

10. 2. 2014

Odhady hospodaření za 4Q 2013 a rok 2013

Základní informace o společnosti

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

Ticker: BAANWRUK (BCPP)

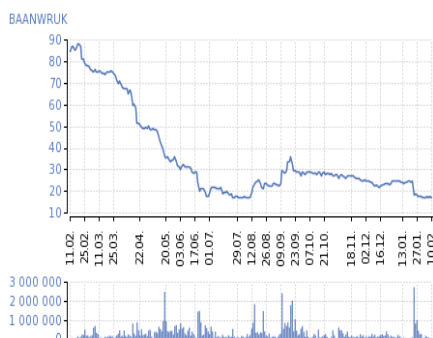
Odvětví: těžba uhlí
Tržní kapitalizace: 4,6 mld. Kč
Závěrečná cena k: Kč
Roční minimum: 17 Kč
Roční maximum: 88,60 Kč
Podíl v PX: 0,61 %
Zařazení v indexech: PX, CCTX, CTXEUR...

Struktura akcionářů

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

Ukazatel beta oproti indexu PX: 1,5

Graf: Roční vývoj ceny akcie NWR



Hospodářské výsledky těžební společnosti New World Resources za 4Q 2013, resp. celý rok 2013 budou vyhlášeny 13. 2. 2014 před otevřením trhu a v 11:00 hod. bude následovat konferenční hovor s managementem společnosti. Očekáváme, že by NWR za 4Q 2013 mohlo, po čtyřech kvartálních ztrátách v řadě, na úrovni EBITDA vykázat mírný zisk. Celkově by výsledky za poslední čtvrtletí loňského roku měly být podle našich odhadů mezikvartálně lepší na všech úrovních hospodaření, když pozitivní efekt by měly zejména sehrát jak mezičtvrtletně vyšší ceny koksovatelného uhlí, tak vyšší objemy prodeje tohoto typu uhlí ve srovnání se 3Q 2013. Kromě výnosů očekáváme zlepšení i na meziroční bázi, když ve 4Q 2012 sice NWR prodávalo koksovatelné uhlí za téměř stejnou cenu jako ve 4Q 2013, nicméně úsporná opatření realizovaná v průběhu loňského roku by měla napomoci k meziročnímu snížení jak EBIT ztráty, tak čisté ztráty.

Tabulka č.1: Odhady hospodaření za 4Q 2013

mil. EUR	4Q 2013	konsensus trhu*	4Q 2012	y/y	3Q 2013	q/q
Výnosy	223,9	223,0	262,5	-14,7%	200,6	11,6%
EBITDA	9,3	1,7	-9,3	-	-1,0	-
EBIT	-24,3	n/a	-44,2	-45,0%	-43,8	-44,5%
Čistý zisk	-34,4	-51,8	-53,1	-35,2%	-48,5	-29,1%
Zisk na akcii (EUR)	-0,13	-0,20	-0,20	-35,0%	-0,18	-27,8%

*medián podle průzkumu společnosti NWR. Jde o výsledky z pokračujících činností, tedy již bez segmentu koksu (čísla za 4Q 2012, resp. 3Q 2013 jsou očištěny o segment koksu).

Tabulka č.2: Odhady hospodaření za rok 2013

mil. EUR	2013	konsensus trhu*	2012	y/y
Výnosy	858,2	857,3	1178,5	-27,2%
EBITDA	-40,6	-48,2	210,2	-
EBIT	-507,0	n/a	50,5	-
Čistý zisk	-482,6	-500,0	-6,9	-
Zisk na akcii (EUR)	-1,81	-1,89	-0,03	-

*medián podle průzkumu společnosti NWR. Jde o výsledky z pokračujících činností, tedy již bez segmentu koksu (čísla za rok 2012 jsou očištěny o segment koksu). Čísla za rok 2013 jsou včetně odpisu uhelných aktiv ve výši 307 mil. EUR, ke kterému došlo ve 2Q 2013.

Komentář k odhadovaným výsledkům (jedná se o výsledky z pokračujících činností, tedy již bez segmentu koksu)

Společnost NWR již v druhé polovině ledna oznámila své základní provozní ukazatele za 4Q 2013 v podobě produkce a prodejů uhlí a realizovaných cen. Na úrovni výnosů by tak nemělo dojít k výraznějšímu překvapení a předpokládáme tak jejich mezičtvrtletní nárůst o 11,6 % na 223,9 mil. EUR. Hlavní příčinou tohoto očekávaného zvýšení jsou mezikvartálně vyšší ceny, resp. objemy prodejů koksovatelného uhlí. NWR ve 4Q 2013 prodávalo svým zákazníkům koksovatelné uhlí v průměru za 98 EUR/t, ve srovnání se 3Q 2013 o 7,7 % více. Objemy prodejů tohoto typu uhlí mezičtvrtletně vzrostly o 8,1 % na 1,207 mil. tun (toto číslo již v sobě zahrnuje, stejně jako ve 3Q 2013, rovněž prodeje koksové OKK, které by podle našich odhadů měly ve 4Q 2013 činit cca 125 tis. tun). K mezičtvrtletnímu růstu výnosů by měly přispět rovněž prodeje energetického uhlí, které ve 4Q 2013 vzrostly o 5,2 % q/q na 1,317 mil. tun, nicméně NWR ve 4Q 2013 prodávalo toto uhlí v průměru za 55 EUR/t (o 1 EUR níže než ve 3Q 2013) a pozitivní příspěvek tržeb z energetického uhlí do celkových výnosů tak podle našich odhadů bude nižší, než tomu bude u koksovatelného uhlí. Na meziočnní bázi však stále očekáváme meziočnní pokles výnosů, a to o 14,7 %, když hlavním důvodem je výraznější meziočnní pokles ceny energetického uhlí (NWR ve 4Q 2012 v průměru prodávalo za 75 EUR/t).

