

14.5.2013

Odhady hospodaření za 1Q 2013

Základní informace o společnosti

Adresa společnosti:
Jachthavenweg 109h
1081 KM Amsterdam
Nizozemsko
<http://www.newworldresources.eu/>

Ticker: BAANWRUK (BCPP)

Odvětví: těžba uhlí
Tržní kapitalizace: 11 631,3 mil. Kč
Závěrečná cena k 13.5.2013: 45 Kč
Roční minimum: 43,60 Kč
Roční maximum: 114 Kč
Podíl v PX: 1,42 %
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 ceny akcie NWR



Hospodářské výsledky těžařské společnosti New World Resources za 1Q 2013 budou vyhlášeny 16. 5. 2013 před otevřením trhu a v 11:00 hod. bude následovat konferenční hovor s managementem společnosti. Společnost NWR jak podle našich odhadů, tak podle očekávání trhu představí za 1Q 2013 na všech úrovních hospodaření meziročně výrazně slabší výsledky hospodaření. Již v polovině dubna zveřejněné hlavní provozní ukazatele týkající se objemů produkce a prodejů nám indikují, že společnost vykáže jak na provozní úrovni hospodaření, tak na úrovni konečného výsledku hospodaření ztrátu, přičemž v loňském prvním čtvrtletí byly realizovány zisky. Hospodaření společnosti bude negativně ovlivněno jak meziročně nižšími objemy produkce a prodejů uhlí a koksu, tak především meziročním poklesem cen uhlí a koksu.

Odhady hospodaření za 1Q 2013

mil. EUR	1Q 2013	konsensus trhu*	1Q 2012	y/y	4Q 2012	q/q
Výnosy	244,3	240,0	346,6	-29,5%	286,6	-14,8%
EBITDA	-20,6	-23,1	53,8	-	-4,2	-
EBIT	-63,9	-67,1	10,9	-	-40,8	56,6%
Čistý zisk	-77,6	-77,2	6,2	-	-48,6	59,7%
Zisk na akcii (EUR)	-0,29	-0,29	0,02	-	-0,19	59,7%

*medián podle průzkumu společnosti NWR

Komentář k odhadovaným výsledkům

Očekáváme, že NWR v prvním letošním čtvrtletí vykáže meziroční pokles výnosů o 29,5 % na úroveň 244,3 mil. EUR. Výnosy společnosti budou negativně ovlivněny jak meziročně slabšími objemy prodejů uhlí a koksu, tak meziročními poklesy cen těchto komodit. Jak již společnost zveřejnila v polovině letošního dubna, za 1Q 2013 prodala 1002 tis. tun koksovatelného uhlí, meziročně méně o 22,3 %. Prodeje energetického uhlí vykázaly pouze mírný meziroční nárůst o 3,7 %, což nestačilo vykompenzovat pokles u koksovatelného uhlí a celkový vliv objemů prodejů uhlí do výnosů bude tedy negativní.

Ceny koksovateľného uhlí zatiaľ nevykazujú známky zlepšenia, keď priemerná cena, za ktorou NWR predáva svým zákazníkom, sa už od 4Q 2012 pohybuje okolo hladiny 100 EUR/t. Konkrétne za 1Q 2013 činila priemerná prodejní cena tohoto typu uhlí 101 EUR/t, medziročne nižšie o 28,4 %. To je podľa našich odhadů cena, při které společnost není aktuálně schopna realizovat na provozní úrovni zisky. Koksovateľné uhlí je nejdůležitějším produktem společnosti, když tržby z jeho prodejů se podílejí cca 65 % na celkových tržbách z prodejů uhlí a cca 50 % na celkových výnosech. Nepříznivý cenový vývoj koksovateľného uhlí je tak tím hlavním faktorem, který aktuálně sráží hospodaření společnosti směrem dolů. Výnosy ani ziskovost jak v 1Q 2013, tak v celém letošním roce nelepší ani cena energetického uhlí. NWR na celý letošní rok dojednalo průměrnou cenu tohoto typu uhlí ve výši 60 EUR/t, což je meziroční pokles o 19 % (konkrétně přibližně 80 % dodávek energetického uhlí je dohodnuto na základě této roční ceny, na zbylých cca 20 % je aplikováno čtvrtletní cenové období). Do úrovně výnosů za první kvartál pozitivně nepřispěje ani koksárenský segment, když prodeje koksu klesly ve srovnání s 1Q 2012 o 3,9 % na 149 tis. tun a průměrná prodejní cena poklesla o 20,6 % y/y na 246 EUR/t.

