9%	95.9%
	USD DOC (ex Energy)/t Market Metal	USD/t	327	369	364	356	370	330	326	326	326
	USD DOC (Energy)/t Market Metal	USD/t	204	167	203	214	219	191	199	199	199
	USD DOC/t Market Metal	USD/t	531	536	567	570	588	521	525	525	525
	USD DOC (ex Energy)	USDk	84,999	87,021	90,731	97,993	93,421	91,610	91,947	91,947	91,947
	USD DOC (Energy)	USDk	53,145	39,361	50,527	58,918	55,228	52,987	56,208	56,208	56,208
	USD Total DOC	USDk	138,144	126,382	141,258	156,912	148,649	144,598	148,154	148,154	148,154
	USD Total Capex	USDk	38,913	30,090	39,466	30,133	31,187	28,500	26,220	22,800	22,800
Budel	Market Metal Production	Kt	291.0	283.0	248.0	268.1	251.1	284.6	284.6	284.6	284.6
	Zn Recovery	%	98.2%	97.9%	97.8%	97.4%	97.6%	97.6%	97.6%	97.6%	97.6%
	USD DOC (ex Energy)/t Market Metal	USD/t	224	231	268	341	300	302	306	306	306
	USD DOC (Energy)/t Market Metal	USD/t	187	170	191	256	204	220	246	246	246
	USD DOC/t Market Metal	USD/t	410	401	459	597	505	522	552	552	552
	USD DOC (ex Energy)	USDk	65,039	65,393	66,367	91,533	75,364	85,951	87,064	87,064	87,064
	USD DOC (Energy)	USDk	54,409	48,136	47,375	68,591	51,351	62,586	70,110	70,110	70,110
	USD Total DOC	USDk	119,449	113,529	113,742	160,123	126,716	148,537	157,174	157,174	157,174
	USD Total Capex	USDk	21,864	16,687	34,970	20,556	25,962	26,220	29,640	25,080	25,080

2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Smelting Asset Details (cont'd)

Metals Processing			FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23
Site	Metric	UoM	2015 Actual	2016 Actual	2017 Actual	2018 Provisional	2019 Forecast	2020 Forecast	2021 Forecast	2022 Forecast	2023 Forecast
Clarksville	Market Metal Production	Kt	124.0	111.0	117.0	101.1	109.1	121.9	121.9	121.9	121.9
	Zn Recovery	%	96.9%	95.7%	95.9%	96.0%	96.7%	96.7%	96.7%	96.7%	96.7%
	USD DOC (ex Energy)/t Market Metal	USD/t	367	404	373	468	430	392	397	397	397
	USD DOC (Energy)/t Market Metal	USD/t	192	151	170	196	193	178	178	178	178
	USD DOC/t Market Metal	USD/t	559	555	543	664	623	570	575	575	575
	USD DOC (ex Energy)	USDk	45,521	44,854	43,635	47,294	46,886	47,748	48,440	48,440	48,440
	USD DOC (Energy)	USDk	23,749	16,726	19,925	19,806	21,110	21,710	21,710	21,710	21,710
	USD Total DOC	USDk	69,270	61,579	63,561	67,100	67,997	69,458	70,150	70,150	70,150
	USD Total Capex	USDk	6,210	10,501	8,096	14,887	20,072	20,000	15,000	12,000	14,000
Hobart	Market Metal Production	Kt	271.0	236.0	238.0	264.4	263.8	283.6	283.6	283.6	283.6
	Zn Recovery	%	94.5%	93.0%	93.8%	92.1%	94.5%	94.5%	94.5%	94.5%	94.5%
	USD DOC (ex Energy)/t Market Metal	USD/t	283	325	350	316	287	264	264	264	264
	USD DOC (Energy)/t Market Metal	USD/t	188	171	180	195	180	180	197	197	197
	USD DOC/t Market Metal	USD/t	471	496	530	511	467	444	461	461	461
	USD DOC (ex Energy)	USDk	76,718	76,700	83,331	83,425	75,695	74,793	74,793	74,793	74,793
	USD DOC (Energy)	USDk	50,850	40,444	42,744	51,629	47,492	51,120	55,899	55,899	55,899
	USD Total DOC	USDk	127,568	117,144	126,074	135,054	123,187	125,913	130,692	130,692	130,692
	USD Total Capex	USDk	32,363	24,918	22,029	23,091	23,292	27,444	26,741	29,556	28,852
Port Pirie	Pb MM Production (kt)	Kt	185.0	187.0	171.0	159.8	191.9	174.9	199.9	200.3	199.9
	Zn contained in Fume	Kt	29.6	34.8	31.0	29.2	33.6	34.4	36.3	36.6	36.0
	Total Pb MM and Zn Fume Sales	Kt	214.6	221.8	202.0	189.0	225.5	209.3	236.2	237.0	235.9
	Pb Recovery (%)	%	99.2%	98.6%	97.6%	97.1%	96.6%	94.0%	93.6%	93.6%	93.5%
	DOC (ex Energy)/t Pb + Zn Fume (USD/t)	USD/t	532	522	584	751	544	501	450	432	434
	DOC (Energy)/t Pb + Zn Fume (USD/t)	USD/t	195	230	329	426	375	410	368	353	355
	DOC/t Pb + Zn Fume (USD/t)	USD/t	727	753	913	1177	919	911	818	785	789
	DOC (ex Energy) (USDk)	USDk	114,093	115,841	118,062	142,021	122,692	104,923	106,288	102,367	102,378
	DOC (Energy) (USDk)	USDk	41,837	51,068	66,467	80,463	84,516	85,840	86,957	83,749	83,758
	Total DOC (USDk)	USDk	155,930	166,909	184,529	222,484	207,208	190,762	193,245	186,116	186,135
	USD Total Capex	USDk	227,799	158,925	226,896	45,647	34,123	36,645	36,731	36,792	36,737

