

13.2.2013

Výsledky 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: 4,5 mld. Kč
Závěrečná cena k: Kč
Roční minimum: 17 Kč
Roční maximum: 88,60 Kč
Podíl v PX: 0,60 %
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



Těžební společnost NWR dnes před otevřením trhu představila své hospodářské výsledky za 4Q 2013, resp. celý rok 2013. Společnost NWR na provozní úrovni hospodaření překonala naše očekávání, když za 4Q 2013 vykázala EBITDA zisk ve výši 40 mil. EUR (náš odhad činil 9,3 mil. EUR). Tento výsledek byl dosažen díky úspěšné realizaci úsporného a optimalizačního programu, jenž byl započat na začátku roku 2013. Management ovšem dále ve 4Q 2013 přistoupil, v důsledku trvajících obtížných podmínek na trhu, k dalšímu snížení hodnoty aktiv ve výši 497 mil. EUR. Toto neočekávané snížení aktiv vedlo k výraznější EBIT ztrátě a čisté ztrátě než jsme předpokládali a než očekával trh. NWR rovněž oznámil snížení prokazatelných a vytěžitelných tuzemských zásob uhlí na 64 mil. tun ze 184 mil. tun. Provozní úroveň hospodaření hodnotíme pozitivně, snížení hodnoty aktiv a relativně razantní snížení zásob uhlí je však třeba hodnotit negativně.

Tabulka č.1: Výsledky hospodaření za 4Q 2013

mil. EUR	4Q 2013	konsensu s trhu*	4Q 2012	y/y	3Q 2013	q/q
Výnosy	216,1	223,0	262,5	-17,7%	200,6	7,7%
EBITDA	40,0	1,7	-9,3	-	-1	-
EBIT	-489,9	n/a	-44,2	-	-43,8	-
Čistý zisk	-466,1	-51,8	-53,1	-	-48,5	-
Zisk na akcii (EUR)	-1,77	-0,20	-0,20	-	-0,18	-

*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). EBIT a čistá ztráta jsou včetně odpisu aktiv.

Tabulka č.2: Výsledky hospodaření za rok 2013

mil. EUR	2013	konsensus trhu*	2012	y/y
Výnosy	850,5	857,3	1178,5	-27,8%
EBITDA	-10,0	-48,2	210,2	-
EBIT	-972,6	n/a	50,5	-
Čistý zisk	-914,4	-500,0	-6,9	-
Zisk na akcii (EUR)	-3,44	-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). EBIT a čistá ztráta jsou včetně odpisu aktiv.

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost NWR ve 4Q 2013 realizovala výnosy ve výši 216 mil. EUR, což znamená meziroční pokles o 18 %. Na tomto poklesu se zejména podílel pokles prodejních cen energetického uhlí. Náš odhad výnosů byl mírně vyšší na úrovni 223,9 mil. EUR (společnost tak mírně zklamala naše očekávání ohledně ostatních tržeb v podobě např. tržeb z dopravy či výnosů z prodeje vedlejších produktů). Na provozní úrovni před odpisy však NWR překonala jak naše odhady, tak odhady trhu, když společnost ve 4Q 2013 vykázala kladnou EBITDA ve výši 40 mil. EUR (EBITDA byla jednorázově pozitivně ovlivněna uvolněním rezervy ve výši 28 mil. EUR původně určená na zaměstnanecké benefity, bez tohoto vlivu by EBITDA byla 12 mil. EUR). Náš odhad EBITDA činil 9,3 mil. EUR, odhad trhu 1,7 mil. EUR). NWR se tak dařilo dále naplňovat svůj úsporný program, což vyústilo ve 4Q 2013 v meziroční pokles nákladů těžby na tunu o 12 % na 68 EUR/t. Cíl uspořit, resp. posílit hotovostní pozici v roce 2013 o 100 mil. EUR byl splněn, když ve 4Q 2013 se podařilo v souladu s naším očekáváním naplnit zbylých 16 mil. EUR. NWR tak ve 4Q 2013 meziročně snížilo hlavní provozní náklady (tzv. odbytové náklady) o poměrně razantních 30 % (snížení personálních nákladů a nákladů na pracovníky dodavatelských organizací – kontraktorů (snížování stavu kontraktorů, ale i samotných zaměstnanců NWR), dále společnost snižovala náklady na spotřebu materiálů a energie, náklady na údržbu, což souviselo s nižšími objemy těžby v průběhu roku 2013).