Námi předpokládaný nepříznivý vývoj na straně výnosů se negativně projeví do provozní úrovně hospodaření. Pokud NWR výrazněji nepřekvapí na provozních nákladech, tak očekáváme, že na úrovni EBITDA bude za 1Q 2013 realizována ztráta ve výši 20,6 mil. EUR. To je výraznější meziroční zhoršení, když za 1Q 2012 byl vykázán zisk EBITDA na hladině 53,8 mil. EUR. NWR realizovalo ztrátu na úrovni EBITDA už ve 4Q 2012, a to ve výši 4,2 mil. EUR. Očekávané mezikvartální prohloubení EBITDA ztráty bude podle našich odhadů dáno zejména 23% mezičtvrtletním poklesem prodejů energetického uhlí a výše zmíněnou cenovou korekcí u tohoto typu uhlí. NWR se potýká s nižšími prodejmi energetického uhlí již od posledního čtvrtletí loňského roku a obtížná situace na trhu s tímto typem uhlí pokračovala i v 1Q 2013, což je důsledek poklesu poptávky po energiích. Očekáváme tak, že v prvním kvartále, obdobně jako ve 4Q 2012, budou zásoby uhlí z velké většiny tvořeny energetickým uhlím. Předpokládáme, že společnost na konci 1Q 2013 vykáže obdobnou výši zásob jako na konci roku 2012, tedy okolo úrovně 1,3 mil. tun. Na úrovni EBIT (po odečtení odpisů) prognózuje ztrátu za 1Q 2013 ve výši 63,9 mil. EUR, když ve stejném období před rokem byl realizován zisk 10,9 mil. EUR a ve 4Q 2012 NWR vykázalo ztrátu 40,8 mil. EUR. Společnost se již v průběhu loňského roku snažila reagovat na klesající ceny uhlí efektivními opatřeními na straně provozních nákladů (provozní náklady v každém loňském čtvrtletí klesaly jak na meziroční bázi, tak mezikvartálně). Tuto snahu předpokládáme i v 1Q 2013, proto očekáváme meziroční i mezičtvrtletní pokles provozních nákladů o přibližně 7 %, resp. 5 %. Náklady těžby na tunu (jednotkové náklady) však podle našich odhadů budou relativně vysoké, a to hlavně z důvodu nízké produkce uhlí ve výši 2147 tis. tun vykázané v 1Q 2013. Jejich velikost tak očekáváme okolo úrovně 99 EUR/t (ve 4Q 2012 činily 88 EUR/t a v 1Q 2012 byly na úrovni 97 EUR/t).

Námi očekávané slabé provozní výsledky se negativně projeví do konečného výsledku hospodaření. Společnost tak podle našich odhadů za 1Q 2013 mezičtvrtletně prohloubí čistou ztrátu o 59,7 % na 77,6 mil. EUR (v 1Q 2012 byl dosažen čistý zisk 6,2 mil. EUR). Finanční část výsledovky by v 1Q 2013 měla být negativně ovlivněna jednorázovou položkou o velikosti zhruba 10 mil. EUR, což souvisí s refinancováním dluhopisů splatných v roce 2015 novou emisí dluhopisů splatných v roce 2021, k čemuž došlo na počátku letošního roku. Jednorázové náklady s tím spojené jsou dány zejména navýšením úrokového kupónu o 0,5 procentního bodu (nová emise dluhopisů nese kupón 7,875 %, zatímco u původní emise 2015 to bylo 7,375 %), vyplacením prémie držitelům původních dluhopisů 2015 a dalšími náklady souvisejícími s tímto refinancováním.

Management společnosti v polovině dubna při oznámení hlavních provozních ukazatelů zrušil výhled produkce a prodejů na letošní rok, a to kvůli přetrvávajícím nepříznivým tržním podmínkám. Očekáváme, že při prezentaci výsledků za 1Q 2013 management poskytne nový revidovaný výhled a spolu s tím oznámí další opatření ke snížení nákladů a zvýšení efektivity. Podle našich aktuálních odhadů se domníváme, že NWR by mohlo své celoroční cíle externích prodejů uhlí zrevidovat z původní úrovně 9,5 – 10,5 mil. tun na 8,5 – 9 mil. tun. Korekci směrem dolů zřejmě podlehe také výhled produkce uhlí (očekáváme snížení výhledu z původních 10 – 11 mil. tun na úroveň okolo 9 mil. tun). Letošní rok bude pro NWR z hlediska hospodaření obtížný. Pokud se ceny koksovateľného uhlí ve druhé polovině letošního roku výrazněji neodpoutají od hranice 100 EUR/t, pak podle našich aktuálních odhadů hrozí, že NWR již na provozní úrovni EBIT letos vykáže ztrátu výrazněji přesahující 100 mil. EUR.

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 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. 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 14.5.2013 má Fio banka, a.s. 8 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 2 doporučení koupit, 4 doporučení držet, 1 doporučení akumulovat 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