



# Nyrstar

## zwak kwartaal, maar in lijn met verwachting

Nyrstar	Advies	KOPEN	Huidige koers	4.86 EUR
	Naam analist	Wouter Vanderhaeghen	Koersdoel	8 EUR
	ISIN code	BE0974294267	Opwaarts potentieel	64.6%
<b>Winst per aandeel (EUR)</b>	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
	-8.57	-12.92	-4.48	0.09
% groei i/j	-	-	-	-102.0%
Koerswinst ratio	-	-	-	54.6x
<b>Bruto dividend (EUR)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
% groei i/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Nyrstar is een wereldwijde multi-metalenonderneming die vooral zink en lood, maar ook zilver, goud en koper produceert. Volgend op een ingrijpende managementwissel en intrede van Trafigura in het kapitaal is de strategie grondig herzien. Nyrstar is begin dit jaar gestart met het verkoopproces voor de mijnactiviteiten en zal zich in de toekomst dus volledig toeleggen op de smeltactiviteiten. Tezelfdertijd wordt er zwaar geïnvesteerd in de upgrade van de Port Pirie loodsmelter tot een multi-metalen faciliteit naast diverse projecten in de zinksmelters.

Nyrstar maakte deze morgen magere kwartaalcijfers bekend, maar presteerde daarmee op het niveau van de onderliggende bedrijfswinst (EBITDA) in lijn met de verwachting van KBC Securities. De onderliggende EBITDA ging van 56 naar 32 miljoen euro, terwijl op 31,1 miljoen euro was gerekend. De bijdrage van de verschillende divisies Metaalverwerking, Mijnbouw en Overige & Eliminaties kwam uit op respectievelijk 39 (-48%), 3 (+123%) en -10 miljoen euro (-67%).

Nyrstar kreeg in het derde kwartaal af te rekenen met enkele uitzonderlijke operationele elementen die een negatieve impact hadden op de zinkproductie. Over de eerste negen maanden van het boekjaar kwam de zinkproductie uit op 752.000 ton. Voor het volledige boekjaar mikt de groep op ongeveer 1 miljoen ton.

De benchmark verwerkingslonen voor het kwartaal worden geschat op 225,7 dollar per ton concentraat. De tarieven op de spotmarkt daalden verder van 115 dollar eind juli naar 90 dollar eind september. Nyrstar koopt voornamelijk concentraten in aan een op jaarbasis afgesproken benchmark tarief (30 – 40%) of op basis van raamcontracten met een korting op dit tarief (50 – 60%). Hierdoor blijft de blootstelling aan de spotmarkt beperkt tot 5-10%. In het derde kwartaal bedroeg de korting ongeveer 40 – 50 dollar per ton.

Over Port Pirie liet Nyrstar weten dat het project op schema zit en volgens budget evolueert.

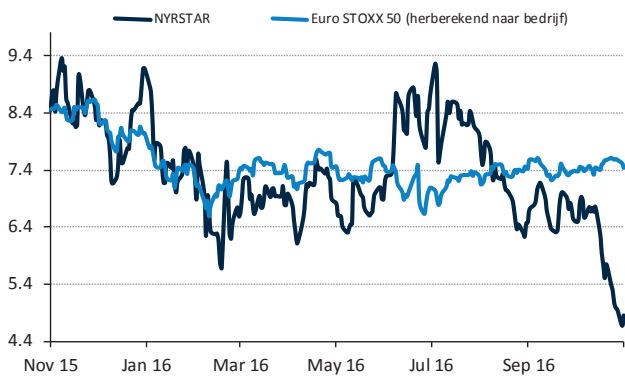
Exclusief de productie van El Toqui and El Mochito, die als beëindigde bedrijfsactiviteit worden beschouwd, produceerden de mijnen van Nyrstar 24.000 ton zink concentraat. Nyrstar bevestigde dat de verkoop van de mijnen in het vierde kwartaal zal worden verder gezet en dat sommige ook in 2017 nog in de portefeuille zullen blijven.

