

Beurs bij de Lunch

Nyrstar

"Mijnen stellen teleur"

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	3.86 EUR
Naam analist:	Wouter Vanderhaeghen	Koersdoel:	4.5 EUR
ISIN code:	BE0003876936	Opwaarts potentieel:	16.6%

	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	-0.86	0.37	0.65	0.44
% groei j/j	-	-143.0%	77.6%	-32.7%
Koerswinst ratio	-	10.5x	5.9x	8.8x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.10
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%

Nyrstar is een wereldwijde multi-metalenonderneming, die aanzienlijke hoeveelheden zink en lood produceert, net als andere producten (waaronder zilver, goud en koper). De wereldmarktleider ontstond uit de combinatie van de zinksmeltactiviteiten van Umicore en Zinifex. De voorbije jaren heeft Nyrstar zich gedeeltelijk verticaal geïntegreerd via overname van diverse zink- en multimetalenmijnen. In de komende jaren verschuift de klemtoon voor verdere investeringen naar een upgrade van de Port Pirie multi-metalen smeltfaciliteit alsook diverse projecten in de zink smelters.

Nyrstar rapporteerde deze morgen een stand van zaken voor de eerste drie maanden van 2015. En erg veel indruk lijkt de groep daar niet mee te maken. De EBITDA steeg weliswaar van 32 naar 68 miljoen euro, maar die prestatie was vooral het werk van de divisie Metals Processing (75 miljoen euro) en van de klim van de dollar. De mijnbouwactiviteiten presteerden met 4 miljoen euro zwak.

De investeringen kwamen in het eerste kwartaal uit op 82 miljoen euro, waarvan 58 miljoen euro voor rekening van Metals Processing en 22 miljoen euro voor Mining. Voor het volledige boekjaar stelde de groep de verwachting voor de investeringen neerwaarts bij, van 370 - 420 miljoen euro naar 320 - 360 miljoen euro.

De mijnproductie bleef in het eerste kwartaal onder de verwachting en is volgens de groep te wijten aan de aanhoudende sluiting van de Campo Morado-mijn en de operationele problemen bij Myra Falls. Samen met de kwartaalcijfers geeft Nyrstar mee dat, hoewel een vooruitgang werd geboekt, de problemen bij Campo Morado complex zijn en niet op korte termijn zullen opgelost worden. De productieverwachtingen voor het volledige boekjaar werden neerwaarts bijgesteld.

CONCLUSIE

Volgens KBC Securities-analist Wouter Vanderhaeghen rapporteerde Nyrstar stevige EBITDA-cijfers die te danken waren aan de gunstige wisselkoersbewegingen en aan de metaalverwerkende activiteiten. Wouter Vanderhaeghen merkt daarbij op dat het eerste kwartaal traditioneel het zwakste kwartaal is voor de groep. Door problemen bij Campo Morado en Myra Falls presteerden de mijnbouwactiviteiten zwak.

KBC Securities bevestigt het "koop"-advies voor de aandelen met een koersdoel van 4,50 euro. Zoals uit de kwartaalcijfers bleek zou de verstevigende Amerikaanse dollar een substantieel positief effect moeten resulteren op de winst in 2015. Daar bovenop zou de zinkmarkt naar verwachting in deficit gaan tegen het einde van 2015. Vooruit kijkend rekt KBC Securities voor 2006 op een verdere winststijging, die onder meer gedragen zou moeten worden door de herontwikkeling van Port Pirie en het op stoom komen van de flankerende SSR-projecten.