2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Mining Asset Details

Mining			FY15	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23
Site	Metric	UoM	2015 Actual	2016 Actual	2017 Actual	2018 Provisional	2019 Forecast	2020 Forecast	2021 Forecast	2022 Forecast	2023 Forecast
ETN	Ore Milled volume	kt	1,985	1,829	2,003	2,237	2,400	2,457	2,457	2,457	2,457
	Zn Grade	%	3.6%	3.6%	3.5%	3.6%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
	Zn Recovery	%	91.0%	94.3%	95.1%	94.7%	94.5%	94.5%	94.5%	94.5%	94.5%
	Zn in Concentrate production	kt	64.4	62.3	66.3	76.3	78.5	80.3	80.3	80.3	80.3
	USD GP	USDk	80,746	93,222	146,263	158,559	132,494	133,150	132,340	132,340	134,769
	USD DOC / t ore milled	USD/t	37	38	40	38	34	34	34	34	34
	USD Total DOC	USDk	73,447	70,102	79,819	86,020	82,742	82,320	82,773	82,773	82,773
	USD Total Capex	USDk	18,129	15,301	13,270	15,418	24,445	31,071	25,153	18,000	18,000
MTN	Ore Milled volume	kt	1,482		769	1,389	1,650	1,852	2,100	2,100	2,100
	Zn Grade	%	3.3%		3.1%	3.0%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
	Zn Recovery	%	98.1%		92.8%	94.3%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%	95.0%
	Zn in Concentrate production	kt	47.2		22.2	38.8	48.6	56.3	63.5	63.5	63.5
	USD GP	USDk	63,809	1,056	53,937	87,550	86,309	98,073	109,866	109,866	111,727
	USD DOC / t ore milled	USD/t	49		60	65	54	41	36	37	37
	USD Total DOC	USDk	73,092		46,107	90,846	88,873	75,222	76,241	76,690	76,690
	USD Total Capex	USDk	19,755	284	19,235	22,276	21,381	18,000	20,000	20,000	20,000
Langlois	Ore Milled volume	kt	511	424	467	410	364	337	302	222	
	Zn Grade	%	8.3%	8.4%	7.8%	6.2%	6.3%	5.8%	5.7%	6.3%	
	Zn Recovery	%	94.4%	95.0%	95.0%	94.3%	94.3%	94.5%	94.5%	94.5%	
	Zn in Concentrate production	kt	39.9	33.8	34.5	23.8	21.6	18.6	16.3	13.1	
	USD GP	USDk	55,199	54,930	85,670	63,999	41,791	36,763	33,628	27,721	
	USD DOC / t ore milled	USD/t	88	94	112	133	120	109	110	134	
	USD Total DOC	USDk	44,961	39,724	52,134	54,425	43,637	36,718	33,261	29,658	
	USD Total Capex	USDk	6,697	5,548	10,219	13,258	9,208	9,625	8,216	3,000	
MyraFalls	Ore Milled volume	kt	145			45	293	489	558	559	600
	Zn Grade	%	6.9%	0.0%	0.0%	2.1%	6.7%	7.5%	7.4%	6.8%	7.1%
	Zn Recovery	%	89.7%			60.9%	89.7%	96.7%	97.0%	97.0%	97.0%
	Zn in Concentrate production	kt	9.0	0.0	0.0	0.6	17.6	35.5	40.2	36.9	41.1
	USD GP	USDk	22,397	(485)	(532)	(471)	41,142	80,302	99,863	98,330	116,470
	USD DOC / t ore milled	USD/t	333			937	165	101	89	87	82
	USD Total DOC	USDk	48,418			41,784	48,250	49,379	49,444	48,408	49,334
	USD Total Capex	USDk	7,175	1,565	20,903	68,974	21,725	17,775	18,375	14,513	12,578

