

New World Resources CZE

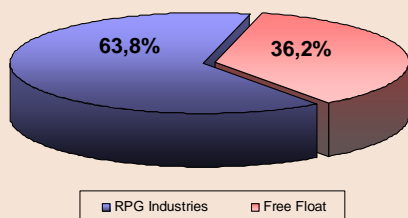
Predikce hospodářských výsledků za 1Q2009
14.5.2009

Aktuální doporučení: KOUPIT
Aktuální cílová cena: 110 CZK

Vývoj akcií New World Resources



Struktura akcionářů NWR



Základní informace o akciích NWR

Data ke dni:	14.5.2009
Cena akcie:	105 CZK
Počet vydaných akcií:	263,7 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	27,9 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	1,0 mld.
52-week max:	624 CZK
52-week min:	59 CZK
Průměrný denní objem:	210 mil. CZK

Sídlo firmy:

Fred. Roeskestraat 123, 3rd floor
1076 EE Amsterdam
The Netherlands

Web: www.newworldresources.eu

ISIN: NL0006282204
WKN: AOMX0A
Bloomberg: NWR CP, NWR LN
Reuters: NWRSsp.PR

Společnost New World Resources zveřejní své konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za první čtvrtletí roku 2009 v úterý 19. května 2009.

PREDIKCE HOSPODÁŘSKÝCH VÝSLEDKŮ NWR ZA 1Q2009

Obtížný první kvartál letošního roku má za sebou společnost New World Resources (NWR). Prudký propad světové a potažmo středoevropské ekonomiky vedl k bezprecedentním poklesům průmyslové výroby a extrémně nejasným, byť jen krátkodobým výhledům. Při prezentaci celoročních výsledků na konci února dala společnost odhad průměrných cen uhlí a koksů pro letošní rok i odhad těžby uhlí, nyní se však jeví i tyto meziročně poměrně výrazně zhoršené prognózy jako příliš optimistické. My jsme proto ve své predikci počítali s horším scénářem jak u cen, tak i u produkce. To vyústilo v námi očekávaný prudký pokles čistého zisku (-97,3% y/y) na pouhých 3,2 mil. EUR. Předpokládáme, že firma při prezentaci výsledků představí či potvrdí opatření na úspory nákladů tak, aby se i při současných negativních podmínkách na trhu udržela za celý rok v zisku.

Predikce hospodářských výsledků New World Resources za 1Q2009

(mil. EUR)	Tržní		1Q2008	y/y
	1Q2009e	konsensus		
Tržby	352,9	365,0	523,9	-32,6%
EBITDA	60,9	67,0	211,6	-71,2%
Provozní zisk	21,0	29,0	168,9	-87,6%
Zisk před zdaněním	4,2	x	154,0	-97,3%
Čistý zisk	3,2	15,0	117,8	-97,3%
EPS (EUR)	0,01	0,05	0,35	-97,2%

ZDROJ: NWR, CYRRUS, a.s.

Hospodářské výsledky NWR za první čtvrtletí 2009 by měly odpovědět na dvě základní otázky: 1) jak hluboký bude pokles tržeb kvůli aktuální ekonomické recesi; 2) do jaké míry je firma schopna reagovat na silně klesající tržby nákladovými úsporami. Začneme bodem ad 1). Společnost NWR při únorové prezentaci výsledků za rok 2008 ohlásila, že pro letošní rok počítá s produkcí uhlí ve výši 12,1 mil. tun a průměrnými cenami koksárenského, energetického uhlí a koksů (v pořadí) 91,5 EUR, 79 EUR resp. 230 EUR za tunu.

Nyní se zdá být zřejmé, že i tyto meziročně silně zhoršené předpoklady byly stále příliš optimistickými. V naší projekci jsme proto snížili odhad celoroční těžby uhlí na 11,4 mil. tun (-10% y/y) a průměrné ceny na 86 EUR/t u koksárenského uhlí, 78 EUR/t u energetického a 200 EUR/t u koksů. V samotném 1q2009 očekáváme průměrné ceny o něco vyšší, konkrétně 88 EUR resp. 79 EUR resp. 215 EUR. Při předpokládané těžbě uhlí 2,86 mil. tun a produkci koksů 190 tis. tun očekáváme, že tržby NWR za 1q2009 dosáhnou 353 mil. EUR, což by znamenalo meziroční pokles o 32,6%.

Pojďme nyní k bodu ad 2), tedy k provozním nákladům. Je zřejmé, že právě na schopnosti firmy snížit co nejvíce variabilní složky nákladů bude záviset to, zda se firma i v případě dalšího zhoršování vývoje trhu (tj. prodaných objemů a realizovaných cen) dokáže udržet v černých číslech. Náklady na těžbu (cash costs) by měla být firma schopna udržet pod loňskou úroveň 74 EUR/t (my očekáváme 70,5 EUR/t), i přesto je tato hranice poměrně nebezpečně blízko klesajícím cenám uhlí na trhu. Pozitivní je, že se firma dohodla s odbory na zmrazení mezd na loňské úrovni, i když výměnou za (zatím) nepropouštění. Další úspory lze hledat v oblasti nákladů na služby, konkrétně především u nákladů na agenturní pracovníky. U spotřeby materiálu a energií bude pozitivní vliv nižší spotřeby kvůli nižší těžbě kompenzován růstem cen především elektrické energie (větší pokles lze proto očekávat až v roce 2010). Celkově očekáváme, že NWR v prvním kvartále 2009 dosáhlo zisku před zdaněním, odpisy a úroky (EBITDA) ve výši 60,9 mil. EUR (meziročně -71%). To by představovalo pokles EBITDA marže ze 40,4% v 1q2008 na 17,3% v 1q2009. U provozního zisku očekáváme pokles o 87,6% y/y na 21,0 mil. EUR (EBIT marže 6,0% vs. 32,2% v 1q2008).

Pod provozní částí výsledovky očekáváme ztrátu ve výši 16,8 mil. EUR, což je mírné zhoršení meziročně i mezikvartálně. Pozitivní vliv přecenění derivátů (y/y) bude kompenzován negativním meziročním vývojem u kurzových ztrát. Za těchto předpokladů by zisk před zdaněním dosáhl v 1q2009 4,2 mil. EUR (-97,3% y/y). Při očekávané efektivní sazbě daně ze zisku ve výši 23,9% by čistý zisk společnosti NWR za první čtvrtletí 2009 dosáhl 3,2 mil. EUR. To by představovalo 97,3% meziroční pokles. V přepočtu na jednu akcii by dosáhl zisk EPS 0,01 EUR (0,33 Kč/akcii).

Naše predikce počítá s poměrně negativním vývojem v prvním čtvrtletí a pravděpodobně je o něco pesimističtější než celkové tržní očekávání (viz například očekávaný čistý zisk 15 mil. EUR dle průzkumu samotné NWR). Vzhledem k tomu, že akcie NWR od začátku května výrazně vzrostly z úrovně pod 80 Kč za akcii až na 141 Kč (během 7.5.2009) a nyní se stále drží nad 100 Kč hranicí, vidíme při splnění našich předpokladů spíše prostor pro oslabení kurzu akcií NWR.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Analytik	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Analytik	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Analytik	potmesil@cyrrus.cz	Farmacie, development
Ondřej Moravanský	Analytik	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, média

Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömény	Brno	domeny@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer): Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenesे odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure): Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
Veveří 111 (Platinum)
616 00 Brno
Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
Radlická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361