

Beurs bij de Lunch

"Productie licht onder verwachting"

Nyrstar

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	2.83 EUR
Naam analist:	Wouter Vanderhaeghen	Koersdoel:	3.25 EUR
ISIN code:	BE0003876936	Opwaarts potentieel:	14.8%

	2013	2014	2015E	2016E
Winst per aandeel (EUR)	-1.19	-0.18	0.18	0.43
% groei j/j	-	-	-197.0%	140.5%
Koerswinst ratio	-	-	16.0x	6.7x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.10
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	3.5%

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 zakt na de publicatie van de kwartaalcijfers zo'n 1,7%. Dat is geenszins een reflectie van slechte cijfers, maar eerder van winstnemingen na een sterke rit. Wat onthouden we van de publicatie?

- De zinkproductie in concentraat bij de eigen mijnen bedroeg 70 000 ton, tegenover 67 000 ton in het tweede kwartaal en 73 000 ton verwacht. Talvivaara leverde daarvan 5 000 ton, terwijl de productie van goud, zilver en koper in concentraat uitkwam op 12 100 ons, 1,35 miljoen ons en 2 900 ton. Die cijfers bevinden zich lichtjes beneden de verwachtingen, maar daarover maakt analist Wouter Vanderhaeghen zich niet al te veel zorgen.
- De productie van verkoopbaar zink voor het kwartaal bedroeg 269 000 ton, wat een lichte stijging is ten opzichte van het tweede kwartaal (267 000 ton) en in lijn met de verwachtingen (271 000 ton).

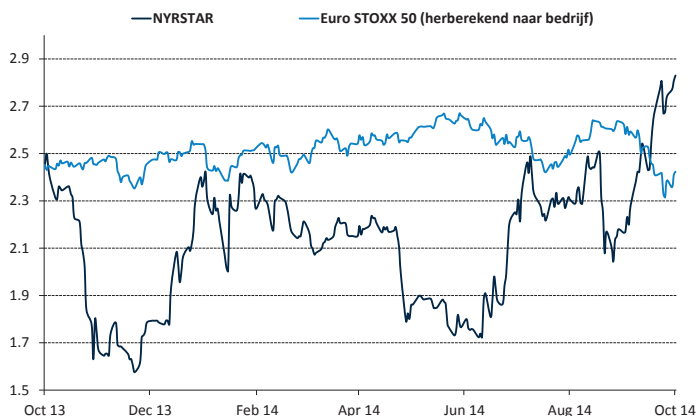
Het management blijft zijn eerder gestelde productiedoelstellingen voor 2014 behouden, zowel op het gebied van Mining and Metals Processing. De vooruitzichten voor de kapitaaluitgaven werden wel bijgesteld, maar dat is enkel een verschuiving van eerder ingeplande bedragen. Meer specifiek wordt er voor 2014 gemikt op een cijfer van 260 tot 295 miljoen euro, tegenover een eerdere 280 tot 315 miljoen euro. Dit is het gevolg van een geringe wijziging van de uitgaven in het kader van de opwaardering van Port Pirie. De totale kapitaaluitgaven blijven wel zoals eerder gemeld (op 338 miljoen euro).

CONCLUSIE

Het koersdoel van 3,25 euro en het koopadvies blijven vanzelfsprekend behouden, onder meer omdat analist Wouter Vanderhaeghen net als Nyrstar vertrouwen blijft hebben in de onderliggende fundamenten van de zinkmarkt op de middellange termijn. Het bedrijf verwees specifiek naar de gunstige vooruitzichten voor de zinkpremies en de behandelingskosten. Terwijl de productie-output van zowel de mijnen als de smelterijen in lijn bleef met de verwachtingen, is het daarnaast wel positief dat het gehalte aan zink in de opgegraven ertsen hoger lag dan gedacht. Daardoor ligt de efficiëntie van de productie van zink hoger. Samengevat bevat het persbericht geen slecht nieuws en ontwikkelt "het verhaal" zich als verwacht. We kijken via de Bolero Top Pick Selectie uit naar de verdere evolutie en blijven het aandeel graag in de Selectie houden

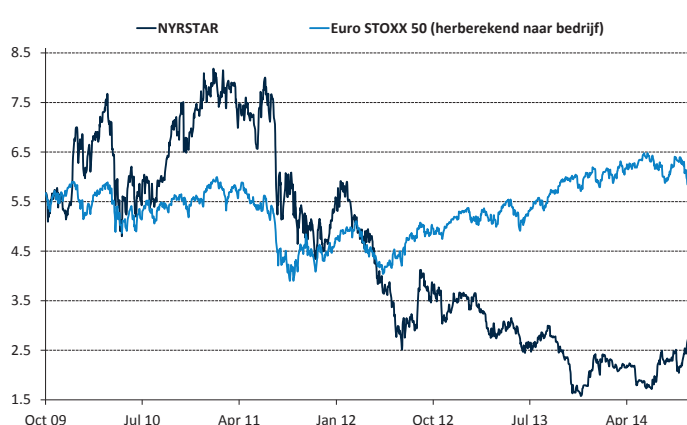
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



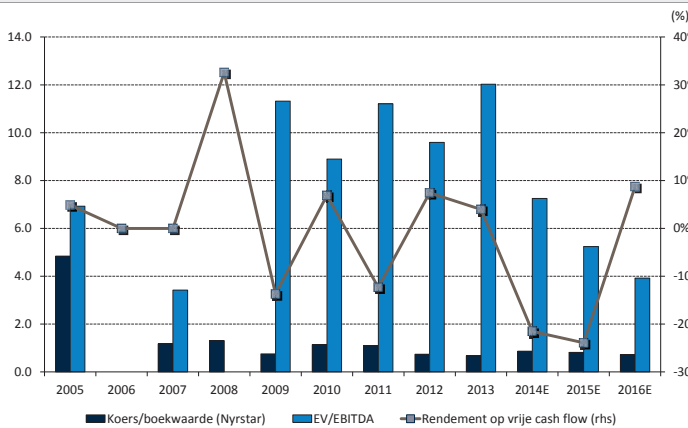
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



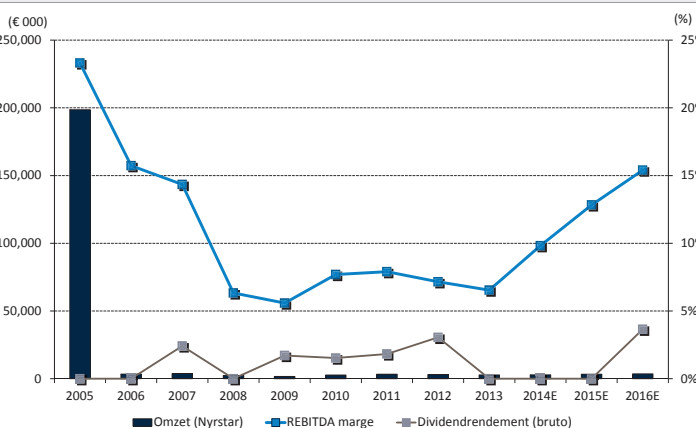
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Bolero, KBC Securities