Výše zmíněné solidní provozní ukazatele a pokračování v realizaci úsporných opatření by podle našich odhadů měly zajistit zlepšení EBITDA, resp. EBIT za 4Q 2013, a to jak na mezikvartální, tak dokonce na meziočnní bázi. Očekáváme tak, že EBITDA by za 4Q 2013 měla dosáhnout mírně kladné úrovně, konkrétně 9,3 mil. EUR, což by byl první kladný výsledek za poslední čtyři kvartály. Po zahrnutí odpisů pak předpokládáme EBIT ztrátu na úrovni 24,3 mil. EUR, mezičtvrtletně i meziočnně nižší o 45 %. Takováto úroveň EBITDA, resp. EBIT nám indikuje (za předpokladu, že společnost výrazněji nepřekvapí ve finanční části výsledovky) čistou ztrátu za 4Q 2013 kolem úrovně 34,4 mil. EUR.

To, že ve 4Q 2013 očekáváme meziočnně lepší provozní výsledky, jde zejména na vrub realizaci úspor v průběhu loňského roku. NWR si pro rok 2013 vytyčilo realizovat optimalizační opatření, jenž měla za cíl posílit hotovostní pozici v objemu 100 mil. EUR. Optimalizační kroky se podle našeho názoru dařilo realizovat, když za prvních devět měsíců loňského roku došlo k úsporám ve výši 85 mil. EUR. Očekáváme, že zbylých 15 mil. EUR se společnosti podařilo realizovat v průběhu 4Q 2013. Předpokládáme např. další mezikvartální snížení počtu tzv. kontraktorů (pracovníků dodavatelských organizací) o zhruba 300 na cca 2700, což by mělo indikovat pokles nákladů na tyto pracovníky o 5 – 7 % q/q na úroveň kolem 16 mil. EUR. Další úspory v posledním čtvrtletí roku 2013 očekáváme v administrativních a materiálových nákladech a rovněž v investičních výdajích (CAPEX). Úroveň CAPEX ve 4Q 2013 odhadujeme minimální, max. do výše 5 mil. EUR, když většina investičních výdajů (cca 100 mil. EUR) již byla realizována za 9M 2013.

Výše naznačené optimalizační kroky by měly napomoci k dalšímu snížení nákladů těžby na tunu, nicméně hlavním pozitivním faktorem, který by jednotkové těžební náklady měl posunout níže, by měla být produkce uhlí. Ta ve 4Q 2013 vzrostla o 8,2 % q/q na 2,348 mil. tun. Společnosti se od 2Q 2013 dařilo snižovat přebytké zásoby uhlí (zejména energetického uhlí), odhadujeme, že v průběhu 4Q 2013 se jejich objem dostal na téměř optimální úroveň kolem 500 tis. tun (z cca 90 % by měly být tvořeny energetickým uhlím a z 10 % koksovatelným). Klesající zásoby tak společnosti daly prostor k mezikvartálnímu navýšení produkce.

Ohledně vývoje cash flow očekáváme, že by NWR ve 4Q 2013 mělo, poprvé za loňský rok, realizovat přírůstek hotovosti. Na konci 3Q 2013 společnost vykazovala hotovost ve výši 150 mil. EUR a na konci 4Q 2013 odhadujeme, že by se mohla pohybovat kolem úrovně 190 mil. EUR. K naší odhadovanému pozitivnímu cash flow za 4Q 2013 výrazně napomůže jednorázový příjem za prodej koksové OKK, když NWR v prosinci obdrželo 88 mil. EUR (zbylých 7 mil. EUR společnost obdrží za tři měsíce od realizace prodeje, tzn. v březnu). Bez této jednorázové položky by však NWR pravděpodobně nadále „pálilo“ (snižovalo) hotovost, když ve 4Q 2013 společnost vyplatila druhou část úrokového kupónu ve výši 20 mil. EUR (z dluhopisu splatného v roce 2018). Dále ve 4Q 2013 očekáváme jednak pravidelnou splátku z dlouhodobého bankovního úvěru (úvěr ECA splatný v roce 2018) ve výši 7 mil. EUR a jednak mimořádnou splátku z tohoto úvěru ve výši 14 mil. EUR (což vyplývá z dohody o finančních kovenantech k tomuto úvěru uzavřené v loňském prosinci). Zůstatek dlouhodobého bankovního úvěru by tak měl aktuálně klesnout na cca 50 mil. EUR. Jednorázový příjem z prodeje koksové OKK nicméně podle našeho názoru vytvoří do příštích měsíců dostatečný hotovostní polštář, který prozatím napomůže překonávat pokračující nepříznivé podmínky na uhelném trhu, když dojednané ceny koksovatelného uhlí na 1Q 2014 opět poklesly, a to k 91 EUR/t.

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 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 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 10.2.2014 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 5 doporučení držet, 1 doporučení redukovat 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