

# Beurs bij de Lunch

## NYRSTAR: "Koersdoelverhoging"

Nyrstar	Koers: EUR 2,9	Koersdoel: EUR 3	Advies: HOUDEN	
BE0003876936	WPA (EUR)	KW	Bruto dividend (EUR)	Dividendrendement
2013	-1,01	n.r.	0,00	0,0%
2014	-0,41	n.r.	0,00	0,0%
2015	0,19	15,68	0,00	0,0%

Nyrstar publiceerde vorige week al resultaten en dus is het tijd om eventjes alles op een rij te zetten.

### Resultaten

De onderliggende operationele winst (EBITDA) kwam uit op 184,6 miljoen euro. Het klopte daarmee niet alleen de eigen verwachtingen, maar deed ook beter dan de voorspellingen van analist Wouter Vanderhaeghen. Het nettoverlies bedroeg 195,4 miljoen euro tegenover een verwacht cijfer van 140,9 miljoen euro.

### Productie

De zinkproductie (exclusief Talvivaara) van 271 000 ton lag netjes in lijn met de vooropgestelde vooruitzichten en ook met de verwachtingen van Wouter. Voor 2014 verwacht het metaalconcern dat de zinkproductie zal stijgen tot 280 000 à 310 000 ton. De productiehoeveelheid van andere metalen zou stabiel moeten blijven.

### Kostenverminderingen

Nyrstar heeft met zijn programma 'Project Lean' al voor 43 miljoen euro aan kosten bespaard. Het bevat ook een waardevermindering van 20 miljoen euro. Het bedrijf wil in 2014 nog eens 75 miljoen euro besparen.

### Talvivaara

Nyrstar heeft nog geen vermindering geboekt voor de zinkproductie van het noodlijdende Finse bedrijf Talvivaara. Eind december stond de aankoop van zink (dat vooraf betaald werd) dus voor 224,3 miljoen euro in de boeken. Cameco kondigde vrijdag het tegenovergestelde aan. De Canadese uraniumproducent schreef het contract van de Finse zinkmijn af voor 70 miljoen dollar.

### Schuld

Nyrstar kon zijn netto financiële schuld van 756 miljoen euro (eind juni) terugbrengen naar 670 miljoen euro in december. Een evolutie die Wouter niet had verwacht. De meevaller is het resultaat van een positieve evolutie van het werkkapitaal en de beperkte kapitaalinvesteringen (capex). Nyrstar heeft beslist om geen dividend uit te keren voor 2013.

### CONCLUSIE

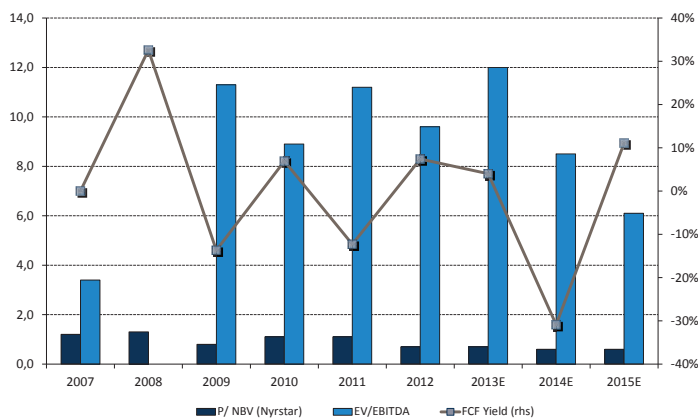
Ondanks de moeilijkheden in 2013 blijft het bedrijf vasthouden aan zijn voornemen om de smeltactiviteiten te hervormen. De benodigde investeringen worden op ongeveer 280 miljoen euro geschat zodat de volledige transformatie tegen het einde van 2019 volledig afgerond moet zijn.

Wouter hield in zijn scenario rekening met een verbetering van de winstgevendheid en een hogere (zink)productie, maar had de afbouw van de financiële schulden onderschat. Dat biedt vandaag ruimte om het koersdoel op te trekken van 2,5 naar 3 euro. KBC Securities blijft bij zijn aanbeveling tot "houden".

Het bedrijf komt pas op 30 april met een trading update voor zijn kwartaalresultaten. Verder kijken we naar de evolutie van de zinkprijs. Die is sinds 4 februari met 3% gestegen, maar staat sinds de start van dit jaar 3,13% lager.

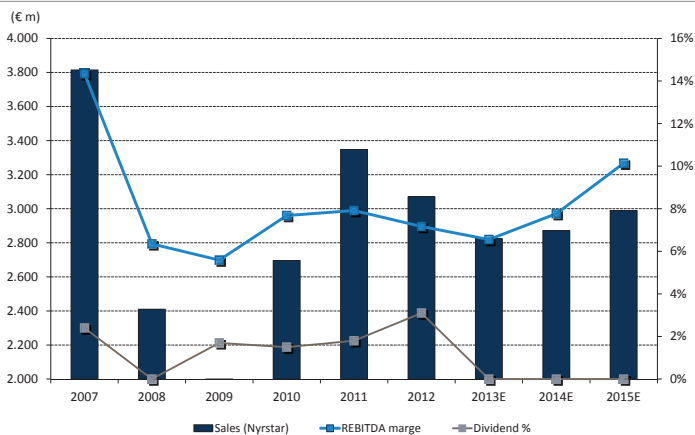
# Beurs bij de Lunch

## WAARDERINGSMULTIPLES



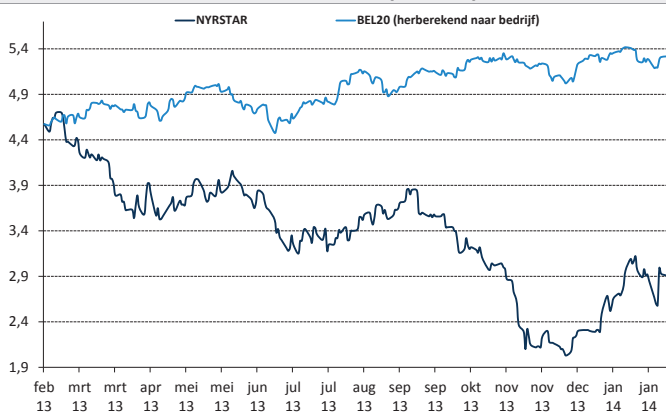
Bron: Bolero, KBC Securities

## RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



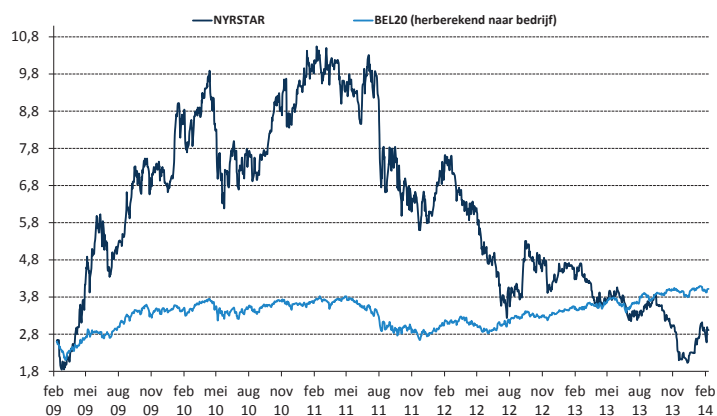
Bron: Bolero, KBC Securities

## KOERSVERLOOP (1 JAAR)



Bron: Bolero, KBC Securities

## KOERSVERLOOP (5 JAAR)



Bron: Bolero, KBC Securities