

NWR

Výsledky hospodaření za 1Q 2014

Doporučení: Držet
Cílová cena: 10,25 Kč

14. 5. 2014

Výsledky hospodaření za 1Q 2014

Základní informace o společnosti

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

Ticker: BAANWURK (BCPP)

Odvětví: těžba uhlí
Tržní kapitalizace: 3,3 mld. Kč
Závěrečná cena k 13.5.2014: 12,60 Kč
Roční minimum: 10 Kč
Roční maximum: 43,40 Kč
Podíl v PX: 0,43 %
Zařazení v indexech: PX, CCTX, CTXEUR...

Struktura akcionářů

BXR Mining B.V.: 63,56 %
Free float: 36,44 %

Ukazatel beta oproti indexu PX: 1,30

Graf: Roční vývoj ceny akcie NWR



Těžební společnost NWR dnes před otevřením trhu představila své hospodářské výsledky za 1Q 2014. Společnost svými výsledky téměř naplnila jak naše očekávání, tak očekávání trhu. Detailněji vzato, výnosy skončily mírně pod odhady, když společnost mírně zklamala na položkách ostatních tržeb. Na druhou stranu na úrovni EBITDA společnost mírně překonala naše očekávání, když se daří snižovat provozní náklady (náklady na těžbu poklesly o 23 % y/y na 66 EUR/t, zatímco my jsme odhadovali kolem 70 EUR/t). NWR překonalo naše odhady i na úrovni EBIT, když jsme odhadovali vyšší odpisy. Na úrovni čistého zisku společnost nás společnost nepřekvapila, když vykazovala ztrátu -27 mil. EUR. NWR potvrdilo své prodejní a produkční cíle na letošní rok. NWR v 1Q 2014 snížilo hotovost o 25 mil. EUR na 159 mil. EUR, což překonalo naše odhady, když jsme očekávali pálení hotovosti ve výši cca 45 mil. EUR. Společnost nás v tomto ohledu pozitivně překvapila nižšími než námi očekávanými CAPEX. Dále společnost oznámila, že vyjednávání o restrukturalizaci kapitálové struktury pokračují. Výsledek jednání je očekáván do konce roku 2014. Zejména díky mírně lepší nákladové struktuře a mírně lepší hotovostní pozici než jsme očekávali, hodnotíme dnešní výsledky mírně pozitivně.

Výsledky hospodaření za 1Q 2014

mil. EUR	1Q 2014	konsensus trhu*	1Q 2013	y/y	4Q 2013	q/q
Výnosy	173,0	176,6	210,9	-18,0%	216,1	-19,9%
EBITDA	10,0	12,7	-24,8	-	40,1	-75,1%
EBIT	-10,0	-18,0	-66,5	-85,0%	-489,9	-98,0%
Čistý zisk	-27,0	-29,4	-80,6	-66,5%	-466,1	-94,2%
Zisk na akcii (EUR)	-0,10	-0,11	-0,31	-67,7%	-1,77	-94,4%

*medián podle průzkumu agentury Reuters. Jde o výsledky z pokračujících činností, tedy již bez segmentu koksu (čísla za 1Q 2013 a 4Q 2013 jsou tedy očištěny o segment koksu). EBIT a čistá ztráta za 4Q 2013 jsou včetně odpisů aktiv.

Komentář k výsledkům hospodaření

Společnost NWR v 1Q 2014 vykázala meziroční pokles výnosů o 18 % na 173 mil. EUR, čímž mírně zklamala naše odhady i očekávání trhu, když NWR realizovalo mírně nižší výnosy na ostatních tržbách (jako jsou tržby z dopravy či tržby z prodeje vedlejších produktů) než jsme předpokládali. Na hlavních tržbách z prodejů uhlí to bylo bez překvapení, když se na jejich meziročním poklesu podílely zejména nižší objemy prodejů energetického uhlí a nižší prodejní ceny jak koksovatelného, tak energetického uhlí.

Na úrovni EBITDA a EBIT nás však společnost svými výsledky mírně pozitivně překvapila. NWR za 1Q 2014 realizovala kladný EBITDA zisk ve výši 10 mil. EUR, což je zlepšení oproti EBITDA ztrátě ve výši 24,8 mil. EUR vykázané v 1Q 2013. My jsme prognózovali mírně nižší EBITDA na úrovni 8,6 mil. EUR, když jsme předpokládali mírně vyšší provozní náklady. Náklady na těžbu se tak v 1Q 2014 meziročně snížily o 23 % na 66 EUR/t, zatímco náš předpoklad byl cca 20% pokles na úroveň 70 EUR/t. Společnosti se tak podle našeho názoru daří naplňovat svojí strategii úspor a optimalizace. V rámci nákladové struktury nás nejvíce pozitivně překvapily personální náklady, které meziročně klesly o 20 % na 69 mil. EUR, zatímco my jsme předpokládali tyto náklady kolem úrovně 75 mil. EUR. Pozitivně se tak projevuje postupné snižování stavů zaměstnanců a rovněž nižší příplatky na dovolené, jenž byly dojednány v nové kolektivní smlouvě. V souladu s naším odhadem se zásoby uhlí na skladech mezikvartálně zvýšily o 314 tis. tun na 694 tis. tun, což podle našeho očekávání mělo výrazně pozitivní dopad do EBITDA, potažmo EBIT ve výši cca 20 mil. EUR (na druhou stranu toto zvýšení stavu zásob má negativní dopad do provozního cash flow, a to ve stejné výši 20 mil. EUR).

Na úrovni EBIT společnost realizovala ztrátu na úrovni 10 mil. EUR, což překonalo naše očekávání ztráty ve výši 18 mil. EUR. Hlavním důvodem tohoto rozdílu jsou nižší než námi odhadované odpisy, když NWR zaúčtovalo odpisy ve výši 20 mil. EUR, zatímco my jsme předpokládali odpisy majetku 26,6 mil. EUR. Více než jsme očekávali se tak do snížení odpisů projevily masivní opravné položky k aktivům realizované v průběhu ložského roku.

Za první letošní čtvrtletí NWR vykázalo čistou ztrátu 27 mil. EUR, což je téměř v souladu jak s naším očekáváním, tak s očekáváním trhu.

Vývoj cash flow nás pozitivně překvapil, když stav hotovosti se za 1Q 2014 snížil o 25 mil. EUR na 158,8 mil. EUR, zatímco my jsme odhadovali úbytek hotovosti o cca 45 mil. EUR. Společnost totiž oproti našim předpokladům v 1Q 2014 více šetřila na investičních výdajích (CAPEX), když činily 12 mil. EUR, zatímco náš odhad CAPEX byl kolem úrovně 30 mil. EUR. Na ostatních položkách cash flow nás NWR ničím nepřekvapilo.

Management společnosti dále potvrdil své celoroční cíle, když je v plánu letos vyprodukovat a prodat 9 – 9,5 mil. tun uhlí. Dále NWR potvrdilo svůj letošní cíl ohledně prodejů koksovatelného uhlí, které by se měly na celkových prodejkách podílet 55 – 60 %. Náklady na těžbu by letos měly podle plánu firmy letos činit cca 65 EUR/t.

Dále společnost uvedla, že vyjednávání o restrukturalizaci kapitálové struktury pokračují a řešení je očekáváno do konce roku 2014.

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 14.5.2014 má Fio banka, a.s. 7 platných investičních doporučení. Z celkového počtu je 5 doporučení držet a 2 doporučení redukovat. 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