Společnost však dále ve 4Q 2013 přistoupila, v souladu s pokračujícími obtížnými podmínkami na uhlém trhu, k dalšímu odpisu aktiv, a to ve výši 497 mil. EUR (celkem za rok 2013 činilo snížení hodnoty aktiv 807 mil. EUR). To negativně ovlivnilo EBIT (NWR vykázalo EBIT ztrátu 489,9 mil. EUR, po očištění o tento odpis by byl EBIT ve 4Q 2013 kladný 7 mil. EUR, my jsme očekávali EBIT ztrátu ve výši 24 mil. EUR, trh kolem 30 mil. EUR) a konečný výsledek hospodaření (NWR vykázalo ve 4Q 2013 čistou ztrátu 466 mil. EUR, po očištění o výše zmíněný odpis aktiv činila čistá ztráta 34 mil. EUR, což je přesně podle našeho očekávání. Tržní konsensus sestavený samotnou společností očekával čistou ztrátu cca 50 mil. EUR).

Hotovostní pozice společnosti, jak za celý rok 2013, tak za 4Q 2013, skončila téměř v souladu s naším očekáváním, když NWR na konci roku 2013 vykázalo stav hotovosti ve výši 184 mil. EUR (naše očekávání kolem 190 mil. EUR). Mezikvartálně tak šlo o navýšení hotovosti o 35 mil. EUR, když pozitivně se podle očekávání projevil příjem hotovosti za prodej koksovny ve výši 88 mil. EUR (zbylých 7 mil. EUR bude vyinkasováno v březnu). Čistý dluh tak v souladu s naším očekáváním na konci loňského roku činil 625 mil. EUR, což znamená meziroční růst o 13 %, mezičtvrtletně naopak poklesl o 7 %.

Provozní výsledky hospodaření na úrovni EBITDA a EBIT tak mírně překonaly naše očekávání a ukazuje se, že za předpokladu cen koksovatelného uhlí kolem úrovně 100 EUR/t a energetického uhlí kolem úrovně 55 EUR/t je společnost schopna realizovat alespoň mírně kladnou EBITDA, což implikuje mírně kladné provozní cash flow. Investiční výdaje a především úrokové náklady však srážejí celkové cash flow do červených čísel a v následujících měsících lze očekávat další poklesy hotovosti. Odhadujeme, že aktuální stav hotovosti by měl stačit zhruba na celý letošní rok.

NWR na konci ledna oznámilo, že probíhá revize jeho nerostných zásob uhlí. Dnes management oznámil, že snižuje své prokázané a pravděpodobné (a tedy prodejné) tuzemské zásoby uhlí ze 184 mil. tun (vykazovaných v prosinci 2012) na 64 mil. tun. Jinými slovy, za aktuálních nízkých cen uhlí se stává ekonomicky vytěžitelným pouze tento výše zmíněný objem zásob. Při současné roční těžbě kolem 9 mil. tun by tak životnost stávajících dolů NWR činila pouze 7 let. Společnost tak, s ohledem na výše uvedené a na aktualizovaný plán životnosti svých dolů, oznámila, že v průběhu příštích deseti let by měla roční těžba postupně klesat až k úrovním kolem 4 mil. tun (v roce 2021) a po roce 2023 by neměla přesahovat 2 mil. tun. Je třeba však zmínit, že tento plán životnosti dolů počítá s tím, že ceny uhlí budou cca na obdobné či jen mírně vyšší úrovni než je současný stav. Při budoucím potenciálním oživení cen uhlí by tento plán podle našeho názoru nabral jiné kontury a ekonomicky vytěžitelné zásoby by pak mohly být revidovány směrem nahoru.

Management na proběhlém telekonferenčním hovoru dále oznámil výhled nákladů na těžbu, když letos počítá v průměru 65 EUR/t (pokles z loňských 78 EUR/t) a na konci roku by měly činit cca 60 EUR/t (za předpokladu uzavření Dolu Paskov na konci roku 2014). Letošní CAPEX by podle slov managementu měly být pod úrovní 100 mil. EUR (CAPEX z pokračujících činností za rok 2013 byly 100 mil. EUR). Dále management uvedl, že jednání mezi státem a NWR ohledně variant uzavření Dolu Paskov nadále probíhají a výsledky by měly být známy koncem března. Ohledně v lednu oznámené revize kapitálové struktury nechtěl být management více konkrétní. Pouze sdělil, že proces revize probíhá, analyzují se možné varianty. My předpokládáme, že letos pravděpodobně dojde k úpisu nových akcií (odhadujeme cca 50% naředění podílů stávajících akcionářů), tak aby si NWR zajistilo dostatek hotovosti na rok 2015.

Celkově hodnotíme výsledky negativně, v důsledku poměrně razantního snížení vytěžitelných zásob uhlí a neočekávaného dalšího snížení hodnoty aktiv.

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 13.2.2014 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