

Doporučení: Držet
Cílová cena: 93 Kč

21.2.2013

Výsledky hospodaření za 4Q 2012 a rok 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: 23 064,1 mil. Kč
Závěrečná cena k 20.2.2013: 87,15 Kč
Roční minimum: 71,74 Kč
Roční maximum: 158,50 Kč
Podíl v PX: 2,73 %
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: Roční vývoj kurzu akcií NWR



Těžební společnost NWR dnes před otevřením trhu představila své hospodářské výsledky za 4Q 2012, resp. celý rok 2012. Společnost za 4Q 2012 a za celý rok 2012 vykázala jak na úrovni výnosů, tak na úrovni zisků meziroční poklesy. Výsledky byly na všech úrovních hospodaření slabší než očekávání trhu, když výnosy za 4Q 2012 dosáhly úrovně 286,6 mil. EUR oproti tržnímu konsensu 295 mil. EUR, provozní ztráta EBIT činila v posledním loňském čtvrtletí 40,8 mil. EUR oproti očekávání ztráty na úrovni 29 mil. EUR. Čistá ztráta dosáhla 48,6 mil. EUR a byla vyšší než očekával trh (-35,2 mil. EUR), avšak blízko našeho očekávání ve výši -45,8 mil. EUR.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 4Q 2012

mil. EUR	4Q 2012	konsensus trhu*	4Q 2011	y/y	3Q 2012	q/q
Výnosy	286,6	295,0	391,6	-26,8%	318,7	-10,1%
EBITDA	-4	13,9	85,0	-	69,1	-
EBIT	-40,8	-29,0	40,7	-	25,4	-
Čistý zisk	-48,6	-35,2	8,8	-	12,8	-
Zisk na akcii (EUR)	-0,02	-0,13	0,03	-	0,05	-

*medián podle průzkumu společnosti NWR

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za rok 2012

mil. EUR	2012	konsensus s trhu*	2011	y/y
Výnosy	1299,0	1307,8	1632,5	-20,4%
EBITDA	223,0	240,7	454,0	-50,9%
EBIT	56,1	67,9	276,1	-79,7%
Čistý zisk	-1,2	12,2	129,8	-
Zisk na akcii (EUR)	-0,19	0,05	0,47	-

*medián podle průzkumu společnosti NWR

Komentář k výsledkům hospodaření

Těžební společnost NWR svými výsledky za 4Q 2012, resp. za celý rok 2012 mírně zklamala očekávání trhu. Výnosy za poslední čtvrtletí loňského roku dosáhly úrovně 286,6 mil. EUR, byly meziročně slabší o 27 % a nedosáhly na tržní konsensus ve výši 295 mil. EUR, když pod očekáváním skončily zejména ostatní složky výnosů (jako např. tržby z dopravy). Hlavní provozní výnosy, tedy tržby z prodeje uhlí a koku skončily v souladu s očekáváním, jelikož NWR již v lednu oznámila své základní provozní ukazatele. Za celý rok 2012 dosáhly výnosy úrovně 1299 mil. EUR, meziročně níže o 20 % a pod konsensem na hladině 1307,8 mil. EUR.

Provozní ztráta před odpisy (EBITDA) činila za 4Q 2012 4 mil. EUR oproti zisku ve 4Q 2011 na úrovni 85 mil. EUR. Analytici očekávali na úrovni EBITDA mírný zisk ve výši 13,9 mil. EUR. Provozní ztráta EBIT dosáhla výše 40,8 mil. EUR, když trh předpokládal mírnější ztrátu ve výši 35,2 mil. EUR. Slabší než očekávaná čísla na provozní úrovni hospodaření byla podle našeho názoru způsobena zejména vyšším než předpokládaným přeceněním zásob ve 4Q 2012 (-15 mil. EUR), když náš předpoklad byl kolem úrovně -3 mil. EUR. Hlavní provozní výdaje se přitom jak ve 4Q 2012, tak v celém roce 2012 vyvíjely příznivě, když vykázaly meziroční poklesy o 9,4 %, resp. 6,9 %. My jsme očekávali lehce mírnější poklesy na nákladové straně, když zejména náklady za služby poklesly více než jsme předpokládali. Společnost tak, jako v předešlých čtvrtletích, pokračuje v trendu snižování provozních nákladů, když se snaží reagovat na aktuálně obtížné podmínky na trhu s uhlím. Díky efektivnímu řízení svých provozů se společnosti podařilo mírně předčít svůj cíl nákladů těžby na tunu, které v roce 2012 činily 81 EUR/t a byly meziročně nižší o 1 %. Původní plán na rok 2012 bylo dosáhnout jednotkových nákladů na úrovni 82 EUR/t. Náš celoroční odhad nákladů na tunu byl mírně vyšší než skutečnost, a to na úrovni 81,60 EUR/t. Pozitivní vývoj hlavních provozních nákladů však nedokázal vykompenzovat výše uvedené negativní přecenění zásob a slabší než očekávané tržby, což vyústilo ve větší provozní ztrátu za 4Q 2012 než očekával trh.

