

13. 11. 2014

Výsledky hospodaření za 3Q 2014

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
Jachthavenweg 109h
1081 KM Amsterdam
Nizozemsko
[http://www.newworldresources.eu/](http://www.newworldresources.eu)

Ticker: BAANWRUK (BCPP)

Odvětví: těžba uhlí
Tržní kapitalizace: 3,4 mld. Kč
Závěrečná cena k 11.11.2014: 0,50 Kč
Roční minimum: 0,45 Kč
Roční maximum: 27,45 Kč
Podíl v PX: 0,41 %
Zařazení v indexech: PX, CCTX, CTXEUR...

Struktura akcionářů

CERCL Mining B.V.: 50,54 %
Free float: 49,46 %

Graf: Roční vývoj ceny akcie NWR



Těžební společnost NWR dnes před otevřením trhu představila své hospodářské výsledky za 3Q 2014. NWR podle předpokladů představilo za 3Q 2014 na všech úrovních hospodaření ztráty, nicméně na provozní úrovni byly ztráty nižší, než jsme prognózovali i než očekával trh. Společnosti se tak nadále dařilo meziročně snižovat provozní náklady. Větší úspory než jsme očekávali NWR předvedlo zejména na personálních nákladech, rovněž náklady na dopravu a náklady na energie byly nižší, než jsme čekali a také negativní efekt změny stavu zásob byl mírně příznivější, než jsme prognózovali. Na úrovni čisté ztráty naopak společnost zklamala jak naše očekávání, tak tržní konsensus, když zejména kvůli vyšším než očekávaným finančním nákladům a vyšším než předpokládaným nákladům na restrukturalizaci vykázala čistou ztrátu za 3Q 2014 ve výši 71,2 mil. EUR. Náš odhad (i odhad trhu) předpokládal čistou ztrátu 52 mil. EUR. Co se týče vývoje cash flow za 3Q 2014, tak NWR v průběhu kvartálu snížilo hotovost o 45 mil. EUR na 77 mil. EUR, což bylo téměř v souladu s naším očekáváním.

Výnosy ve výši 157,7 mil. EUR byly přesně v souladu s našimi odhady.

NWR potvrdilo produkční a prodejní cíle na letošní rok ve výši 8,75 – 9 mil. tun, rovněž prodejní mix byl potvrzen ve výši 55 – 60 % ve prospěch koksovatelného uhlí. Společnost dále oznámila cíl produkce na rok 2015, a to ve výši 7,5 – 8 mil. tun. To vnímáme jako poměrně nízký cíl, když jsme předpokládali, že v roce 2015 by těžba mohla přesahovat úroveň 8 mil. tun.

Celkově hodnotíme dnešní výsledky jako neutrální.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 3Q 2014

mil. EUR	3Q 2014	konsensus trhu	3Q 2013	y/y	2Q 2014	q/q
Výnosy	157,7	160,0	200,6	-21,4%	173,8	-9,3%
EBITDA	-15,3	-20,3	-1,0	-	9,4	-
EBIT	-36,3	-41,7	-43,8	-17,1%	-15,5	-
Čistá ztráta	-71,2	-52,0	-48,5	46,8%	-30,2	135,8%
Ztráta na akcii (EUR)	-0,09	-	-0,16	-43,8%	-0,12	-25,0%

Jde o výsledky z pokračujících činností, tedy již bez segmentu koksu.

Komentář k výsledkům hospodaření

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za 9M 2014

mil. EUR	9M 2014	konsensus trhu	9M 2013	y/y
Výnosy	504,0	506,3	634,3	-20,5%
EBITDA	4,0	-1,0	-49,9	-
EBIT	-59,8	-65,2	-482,7	-87,6%
Čistá ztráta	-128,1	-108,9	-448,2	-71,4%
Ztráta na akcii (EUR)	-0,16	-	-1,68	-90,5%

Jde o výsledky z pokračujících činností, tedy již bez segmentu koku. EBIT a čistá ztráta za 9M 2013 jsou včetně odpisů aktiv.

NWR v souladu s našimi odhady ve 3Q 2014 vykázalo meziroční pokles výnosů o 21,4 % na 157,7 mil. EUR. Na tomto poklesu se nejvíce podílelo meziroční snížení prodejní ceny koksovatelného uhlí (o 9,9 % na 82 EUR/t) a rovněž výraznější pokles prodejů energetického uhlí (o 23,2 % y/y na 962 tis. tun). Velmi obtížné podmínky na trhu s uhlím tak stále přetrvávají, z pohledu tržeb to byl zatím nejslabší kvartál v letošním roce.

