

Nyrstar: mikken op een herstel in 2013

2012 was voor Nyrstar geen gemakkelijk jaar omwille van een aantal factoren. Door de lagere marktprijzen voor zink en andere metalen stonden de marges onder druk. Nyrstar werkte ook verder aan het op volle capaciteit brengen van de overgenomen mijnen, maar werd daarbij gehinderd door enkele tegenslagen. Zo werd een deel van de activiteiten in Peru op bevel van de overheid stilgelegd en waren er in Chili sociale demonstraties die ervoor zorgden dat de El Toqui-mijn gedurende enkele weken aan verminderde capaciteit moest draaien.

Het Finse Talvivaara, een externe partner die aan Nyrstar het zink uit zijn mijnen levert via een streaming overeenkomst, kampte het afgelopen jaar met serieuze productieproblemen. Het volume aan zink in concentraat dat Talvivaara aan Nyrstar kon leveren het afgelopen jaar kwam daardoor onder de verwachtingen uit. Een laatste factor die de cijfers van Nyrstar negatief beïnvloedde, waren de lagere verwerkingslonen (-15%) die het bedrijf ontving voor zijn smeltactiviteiten.

Ondanks de tegenslagen slaagde Nyrstar er wel in zijn productie van zink en andere metalen gevoelig te verhogen tegenover 2011

activiteiten steeg wel met 79% tot 129 miljoen euro, maar die van de smeltactiviteiten daalde met 43% tot 135 miljoen euro door de lagere verwerkingslonen. In totaal daalde de onderliggende bedrijfscashflow van 265 naar 220 miljoen euro. Nyrstar boekte ook nog een aantal afschrijvingen op niet-kernactiva en een voorziening voor herstructureringskosten. Mede hierdoor kwam het nettoresultaat uit op een verlies van 92 miljoen euro.

Project Lean Nyrstar blijft wel niet bij de pakken zitten en neemt maatregelen om zich te wapenen tegen de huidige moeilijker marktomstandigheden. Zo kondigde men het besparingsprogramma 'Project Lean' aan. Met dit plan wil men tegen eind 2014 de kosten met 50 miljoen euro verlagen. Dit zou leiden tot een vermindering van het personeelsbestand met 15 à 20%. In een eerste fase is het plan al toegepast in Peru, waarbij het aantal werknemers en onderaannemers met ongeveer 1.000 zal worden gereduceerd. Daarnaast worden de kapitaaluitgaven dit jaar verlaagd van 248 miljoen euro naar 200-230 miljoen euro. In de voorlopige vooruitzichten voor 2013 verwacht Nyrstar dat de

productie in zijn mijnen in de buurt zal liggen van de productiecijfers van vorig jaar. Daarbij moeten we wel zeggen dat Nyrstar niet gaat voor maximale productie, maar wel voor maximale waardecreatie. Dit betekent dat afhankelijk van de prijzevolutie men een voorkeur kan krijgen voor bepaalde metalen, en daar de productie van zal willen opdrijven ten nadele van andere. Wat

de verwerkingslonen betreft, zijn de onderhandelingen voor 2013 nog niet afgerond, maar lijkt de kans groot dat deze boven het niveau van vorig jaar zullen liggen, wat de marges ten goede zou moeten komen.

Als zoals verwacht de verwerkingslonen hoger liggen, Nyrstar de kaskosten verder kan verlagen en de zinkprijzen ook wat herstellen in 2013, zouden de resultaten van

Nyrstar dit jaar gevoelig moeten kunnen verbeteren, en zit er opnieuw winst in. We moeten er echter op wijzen dat de evolutie van de zinkprijzen moeilijk te voorspellen is, en dat enige voorzichtigheid geboden is. Vandaag staan de zinkprijzen alvast 10% hoger dan het gemiddelde van vorig jaar, maar dat is uiteraard geen garantie voor de rest van het jaar. Daarnaast heeft ook de evolutie van de euro tegenover de dollar een grote invloed op de cijfers van Nyrstar, en ook daarvan is de toekomst moeilijk te voorspellen.



Door de mindere resultaten in 2012 en de moeilijker marktomstandigheden is het aandeel van Nyrstar het voorbije jaar sterk gezakt. Tegen de huidige koersen noteert Nyrstar sterk onder zijn boekwaarde van 6,8 euro per aandeel, wat aangeeft dat de verwachtingen van beleggers vandaag vrij laag zijn. Als Nyrstar dit jaar positief kan verrassen – wat haalbaar is als de metaalprijzen op het huidige niveau blijven – heeft het aandeel dan ook nog een groot herstelpotentieel.



GEERT CAMPAERT

ANALIST VFB EN UITGEVER NIEUWSBRIEF

KAPITAAL BERICHT

REDACTIE 20 FEBRUARI 2013

KOERS 4,65 EURO

WWW.NYRSTAR.COM

in miljoen euro	2012	2011
Omzet	3070	3348
EBITDA Mijnbouw	129	72
EBITDA Smelten	125	209
Totaal EBITDA	220	265
Nettoresultaat	-92,4	36
Winst per aandeel	-0,57	0,24



(zink +51%, lood +108%, koper +69%, zilver +50%, goud +90%). De hogere volumes zorgden er ook voor dat de kaskosten per ton het voorbije jaar daalden. Deze positieve zaken wogen echter niet op tegen de negatieve factoren, waardoor de resultaten van 2012 sterk onder die van 2011 uitkwamen. Zo daalde de omzet met 8% naar 3,07 miljard euro. De bedrijfscashflow (EBITDA) van de mijn-