

# New World Resources

16. května 2012

## Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q 2012

Marek Hatlapatka

Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz

+420 538 705 743

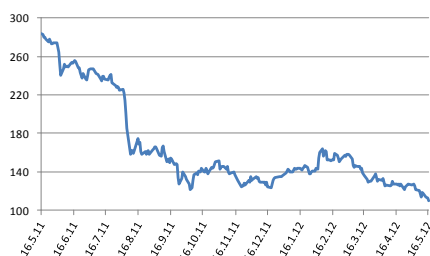
(mil. EUR)	1Q2012	1Q2012e CYRRUS	Tržní konsensus*	1Q2011	y/y
Výnosy	346,6	349,5	350,1	384,8	-9,9%
EBITDA	53,8	56,3	56,5	81,6	-34,0%
Provozní zisk	10,9	11,4	11,4	37,6	-71,2%
Zisk před zdaněním	7,8	-9,6	NA	10,6	-26,7%
Čistý zisk pro akcionáře	6,2	-6,9	-5,0	3,4	79,4%
EPS (EUR/akcii)	0,02	-0,03	-0,02	0,01	54,8%

\*tržní konsensus dle NWR

Zdroj: NWR, CYRRUS

**Platné investiční doporučení: V revizi**  
**Cílová cena: V revizi**

Vývoj akcií New World Resources (CZK)



### Základní informace o akciích NWR

Data ke dni:	16.5.2012
Cena akcie:	110 CZK
Počet vydaných akcií:	266 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	29,3 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	1,2 mld.
52-week max:	288 CZK
52-week min:	106 CZK
Průměrný denní objem:	100 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:	NWRRsp.PR

- Společnost **New World Resources** dnes oznámila, že za 1Q2012 dosáhla čistého zisku ve výši 6,2 mil. EUR. To představuje téměř 80% y/y nárůst a lepší výsledek, než jsme očekávali (-6,9 mil. EUR). Firma také potvrdila všechny celoroční cíle, které zveřejnila dříve. Přesto nehodnotíme zveřejněné výsledky a další informace jako pozitivní a to ze dvou hlavních důvodů:
  - Lepší čistý zisk vyplývá výhradně z mimořádných položek ve finančním výsledku (přecenění finančních derivátů);
  - Firma oznámila, že bude revidovat projekt nového dolu v polském Debeinsku kvůli potenciálním vyšším nákladům (CAPEX i OPEX).
- Samotná čísla příliš překvapení nepřinesla. Tržby byly mírně pod naši projekci kvůli nižším ostatním výnosům a nižším výnosům z přepravy uhlí a koku (což se nicméně projevilo také v nižším OPEX), hlavní výnosové položky popadly in-line s naší i tržní projekcí. Provozní zisk byl jen nepatrně pod odhadem, na EBITDA je rozdíl vyšší kvůli nižším než predikovaným odpisům.
- Jak již bylo řečeno, hlavní rozdíl mezi naší projekcí a skutečností leží ve finančním výsledku. Zde jsme očekávali negativní bilanci 21 mil. EUR, NWR však reportovala pouze -3 mil. EUR. K tomuto rozdílu nejvíce přispělo pozitivní přecenění finančních derivátů (+14,3 mil. EUR y/y), nižší byly i FX ztráty. Je nicméně jasné, že tyto položky spadají do kategorie mimořádných a proto nelze lepší než očekávaný čistý hospodářský výsledek hodnotit jako pozitivní překvapení z hlediska valuace NWR.
- Debiensko: v současných tržních podmínkách a výhledech pro nás není úplným překvapením, že vedení NWR se rozhodlo k revizi celého projektu dolu Debiensko. Kromě oficiálních důvodů, kterými jsou navýšení dosavadních investičních nákladů ze strany polských dodavatelských firem (o 10-20% vs. plán) a hrozba nutnosti postavit novou odsolovací jednotku kvůli vyšší než původně očekávané hladině vody v novém dole, bude management NWR nepochybně posuzovat také vyhlídky cen koksovateľného uhlí a dopady evropské dluhové krize. Co je jisté již nyní, projekt, i pokud bude pokračovat, bude mít několikaměsíční zpoždění. V naší připravované nové analýze NWR rozpracujeme různé scénáře dalšího vývoje. Prozatím hodnotíme dnešní výsledky a novinky ohledně Debienska jako neutrální až mírně negativní a tržní reakci považujeme za přiměřenou.

**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
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna	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:**

Tomáš Machalický	Brno	<a href="mailto:machalicky@cyrrus.cz">machalicky@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 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. 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