Na úrovni konečného výsledku hospodaření společnost dosáhla ve 4Q 2012 čisté ztráty ve výši 48,6 mil. EUR (za 4Q 2011 čistý zisk 8,8 mil. EUR), když naše očekávání byla ve výši 45,8 mil. EUR a trh předpokládal -35,2 mil. EUR. Náš odhad čistých finančních výdajů byl téměř na úrovni vykázané skutečnosti, proto naše prognóza čistého zisku za 4Q 2012 byla téměř v souladu s vykázaným číslem. Za celý rok 2012 NWR dosáhlo mírné čisté ztráty ve výši 1,2 mil. EUR oproti trhem očekávanému zisku 12,2 mil. EUR (za rok 2011 činil čistý zisk 129,8 mil. EUR). My jsme prognózovali mírný čistý zisk 1,6 mil. EUR. Podle našeho očekávání tak společnost za 2. pololetí roku 2012 (jelikož za toto období vykázala čistou ztrátu) nevyplatí žádnou dividendu.

NWR dále poskytla výhled na rok 2013, když očekává externí prodeje v rozmezí 9,5 – 10,5 mil. tun, přičemž prodejní mix by měl být rozdělen rovným dílem (tedy 50 % prodeje koksovatelného uhlí a 50 % energetického uhlí). Celoroční prodeje koku společnost plánuje na úrovni 700 tis. tun. Již v lednu management oznámil, že NWR letos plánuje vytěžit 10 – 11 mil. tun uhlí. Náklady těžby na tunu by se v letošním roce měly pohybovat na obdobné úrovni jako v roce 2012. Investiční náklady (CAPEX) by měly letos, podle vedení společnosti, činit 120 – 130 mil. EUR, což znamená výraznější pokles z úrovně 231 mil. EUR vykázané v roce 2012. Management se ve své prezentaci vyjádřil rovněž k projektu Debiensko, když oznámil, že v něm hodlá pokračovat. Nicméně aktuálně nízké ceny uhlí (zejména koksovatelného) nedovolí pro letošní rok realizovat významnější investice do tohoto projektu (na rok 2013 je na Debiensko vyčleněno pouze 10 mil. EUR). Významnější práce se tak v Debiensku v letošním roce neplánují a společnost prozatím neoznámila, v jakém časovém horizontu plánuje těžbu z tohoto polského dolu. Ve svém střednědobém výhledu NWR představila poměrně ambiciózní cíl navýšit do roku 2017 celoroční externí prodeje koksovatelného uhlí na 10 mil. tun z nynějších 5 mil. tun, když v rámci této růstové strategie se společnost hodlá více zabývat dovozními trhy a tedy do budoucna postupně navyšovat dovozy nejkvalitnějšího koksovatelného uhlí ze Spojených států. Akcie NWR reagují na slabší než očekávané výsledky hospodaření negativně (aktuálně -4,7 % na 83 Kč). Mírně negativně hodnotíme informace o projektu Debiensko, jenž sice zůstává jedním ze strategických cílů, nicméně konkrétnější detaily ohledně možného dokončení projektu či zahájení těžby sděleny nebyly.

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 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 nenese 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. 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 zájmů 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 21.2.2013 má Fio banka, a.s. 9 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 1 doporučení koupit, 3 doporučení držet, 4 doporučení akumulovat, 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