2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

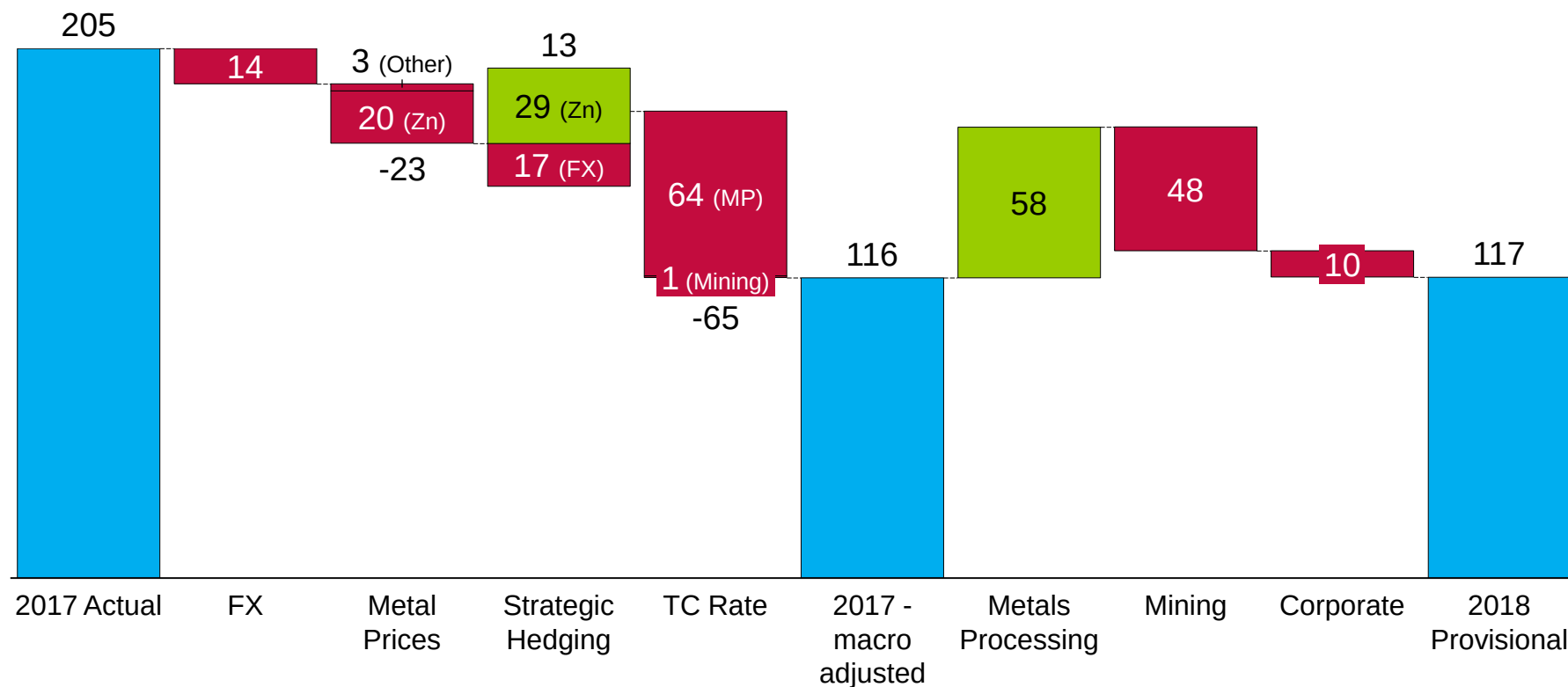
1. “Latest Thinking Forecast” Overview
2. Further Asset Details
3. Selected Historical Financials Analysis