Podle předpokladů to zatím bylo nejslabší čtvrtletí i na úrovni provozních výsledků, potažmo na úrovni konečného výsledku hospodaření. Nicméně provozní úroveň hospodaření nakonec vykázala o něco lepší výsledky, než jsme čekali i než očekával trh. EBITDA za 3Q 2014 byla ve ztrátě 15,3 mil. EUR (oproti ztrátě ve výši 1 mil. EUR ve 3Q 2013), což překonalo náš odhad ztráty ve výši 27 mil. EUR i odhad trhu na úrovni 20,3 mil. EUR. NWR tak pozitivně překvapila nižšími provozními náklady, když zejména personální náklady skončily lépe, než jsme předpokládali (za 3Q 2014 činily 60 mil. EUR, my jsme odhadovali 66 mil. EUR). Rovněž se pozitivněji vyvíjely náklady na energie, dopravní náklady a také negativní změna stavu zásob byla nakonec mírně příznivější než náš odhad. Díky výše zmíněným vlivům tak rovněž EBIT dosáhl nižší ztráty, než bylo námi i trhem očekáváno. V absolutním vyjádření tak provozní náklady meziročně klesaly, nicméně jednotkové těžební náklady (kvůli slabé produkci ve 3Q 2014) zůstaly meziročně téměř na stejné úrovni, když činily 76,6 EUR/t.

Na úrovni konečného výsledku hospodaření NWR dosáhlo ve 3Q 2014 ztráty 71,2 mil. EUR, meziročně výše o 46,8 %. To bylo naopak pod očekáváním, když stejně jako trh jsme předpokládali čistou ztrátu 52 mil. EUR. Ačkoliv NWR ve 3Q 2014 neplatilo z pohledu cash flow žádné úroky z dluhu, tak se zdá, že úrokové náklady byly pravděpodobně ve výsledovce účtetně zohledněny. Navíc NWR ve 3Q 2014 zaúčtovalo náklady na restrukturalizaci ve výši 14,3 mil. EUR, zatímco my jsme očekávali 10 mil. EUR. Zejména tyto aspekty zapříčinily vyšší než očekávanou čistou ztrátu. Nicméně z pohledu samotné likvidity společnosti považujeme za důležitější, že ve 3Q 2014 nedošlo k žádnému hotovostnímu úrokovému výdaji (což je pozitivní důsledek proběhlé restrukturalizace, když jinak by NWR muselo ve 3Q 2014 platit cca 11 mil. EUR na úrokovém kupónu). Ve výsledovce zaúčtované vyšší než námi předpokládané finanční náklady tak nemají dopad do hotovostní pozice společnosti, proto výše zmíněnou čistou ztrátu nijak výrazně nepřeceňujeme.

To ovšem nic nemění na tom, že z celkového pohledu se hotovost ve 3Q 2014 nevyvíjela pozitivně. Téměř v souladu s našimi odhady došlo ve 3Q 2014 k poměrně silnému propadu hotovosti, a to o 45 mil. EUR na 77 mil. EUR. Jak jsme prognózovali, zejména kombinace slabých cen uhlí, nízkých prodejů a vyšších CAPEX vedla k výše uvedenému propadu hotovosti. K dokončení restrukturalizace došlo začátkem října, k výraznější stabilizaci hotovostní pozice společnosti tak dojde v posledním kvartále letošního roku. V průběhu 4Q 2014 by tak hotovost měla výrazněji stoupnout nad 100 mil. EUR (NWR uvedlo, že pokud by restrukturalizace byla dokončena k 30. září, tak by hotovost k tomuto datu činila 151 mil. EUR). Snížování hotovosti však předpokládáme i ve 4Q 2014, na konci letošního roku by dle našich prvních odhadů mohla činit cca 110 – 130 mil. EUR.

K výše popsaným letošním cílům jen ještě dodejme, že došlo k úpravě cílované úrovně jednotkových těžebních nákladů. Ještě v létě NWR na celý rok 2014 cílovalo náklady na tunu ve výši 65 EUR/t, a to včetně vysokonákladového dolu Paskov. Aktuálně cíluje rovněž 65 EUR/t, nicméně bez Paskova. S Paskovem by to bylo, podle dnešního vyjádření managementu na konferenčním hovoru, 68 EUR/t. Na tomto navýšení jednotkových nákladů se podle našeho názoru podepsala nízká produkce ve 3Q 2014.

Ing. Jan Raška
Fio banka, a.s.
Analytik
jan.raska@fio.cz

Dozor nad Fio bankou, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále „Fio“). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu emise PHILIP MORRIS ČR (obchodovaná na Standard Marketu) a všech emisí obchodovaných na Prime Marketu, kromě TMR a VGP.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny, nebo s ohledem na vývoj na trhu a jiné skutečnosti, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenes odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích (dále jen „emitent“). Žádný emitent nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

Nákup – long: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

Prodej - short: doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 13.11.2014 má Fio banka, a.s. 6 platných investičních doporučení. Z celkového počtu jsou 1 doporučení koupit, 2 doporučení akumulovat, 1 doporučení redukovat, 1 doporučení držet a 1 doporučení v revizi. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na www.fio.cz