



Fio banka, a.s.

Fio

Analýzy a doporučení

NWR: Odhady hospodářských výsledků za 3Q 2012

13.11.2012

Odhady hospodaření za 3Q 2012

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
Jachthavenweg 109h
1081 KM Amsterdam
The Netherlands

<http://www.newworldresources.eu/>

Ticker: BAANWRUK (BCPP)

Odvětví: těžba uhlí
Tržní kapitalizace: 21 698,5 mil. Kč
Závěrečná cena k 12.11.2012: 81,99 Kč
Roční minimum: 81,70 Kč
Roční maximum: 164 Kč
Podíl v PX: 2,74 %
Zařazení v indexech: PX, CCTX, CETOP20...

Struktura akcionářů:

BXR Mining B.V.: 63,58 %
Free float: 36,42 %

Ukazatel beta oproti indexu PX: 1,23

Graf: Vývoj kurzu akcií společnosti NWR



Hospodářské výsledky těžařské společnosti New World Resources za 3Q 2012, resp. 9M 2012 budou vyhlášeny 14. 11. 2012 před otevřením trhu a v 11:00 hod. bude následovat konferenční hovor s managementem společnosti. Předpokládáme, že společnost NWR vykáže na všech úrovních hospodaření, tzn. jak na výnosech, tak na provozních ziscích a čistém zisku, meziročně slabší výsledky. Hlavním faktorem očekávaných poklesů je negativní vývoj cen koksovatelného uhlí, které ve 3Q 2012 meziročně poklesly o 31,5 % na hladinu 126 EUR/t. Tržby a zisky by měly být rovněž nepříznivě ovlivněny meziročním snížením externích prodejů uhlí a poklesem cen koksu. Výše zmíněné nepříznivé vlivy by měl podle našich odhadů částečně tlumit efekt změny stavu zásob s pozitivním dopadem do provozní úrovně hospodaření, a to díky převisu produkce uhlí nad prodeji ve 3Q 2012. Očekávané slabší provozní výsledky hospodaření podle našeho názoru nevytvoří prostor pro kladný výsledek na úrovni čistého zisku. Odhadujeme tak za 3Q 2012 mírnou čistou ztrátu na úrovni 0,2 mil. EUR.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 3Q 2012

mil. EUR	3Q 2012	konsensus trhu*	3Q 2011	y/y	2Q 2012	q/q
Výnosy	322,9	318,0	400,9	-19,5%	347,5	-7,1%
EBITDA	61,9	54,6	119,4	-48,2%	103,9	-40,4%
EBIT	18,5	10,0	74,3	-75,1%	60,6	-69,5%
Čistý zisk	-0,2	-4,0	34,1	-	28,3	-
Zisk na akcii (EUR)	-0,001	-0,02	0,12	-	0,10	-

*medián podle průzkumu společnosti NWR

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za 9M 2012

mil. EUR	9M 2012	konsensus trhu*	9M 2011	y/y
Výnosy	1016,9	1012,0	1240,9	-18,1%
EBITDA	219,6	212,3	369,0	-40,5%
EBIT	90,0	81,5	235,4	-61,8%
Čistý zisk	34,3	30,5	121,0	-71,7%
Zisk na akcii (EUR)	0,12	0,12	0,45	-71,7%

*medián podle průzkumu společnosti NWR

Komentář k odhadovaným výsledkům

Společnost NWR podle našich odhadů zaznamenaná za 3Q 2012 meziroční pokles výnosů o 19,5 % na úroveň 322,9 mil. EUR, když hlavním negativním vlivem je nepříznivý vývoj cen koksovatelného uhlí. Průměrná sjednaná cena tohoto typu uhlí na 3Q 2012 mezi NWR a jeho odběrateli činí 126 EUR/t, je meziročně níže o 31,5 % a implikuje meziroční snížení tržeb z prodeje koksovatelného uhlí o zhruba 64 mil. EUR (-30 % y/y). Negativní příspěvek do celkových tržeb očekáváme rovněž od objemů prodeje uhlí, když v polovině října společností zveřejněné provozní ukazatele za 3Q 2012 odhalily jejich meziroční pokles o 8,6 % na 2 385 tis. tun. Na tomto snížení se podílely pouze prodeje energetického uhlí, které klesly o 16,5 % y/y na 1221 tis. tun, zatímco externí prodeje koksovatelného uhlí zaznamenaly mírný meziroční nárůst o 1,5 % na 1164 tis. tun. a navazují tak na solidní čísla z první poloviny letošního roku. Odhadujeme, že ve 3Q 2012 tvořilo většinu zásob právě energetické uhlí s tím, že jeho prodeje by měly akcelarovat až v posledním kvartále letošního roku, kdy poptávka po tomto typu uhlí ze strany energetických společností díky sezónnosti zesiluje. Celkové tržby podle našich předpokladů nepodporí ani koksárenský segment, kde sice společnost ve 3Q 2012 realizovala meziroční zvýšení prodeje koksu o 18,3 % na 129 tis. tun, nicméně tento nárůst byl více než negativně vykompenzován poklesem cen koksu o 27,2 % y/y na hladinu 286 EUR/t. Tržby ze segmentu koksu tak očekáváme meziročně slabší o 6,1 mil. EUR (-14 % y/y). Za období 9M 2012 odhadujeme celkové výnosy na úrovni 1016,9 mil. EUR, meziročně níže o 18,1 %.

