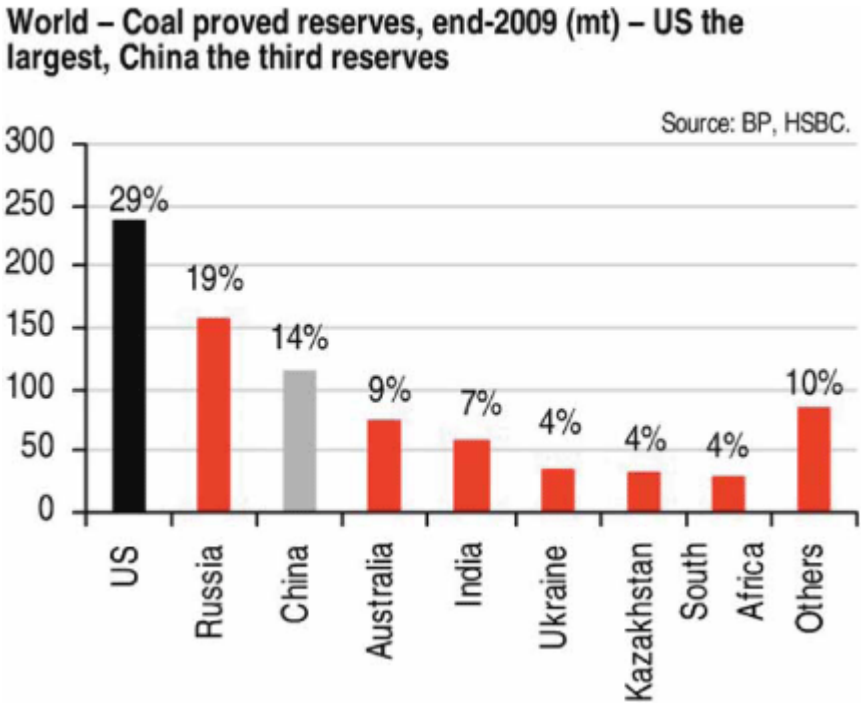
Royal Coal Corp.: Gewinne mit alter Energie

06.04.2011 | Jan Kneist (Metals & Mining Consult)

Vor dem Hintergrund der japanischen Nuklearkatastrophe werden zwangsläufig andere Energieformen weiter und wieder an Bedeutung gewinnen. Dazu gehört ganz besonders KOHLE. Moderne Kohlekraftwerke sind längst nicht mehr die verrufenen Dreckschleudern vergangener Tage. Die wirklich gefährlichen Stoffe wie Stickoxide, Schwefeldioxid und Feinstaub werden durch moderne Filter hervorragend zurückgehalten. Fällt auch noch das Dogma vom Menschen-gemachten Treibhauseffekt über den CO2-Ausstoß, dann erwachsen der Kohle als sicherer, zuverlässiger und vergleichsweise sauberer Energiequelle völlig neue Perspektiven.

Der heutzutage noch große Anteil der Kohle an der Energiegewinnung (Deutschland 2009 43,2%, Quelle: Bundeswirtschaftsministeriumm, Energie in Deutschland, August 2010) wird sich mindestens stabilisieren und für eine andauernd starke Nachfrage nach hochwertiger Kohle sorgen. Andere Länder haben sogar einen noch größeren Anteil der Kohle an der Stromversorgung. Die weltweit größten Kohlereserven (29% der Gesamtreserven per Ende 2009) befinden sich in den USA, gefolgt von Russland mit 19%. Der größte Verbraucher weltweit ist China mit 44% der Welt-Kohleproduktion, gefolgt von den USA mit 14%. (Quelle: HSBC Global Research, Oktober 2010)

Ein kanadisches Unternehmen schickt sich gerade an, seine Kohleproduktion im Gebiet der Appalachen in den USA hochzufahren, weitere Projekte in Betrieb zu nehmen und zu erwerben. Für 2011 ist eine Kohleproduktion von 1,2 Mio. t geplant, 2012 sollen es 1,8 Mio. t werden. Das EBITDA soll sich nach Unternehmensschätzungen 2011 und 2012 auf 10 bzw. 42 Mio. USD belaufen. Der Börsenwert von Royal Coal Corp. beträgt aktuell ca. 67,76 Mio. CAD.