Q4 2018 Funds From Operations adj. to exclude impact of changes in LC line availability and off-taker prepays (€m)



2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Group Provisional 2018 EBITDA vs. 2017 Actual (€m)

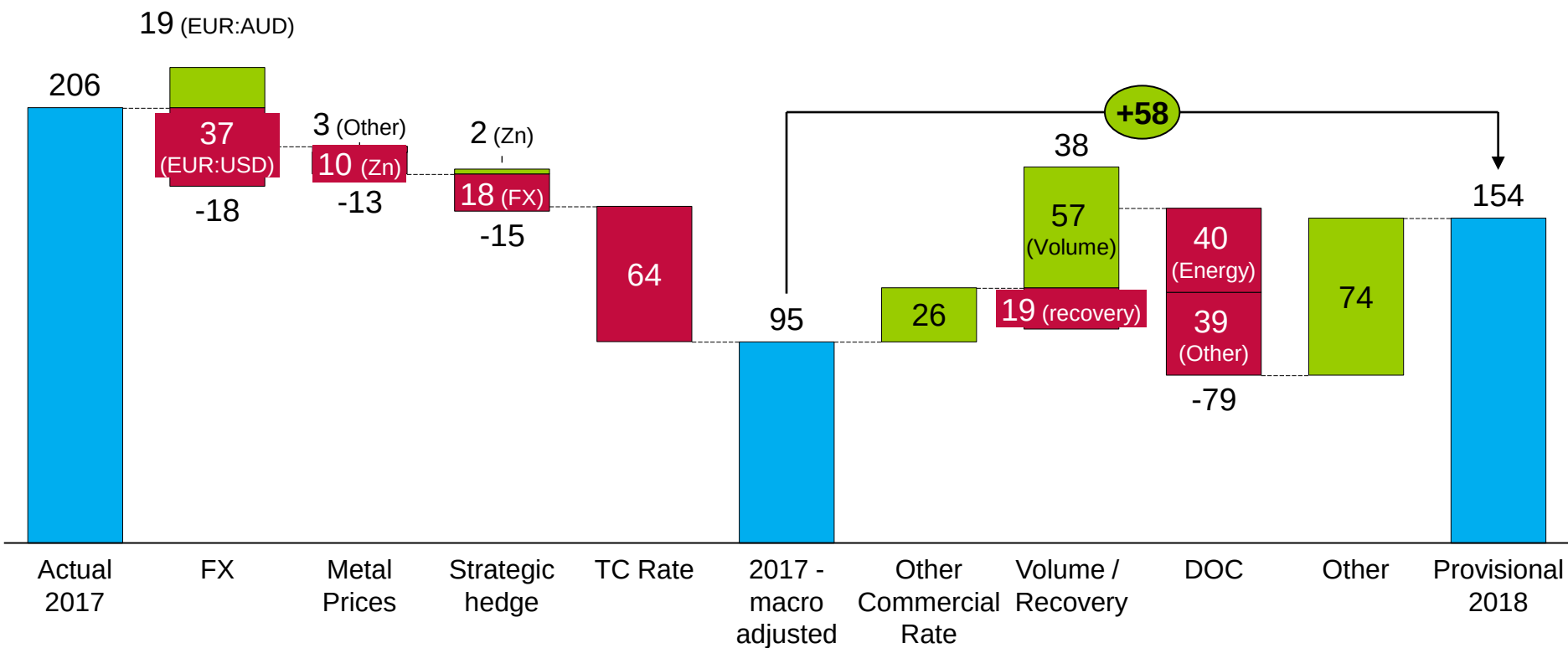


Macro	2017 Actual	2018 Prov.	Δ
Zinc price (\$/t)	2,896	2,906	10