Námi očekávaný nepříznivý vývoj na straně výnosů negativně ovlivní provozní zisky společnosti. Provozní zisk před odečtením odpisů (EBITDA) by tak podle našeho odhadu měl za 3Q 2012 zaznamenat meziroční pokles o 48,2 % na hladinu 61,9 mil. EUR a na zisku EBIT předpokládáme korekci o 75,1 % y/y na úroveň 18,5 mil. EUR. Na straně hlavních provozních nákladů (jako jsou spotřeba materiálu a energií, náklady na služby, osobní náklady) očekáváme ve třetím letošním čtvrtletí jejich meziroční snížení zhruba o 6 % a předpokládáme tak pokračování trendu jejich poklesu z předchozích dvou kvartálů, kdy management se snaží reagovat na nepříznivě se vyvíjející ceny produkce, potažmo výnosy. Náklady na vytěženou tunu uhlí tak pro 3Q 2012 odhadujeme kolem úrovně 80,50 EUR, mezironě níže o cca 2 %. Obdobně jako ve 2Q 2012 očekáváme i ve 3Q 2012 pozitivní vliv do provozní úrovně hospodaření ze strany změny stavu zásob, nicméně již ne tak výrazný a zhruba poloviční oproti druhému kvartálu. Převís těžby uhlí nad jeho objemy prodeje ve 3Q 2012 tak podle našich odhadů indikuje pozitivní příspěvek změny stavu zásob do provozních zisků společnosti ve výši okolo 25 mil. EUR. Za tři čtvrtletí letošního roku předpokládáme provozní zisk EBITDA a EBIT meziročně o 40,5 %, resp. 61,8 % nižší na úrovních 219,6 mil. EUR, resp. 90 mil. EUR.

Námi prognózovaná úroveň výnosů a provozních zisků podle našeho odhadu nevytvoří prostor pro realizaci čistého zisku za 3Q 2012. Očekáváme tak, že NWR ve třetím letošním čtvrtletí spadne do mírné ztráty ve výši 0,2 mil. EUR, zatímco za stejné období loňského roku společnost realizovala čistý zisk ve výši 34,1 mil. EUR. Za období 9M 2012 předpokládáme čistý zisk na úrovni 34,3 mil. EUR, meziročně o 71,7 % níže.

Management společnosti v polovině října, po zveřejnění hlavních provozních ukazatelů a cen na 4Q 2012, potvrdil letošní celoroční cíl produkce uhlí a koksu v rozmezí 11 až 11,1 mil. tun, resp. 700 tis. tun. Celoroční plán prodeje koksu byl rovněž ponechán na úrovni 600 tis. tun. Nicméně mírně snížil celoroční prognózu externích prodeje uhlí, a to z původního intervalu 10,3 až 10,4 mil. tun na 10,2 až 10,3 mil. tun. Pozitivně hodnotíme mírné přehodnocení letošního prodejního mixu, když původní plán společnosti počítal s poměrem 52 % : 48 % ve prospěch levnějšího energetického uhlí na úkor dražšího koksovatelného uhlí, zatímco aktualizovaný cíl společnosti hovoří o tom, že podíl prodeje koksovatelného uhlí na celkových prodejkách uhlí by se měl posunout na úroveň 50 %.

Ing. Jan Raška
analytik
www.fio.cz
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 všech emisí zařazených ve SPAD.

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 reprodukování 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. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích, nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvedoucím 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. 2012 má Fio banka, a.s. 10 platných investičních doporučení, z toho 1 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 1 doporučení nákup-long, 3 doporučení držet a 3 doporučení akumulovat. 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