Hintergrund

Royal Coal wurde am 17. September 2007 als Kapital-Pool unter dem Namen Amalfi Capital Corporation gegründet. Der erste Handelstag an der TSX war am 6. Mai 2008. Im August 2010 wurde eine Privatplatzierung zu 0,20 CAD durchgeführt und 5,28 Mio. CAD brutto eingenommen. Gleichzeitig führte man eine Dreierfusion zwischen Amalfi, CDR Coal Ltd. (eine Tochter von Amalfi) und CDR Minerals Inc. durch. Über diese “qualifizierende Aktion“ kamen weitere Assets in das Unternehmen, das anschließend in “Royal Coal“ umbenannt wurde und unter “RDA“ an der TSX notiert.

Die Produktion des ersten Projekts - Big Branch - begann im Oktober 2009, konnte aber noch nicht den geplanten Output erreichen. In den 9 Monaten per Ende September 2010 fiel bei einem Umsatz von 15,75

Mio. USD noch ein Verlust von17,78 Mio. USD an. Die im 4. Quartal 2010 und im 1. Quartal 2011 durchgeführten Finanzierungen haben Royal Coal jedoch die Mittel beschafft, um neue Projekte zu erwerben und in Produktion zu nehmen und die bestehenden Projekte mit modernen Maschinen effizienter zu nutzen. Dies sollte sich schon kurzfristig in wesentlich verbesserten Ertragszahlen niederschlagen.

Projekte und Finanzierungen

Das erste in Betrieb genommene Projekt des Unternehmens heißt “Big Branch“ und liegt in Knott County, bei Hazard, Kentucky. Die Liegenschaft bedeckt eine Fläche von 2.750 Morgen (1.112,89 ha) und beherbergt Reserven von 7,199 Mio. t, von denen 2,079 Mio. t zum Abbau freigegeben sind. Hinzu kommen 2,570 Mio. t an Ressourcen. Die Kohle wird normal im Tagebau gefördert. In unmittelbarer Nähe des Projekts befindet sich das Red Oak Grundstück (Big Branch Erweiterung), das bisher 800.000 t Reserven beherbergt.

Mio. t	Reserven			Ressourcen	
Name	Genehmigt	Nicht gen.	Gesamt	Angrenzend u. verfügbar	Gesamt
Big Branch	2,079	5,120	7,199	2,570	9,769
Sid	1,420	1,806	3,226	14,200	17,426
Laurel F.	0	1,400	1,400	4,694	6,094
Gesamt	**4,299**	**8,326**	**12,625**	**21,464**	**34,289**

Die größten jetzt bekannten Ressourcen und Reserven liegen jedoch auf dem Sid Projekt, ebenfalls nordwestlich von Hazard gelegen. Von den 3,226 Mio. t Kohlereserven sind 1,420 Mio. t zum Abbau freigegeben, hinzu kommen aber noch beträchtliche 14,2 Mio. t an Ressourcen. Die Kohle hier ist mit einem Schwefelgehalt von 1% und 10% Asche von besonders guter Qualität. Laurel Fork schließlich verfügt über 1,4 Mio. t noch nicht freigegebenen Kohlereserven und 4,694 Mio. t Ressourcen.

Absichtserklärungen bestehen noch für weitere Projekte, z.B. Locus Grove mit 2 Mio. t Kohle und Xcell. Auf diesem 14.000 Morgen großen Projekt, das man für 6 Mio. USD erwerben kann, sind noch keine Ressourcen definiert.