FX (EUR/USD)	1.13	1.18	0.05001
FX (EUR/AUD)	1.47	1.58	0.1069
Zn Benchmark TC (\$/dmt)	172	147	-25

Production	2017 Actual	2018 Prov.	Δ
Zinc metal (MP)	1,019	1,064	45
Lead metal (MP)	171	160	-11
Zinc contained (Mining)	123	140	17

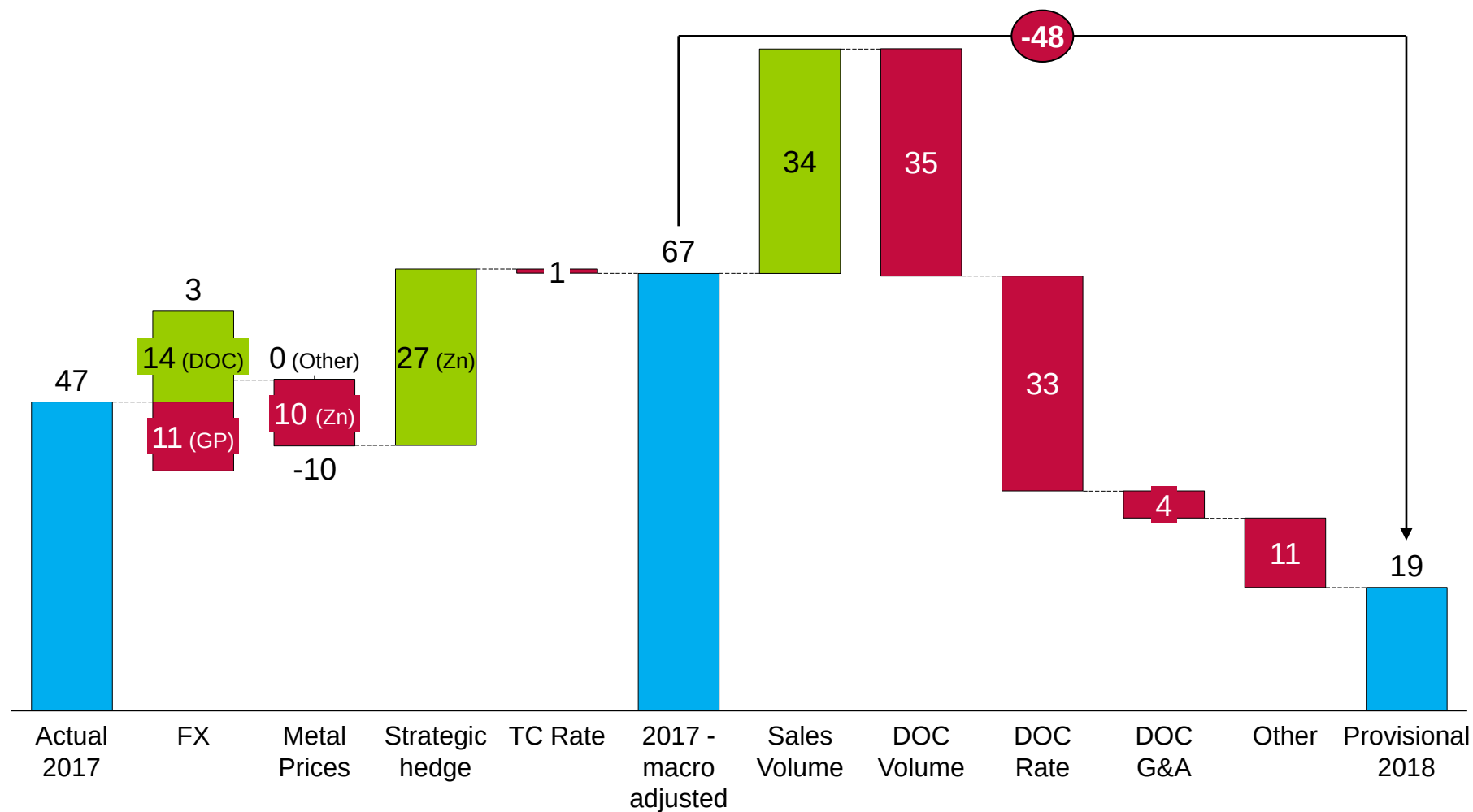
2018 figures are provisional and subject to updating, completion, revision and amendment

