

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

Nyrstar

"Nerveuze marktreactie op een al bij al degelijk rapport"

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	3.42 EUR
Naam analist:	Wouter Vanderhaeghen	Koersdoel:	4.5 EUR
ISIN code:	BE0003876936	Opwaarts potentieel:	31.6%

	2014	2015E	2016E	2017E
Winst per aandeel (EUR)	-0.17	0.30	0.65	0.43
% groei j/j	-	-276.1%	117.4%	-33.1%
Koerswinst ratio	-	11.5x	5.3x	7.9x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.10	0.15
% groei j/j	-	-	-	50.0%
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	2.9%	4.4%

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 boekte in 2014 een brutowinst van 1,29 miljard euro en directe operationele kosten ten belope van 1,05 miljard euro. De brutowinst ligt daarmee onder de verhoopte 1,33 miljard euro, terwijl de kosten iets meer daalden dan verwacht.

Beide cijfers helpen mee te verklaren waarom het onderliggende bedrijfsresultaat (EBITDA) uitkwam op 280,4 miljoen euro. Dit cijfer bevat een positieve impact van 43 miljoen euro door de afwikkeling van het streaming agreement met Campo Morado en bevindt zich in lijn met de gemiddelde analistenverwachting van 280 miljoen euro en iets onder de verwachting van KBC Securities.

Het nettoverlies klokte af op 89,8 miljoen euro en dat is eveneens boven een verwacht cijfer van 56,3 miljoen euro. Dat is te wijten aan de iets lagere EBITDA, een hoger dan verwacht aantal afschrijvingen, herstructureringskosten allerhande (5,3 miljoen euro) en bijzondere waardeverminderingen (9,2 miljoen euro).

Een opsteker kwam er vanuit de schuldenhoek, waar de netto financiële schuld daalde van 669,5 miljoen euro naar 438,3 miljoen euro in 2014. Ook de geldmiddelen bleven op peil (498,5 miljoen euro), ondanks investeringen ten belope van 294 miljoen euro. Op de conference call deze ochtend waarschuwde het management wel voor een stijging van het werkkapitaal in het huidige jaar.

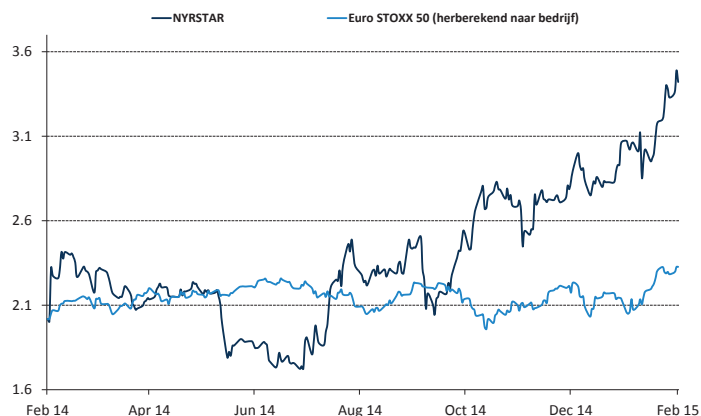
CONCLUSIE

Voor KBC Securities bevindt de onderliggende EBITDA zich iets onder de verwachtingen en is de lager dan verwachte netto financiële schuld een positieve verrassing. Op de conference call gaf het management aan dat er op dit ogenblik een biedingsproces gaande is voor de operationele assets van Talvivaara. Nyrstar heeft zich gealigneerd aan één bieder, waarbij haar engagement operationeel en niet financieel is. Indien deze bieder het zou halen zal dit resulteren in een aanpassing van de huidige overeenkomst. Indien deze bieder het niet haalt komt het tot een afboeking. Verder kon Nyrstar meegeven dat de TCs (verwerkingspremies) dit jaar zullen stijgen maar het is nog te vroeg om hier cijfers op te plakken.

Wouter Vanderhaeghen herhaalt zijn "koop"-advies, onder meer omdat de sterkere dollar een aanzienlijke duw in de rug van de winst zou moeten geven in 2015 terwijl de zinkmarkt naar het einde van het jaar zou moeten verkrappen, mede dankzij sluiting van de Century-mijn. In 2016 en verder zou de winst dan nog eens verder gestuwd moeten worden door de investeringen in Port Pirie en het smelternetwerk. "Koop"-aanbeveling met koersdoel van 4,50 euro bevestigd.