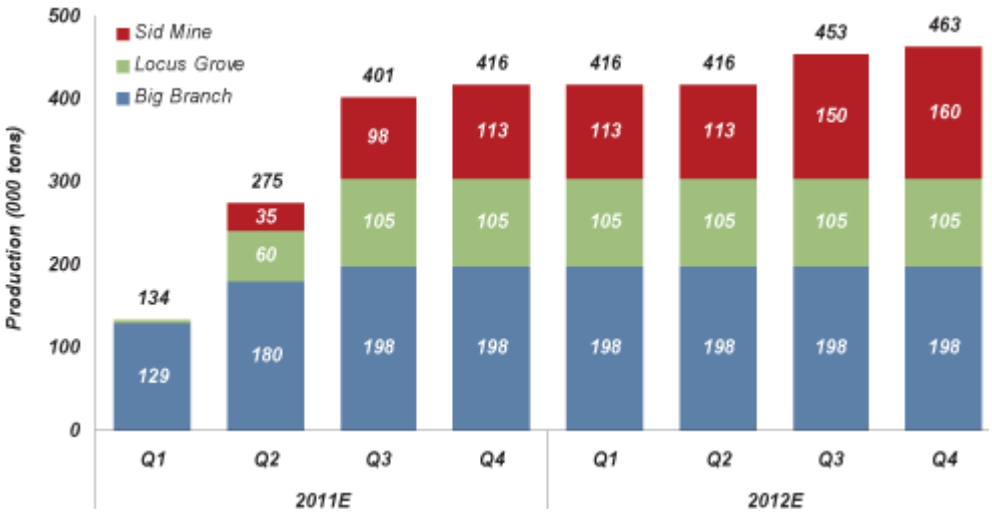
Die jüngsten Finanzierungen versetzen Royal Coal in die Lage, sein Projektportfolio weiter auszubauen.

Finanzierungen

Unzureichende Finanzmittel waren bisher einer der Hauptgründe, warum die Produktion nicht wie vorgesehen hochgefahren werden konnte. Dem Mangel an Geld wurde mittels eines Abnahmevertrages mit Sandstorm Metals & Energy und einer umfangreichen Privatplatzierung begegnet. Mit Sandstorm hat Royal Coal vereinbart, 18% der ersten 6 Mio. produzierten Tonnen (also 1,08 Mio. t) und anschließend 12% der Gesamtproduktion über das Minenleben von Big Branch und Sid zum Preis von 55 USD/t zu liefern. Für diesen “Hedge“ bekam Royal Coal im Januar 11 Mio. USD in bar.

Außerdem verkaufte man an Sandstorm Royalty-Rechte für 3 Mio. USD, wofür Sandstorm 2,7% der Umsatzerlöse bekommt, nach Erreichen von 4,5 Mio. USD nur noch 1,35%. Zusammen flossen dem Unternehmen also 14 Mio. USD zu.

Ende Februar wurde eine Eigenkapitalfinanzierung über 34,5 Mio. CAD durchgeführt. Das Unternehmen gab 138 Mio. Einheiten zu 0,25 CAD aus. Hinzu kommt je Anteil ein halber Warrant mit Bezugspreis von 0,335 CAD. Noch Ende Februar zahlte Royal Coal Kredite von 8,1 Mio. USD an Cheyenne Resources und Juno Special Situations Corp. zurück.



Produktionsplanung

In den Jahren 2011 und 2012 soll die Produktion deutlich gesteigert werden. Laut bisheriger Planung will man im laufenden Jahr 1,23 Mio. t und 2012 1,78 Mio. t fördern, wobei die Masse von ca. 800.000 t jährlich weiterhin von Big Branch stammen wird. Längerfristig sollen ca. 3 Mio. t pro Jahr abgebaut werden.

Für das laufende Jahr 2011 kalkuliert Royal Coal mit durchschnittlichen Erlösen je Tonne von 74 USD/t, für 2012 rechnen die Analysten der UBS mit einem Kohlepreis von 100 USD/t, Royal Coal selbst kalkuliert mit 90 USD. Zum Vergleich - im letzten Jahr erzielte man 56 USD/t. Im laufenden Jahr ergäbe sich also ein rechnerischer Umsatz von 91,02 Mio. USD und 2012 160,20 Mio. USD.

