

# NEW WORLD RESOURCES

## Predikce výsledků hospodaření za 1Q2011

Marek Hatlapatka  
Analytik  
hatlapatka@cyrrus.cz  
+420 538 705 743

Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 18. května 2011 před otevřením trhu

(mil. EUR)	1Q2011e CYRRUS	Tržní konsensus*	1Q2010	y/y	4Q2010	q/q
Výnosy	383,8	384,3	328,6	16,8%	465,6	-17,6%
EBITDA	89,8	92,2	57,3	56,7%	162,2	-44,6%
Provozní zisk	45,9	48,3	17,9	156,2%	113,1	-59,4%
Zisk před zdaněním	17,6	NA	-13,5	NM	81,0	-78,3%
Čistý zisk pro akcionáře	13,7	20,8	-14,5	NM	69,7	-80,3%
EPS (EUR)	0,05	0,08	-0,05	NM	0,26	-80,2%

\*tržní konsensus dle průzkumu NWR

Zdroj: NWR, CYRRUS

**Platné investiční doporučení: AKUMULOVAT**  
Cílová cena: 310 CZK

### Vývoj akcií New World Resources



### Základní informace o akciích NWR

Data ke dni:	12.5.2011
Cena akcie:	275 CZK
Počet vydaných akcií:	264,7 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	72,8 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	3,0 mld.
52-week max:	313 CZK
52-week min:	200 CZK
Průměrný denní objem:	150 mil. CZK

### Sídlo firmy:

Jachthavenweg 109h  
1081 KM Amsterdam  
The Netherlands

Web: [www.newworldresources.eu](http://www.newworldresources.eu)

ISIN: GB00B42CTW68  
WKN: A1H9NQ  
Bloomberg: NWR CP, NWR LN  
Reuters: NWRSp.PR

- Ačkoliv letošní rok by měl být pro NWR velmi příznivý vzhledem k vývoji cen uhlí (pravděpodobně dosáhne druhého nejvyššího zisku v historii), v prvním kvartále ještě nemůžeme od výsledků společnosti čekat zázraky. Jedním důvodem je skutečnost, že výrazný růst cen uhlí, související především s australskými povodněmi a pokračujícím růstem poptávky, se projeví v plné míře v hospodaření NWR až od 2Q2011, druhým důvodem potom to, že společnost měla v 1Q2011 potíže s těžbou koksovateľného uhlí, což se negativně projeví na ziskových maržích (viz dále).
- NWR již 11. dubna 2011 zveřejnila údaje o těžbě a prodeji uhlí, z čehož lze již poměrně dobře usuzovat na vývoj tržeb společnosti v 1Q2011. Zklamáním byla velmi nízká úroveň těžby, především koksovateľného uhlí. To má několik implikací pro výsledky za 1Q: došlo logicky k nárůstu jednotkových nákladů těžby (vysoký podíl fixních nákladů), což sice ještě nemusí být samo o sobě významné, protože prodeje uhlí nebyly tak špatné jako těžba. Zároveň to ovšem znamená, že NWR musela poměrně hluboko sáhnout do zásob vytěženého uhlí, což se dle IFRS promítne negativně do provozního výsledku.
- Očekáváme, že NWR oznámí tržby ve výši 383,8 mil. EUR (+16,8% y/y), z toho tržby z prodeje koksovateľného uhlí dosáhnou 168,9 mil. EUR, tržby z prodeje energetického uhlí 110,3 mil. EUR a tržby z prodeje koksu 60,7 mil. EUR (celkem tyto položky 339,9 mil. EUR). Provozní náklady očekáváme v celkové výši 275,6 mil. EUR plus 43,9 mil. EUR odpisy, což by po započtení negativního vlivu prodeje uhlí ze zásob vedlo k provoznímu zisku 45,9 mil. EUR a k zisku EBITDA na úrovni 89,8 mil. EUR (+56,7% y/y).
- Čistý zisk očekáváme ve výši 13,7 mil. EUR ve srovnání se ztrátou 14,5 mil. EUR ve stejném období loňského roku. Ve srovnání s tržním mediánem 21 mil. EUR (resp. 27 mil. EUR dle průměru) jsme tedy o něco pesimističtější, což vyplývá z naší o něco vyšší projekce provozních nákladů a také finančních nákladů (které jsou ovšem tradičně dost volatilní a špatně predikovatelné). Především si však myslíme, že výsledky za 1Q pro trh zřejmě nebudou příliš indikativní, vzhledem k očekávanému výraznému růstu ziskovosti v dalších kvartálech.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	<a href="mailto:potmesil@cyrrus.cz">potmesil@cyrrus.cz</a>	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	<a href="mailto:moravansky@cyrrus.cz">moravansky@cyrrus.cz</a>	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jan Roh	Brno	<a href="mailto:roh@cyrrus.cz">roh@cyrrus.cz</a>	Automobilový průmysl

**Trading & Sales:**

Pavel Píkna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Peter Dömeny	Brno	<a href="mailto:domeny@cyrrus.cz">domeny@cyrrus.cz</a>
Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**Výhrada (disclaimer):**

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem 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 nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

**Upozornění na možné zájmy a střet 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. 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