De netto financiële schuld, zonder de vooruitbetaling voor zinkmetaal, kwam eind september uit op 766 miljoen euro en op 918 miljoen euro inclusief. De investeringen kwamen over de eerste negen maanden uit op 184 miljoen euro, waarvan 166 miljoen voor Metaalverwerking. Voor het volledige boekjaar wordt de investeringsenvelop op 275 tot 310 miljoen euro geraamd, waarvan 240 tot 260 miljoen euro voor Metaalverwerking. 110 miljoen euro is voor rekening van Port Pirie.

## Conclusie

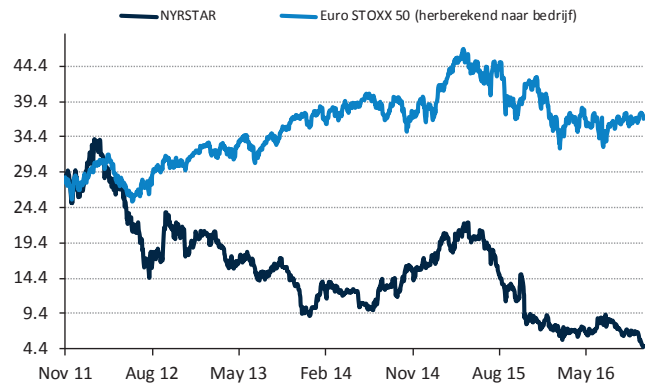
KBC Securities-analist Wouter Vanderhaeghen is zich bewust van de uitdagingen waar de groep tegenaan kijkt, maar is tevens van mening dat de markt een te negatieve houding heeft aangenomen ten opzichte van het aandeel. Wouter Vanderhaeghen wijst onder meer op de positieve impact van de gestegen zinkprijs en handhaaft het koopadvies, maar verlaagt wel het koersdoel van 10 naar 8 euro.

**KOERSVERLOOP NYRSTAR (1 JAAR)**



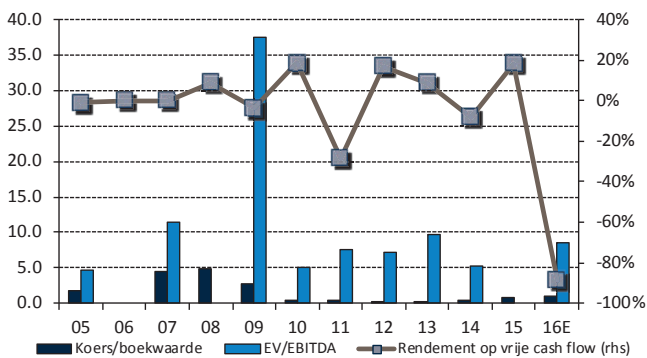
Bron: Thomson Reuters Datastream

**KOERSVERLOOP NYRSTAR (5 JAAR)**



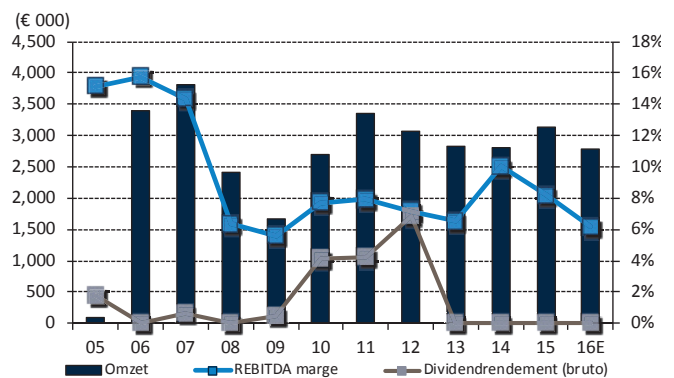
Bron: Thomson Reuters Datastream

**WAARDERINGSMULTIPLES Nyrstar**



Bron: KBC Securities

**OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Nyrstar**



Bron: KBC Securities

### Disclaimer

Copyright © KBC Securities. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de gesproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing..

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Securities. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op [www.kbcam.be/aandelen](http://www.kbcam.be/aandelen) en de "Disclosures" op [www.kbcsecurities.com/disclosures](http://www.kbcsecurities.com/disclosures) raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar [www.kbcsecurities.be/disclosures](http://www.kbcsecurities.be/disclosures) voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.