Transporteinrichtungen

Royal Coal ist in der günstigen Situation, durch Kaufoptionen über eigene Schienen- und Fluss-Verladeanlagen zu verfügen. Diese vertikale Integration wird sich positiv auf die zu erwartenden Gewinne auswirken.

Die Ladeeinrichtung am Big SanUSD zahlen, die beim Verkäufer verbliebenen 20% können später erworben werden.

Außerdem verfügt Royal Coal über eine Kaufoption auf eine Ladeeinrichtung an der CSX Eisenbahn in Charlene. Die Einrichtung besitzt ebenfalls eine Kapazität von 3 Mio. t pro Jahr und kann 6 Züge pro Woche beladen. Zudem kann die Kohle - sie wird von Big Branch und Sid stammen - dort sortiert und gemischt werden. Für diese Verladeeinrichtung hat Royal Coal 5,5 Mio. USD zu zahlen.

Bewertung

Da es sich bei Royal Coal um einen Produzenten mit Cashflow und Gewinnen handelt, sollte das Unternehmen über den erwarteten Ertrag bewertet werden. Im laufenden Jahr und 2012 sind 1,23 Mio. bzw. 1,78 Mio. t Produktion vorgesehen, woraus sich ein geschätzter Umsatz von 91,02 und 160,20 Mio. USD ergibt. Die Umsatzkosten werden von Royal Coal für diese beiden Jahre mit Fixkostendegression mit 87% und 73% angegeben. Daraus ergibt sich eine Bruttomarge von 11,83 und 43,25 Mio. USD. Für Verwaltungs- und Gemeinkosten, Zinskosten und Abschreibungen kalkuliert man mit 7,11 und 7,24 Mio. USD für diese beiden Jahre. Daraus ergibt sich für das laufende Jahr ein EBITDA und Nettogewinn von 8,25 und 4,72 Mio. USD und für 2012 von 39,42 und 36,01 Mio. USD. Vergleichsunternehmen der Kohlebranche werden mit Enterprise Values (EV = Börsenwert+ Schulden - Barmittel) /EBITDA für 2012 zwischen 3,4 dy River in Catlettsburg kann ca. 3 Mio. t Kohledurchsatz pro Jahr bewältigen.

Für 80% an der Station wird Royal Coal 8,25 Mio. und 6,5 bewertet. Royal Coal ist ein junges Unternehmen und muss sich seine Meriten erst verdienen, weswegen man hier den unteren Wert als fair betrachten sollte. Für 2012 beträgt der Quotient bei Royal Coal aktuell ca. 1,45. Die Aktie kann sich also leicht bis Ende des Jahres verdoppeln und wäre noch immer günstig bewertet. Weitere Übernahmen sind hier nicht eingerechnet.

Fazit

Vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden Renaissance der Kohle tummelt sich Royal Coal im richtigen Markt. Das Unternehmen besitzt hochwertige Kohle im Kohleabbaugebiet Nr. 1 der USA. Die Infrastruktur ist hervorragend und mit der jüngst abgeschlossenen Finanzierung ist das Unternehmen bestens aufgestellt, seine Ausrüstung auf den neuesten Stand zu bringen und weitere Übernahmen zu tätigen. Hinzu kommt ein erfahrenes Management, das schon bei Unternehmen wie Royal Nickel, Inco, Canada Potash und anderen seine Fähigkeiten bewiesen hat. Royal Coal ist im Vergleich zu Wettbewerbern unterbewertet und bietet bei überschaubaren Risiken (z.B. allgemeiner Konjunkturabschwung) sehr gute Kurs-Chancen.

© Jan Kneist
Metals & Mining Consult Ltd.

Hinweis gemäß § 34 WpHG: Mitarbeiter und Redakteure der Metals & Mining Consult Ltd. halten folgende in dieser Ausgabe/Artikel besprochenen Wertpapiere: Royal Coal Corp.

Dieser Artikel stammt von Rohstoff-Welt.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
https://www.rohstoff-welt.de/news/25425--Royal-Coal-Corp.~-Gewinne-mit-alter-Energie.html

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere AGB/Disclaimer!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2026. Es gelten unsere AGB und Datenschutzrichtlinen.