Metals Processing Provisional 2018 EBITDA vs. 2017 Actual (€m)



- Segment total EBITDA numbers presented including allocation of segment corporate costs and strategic hedge impacts
- 2018 financials are provisional and subject to updating, completion, revision, and amendment

Mining Provisional 2018 EBITDA vs. 2017 Actual (€m)



- Segment total EBITDA numbers presented including allocation of segment corporate costs and strategic hedge impacts
- 2018 financials are provisional and subject to updating, completion, revision, and amendment

Overview of Financial Liabilities

Facility		CCY	30-Sep-18		31-Dec-18		15-Feb-19	
			Amount (in million)	Drawn / Outstanding	Amount (in million)	Drawn / Outstanding	Amount (in million)	Drawn / Outstanding
Bonds								
2019 High Yield Bond	EUR		336	336	337	337	337	337
Perpetual Notes	AUD		291	291	291	291	291	291
Convertible Bond	EUR		103	103	103	103	104	104
2024 High Yield Bond	EUR		494	494	494	494	494	494
Total Bonds (in EUR)			1,114	1,114	1,113	1,113	1,119	1,119
Working Capital facilities								
SCTF Facility	EUR		600	224	593	579	600	596
Trafigura WC Facility	USD		250	-	-	-	-	-
WC Facility	EUR		50	32	50	50	50	50
Factoring Facility	EUR		130	99	130	100	130	99
Total Working Capital Facilities (in EUR)			996	354	773	729	780	744
Other financial liabilities								
Nyrstar Belgium Water Plant Loan	EUR		16	11	16	10	16	10
Total financial liabilities			2,126	1,479	1,902	1,853	1,915	1,873

Overview of Trade Finance Facilities

Facility		CCY	30-Sep-18		31-Dec-18		15-Feb-19	
			Amount (in million)	Drawn / Outstanding	Amount (in million)	Drawn / Outstanding	Amount (in million)	Drawn / Outstanding
Trade finance facilities								
Trafigura TFFA Trade Finance Tranches	USD		-	-	200	24	200	165
Other	EUR		280	279	123	109	80	-
Total Trade Finance Facilities (in EUR)			280	279	298	130	257	146
Bank Guarantee & Surety Bonds Facilities								
Total Bank Guarantee & Surety Bonds Facilities			210	210	220	220	191	191
Prepayments								
Trafigura Offtake Prepay	USD		56	56	450	450	450	450
Offtake Prepay	USD		234	234	63	63	50	50
Copper Prepay	USD		30	30	30	30	30	30
Silver prepay 1	USD		50	50	50	33	50	25
Silver prepay 2	USD		10	10	10	-	10	-
Silver prepay 3	USD		60	60	60	42	60	36
Syndicated silver prepay	USD		110	32	110	23	110	20
Zinc prepay	USD		185	150	185	150	150	150
Total Prepayments (in EUR)			678	537	880	691	805	674