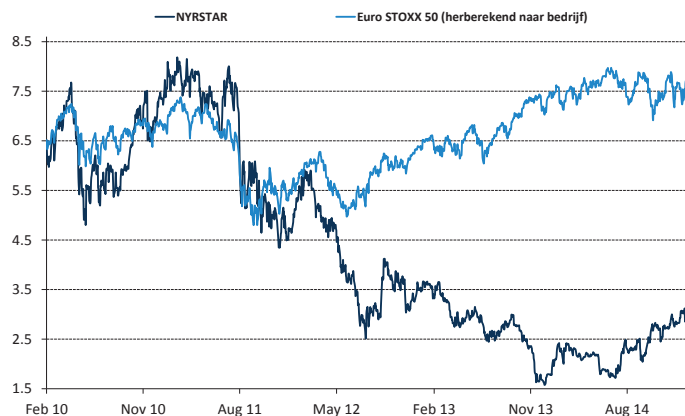
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



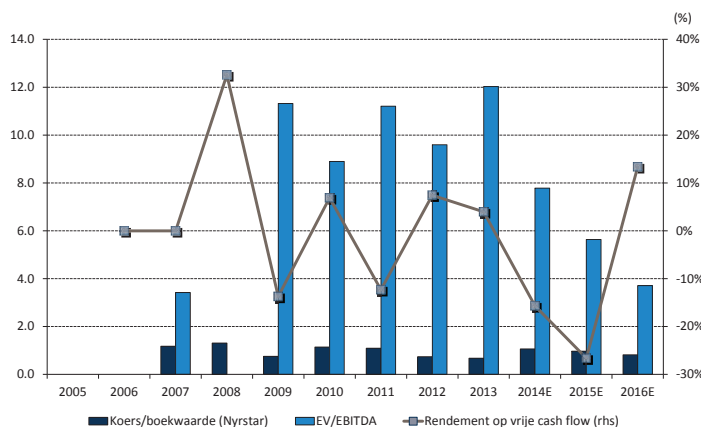
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

MARGES EN RENDABILITEIT



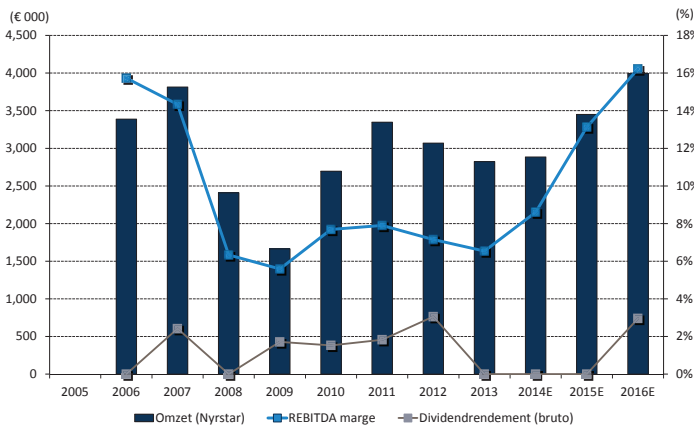
Bron: KBC Securities, Bolero

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities

Actie: Leer beleggen in ABN AMRO en Goldman Sachs Turbo's & Traders

- Op de koersschommelingen van dit aandeel kunt u ook inspelen via Turbo's van ABN AMRO. Vanaf vandaag tot en met 28 februari 2015 betaalt u geen makelaarsloon voor uw orders in ABN AMRO en Goldman Sachs Turbo's en Traders tussen € 250 en € 70.000. Voor meer informatie over deze actie kunt u terecht op <https://www.bolero.be/nl/lp/goldman-sachs-turbo>.
- Wilt u Turbo's beter leren kennen? Stem dan morgenavond 29 januari om 20 uur af op ons webinar "Aan de slag met Turbo's". Samen met Goldman Sachs legt Bolero u tijdens deze online opleiding uit hoe een Turbo werkt, welke types Turbo's er bestaan en hoe u ze op de Bolero-website kunt zoeken. Registreer u op <https://attendee.gotowebinar.com/register/4703985985349413121>