

New World Resources

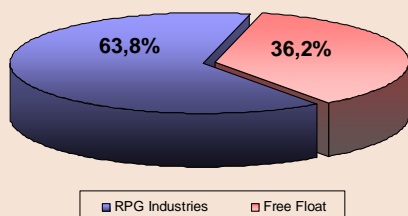
Predikce hospodářských výsledků za 1H2009 12.8.2009

Aktuální doporučení: DRŽET
Aktuální cílová cena: 95 CZK

Vývoj akcií New World Resources



Struktura akcionářů NWR



Základní informace o akciích NWR

Data ke dni:	12.8.2009
Cena akcie:	127 CZK
Počet vydaných akcií:	263,7 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	33,6 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	1,3 mld.
52-week max:	513 CZK
52-week min:	59 CZK
Průměrný denní objem:	140 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: NWRSp.PR

Společnost New World Resources zveřejní své konsolidované výsledky hospodaření dle IFRS za první pololetí roku 2009 ve středu 19. srpna 2009 před otevřením trhu.

PREDIKCE HOSPODÁŘSKÝCH VÝSLEDKŮ NWR ZA 1H2009

Jestliže se hospodaření společnosti New World Resources (NWR) v prvním čtvrtletí dostalo do nepatrné ztráty, druhý kvartál s největší pravděpodobností přinese ztrátu mnohem výraznější. Pokud jsou naše předpoklady správné, právě období od dubna do června letošního roku se ukáže z hlediska hospodářských výsledků NWR tím nejhorším v rámci celého letošního roku. Těžba významně klesla vzhledem k hromadění neprodaných zásob uhlí v 1Q2009, prodejní ceny se dále snížily a vysoký podíl fixních nákladů na provozní i finanční úrovni způsobí ztrátu, která podle našich projekcí dosáhne jen za 2Q2009 téměř 33 mil. EUR (845 mil. CZK). Pro trhy však budou spíše než aktuální čísla důležité aktualizace výhledu, případná další opatření na straně nákladů a těžby. V současné době platný cíl vytěžit letos 10,5 mil. tun uhlí bez dalšího nárůstu vytěžených zásob je z dnešního pohledu stále obtížněji dosažitelný, resp. předpokládá citelně vyšší prodeje v druhé části roku.

Predikce hospodářských výsledků New World Resources za 1H2009

(mil. EUR)	1H2009e	1H2008	y/y	2Q2009e	2Q2008	y/y
Tržby	534,9	1 037,1	-48,4%	264,6	513,1	-48,4%
EBITDA	81,2	356,3	-77,2%	21,6	144,7	-85,0%
Provozní zisk/ztráta	0,2	271,3	-99,9%	-19,8	102,4	n.m.
Zisk/ztráta před zdaněním	-37,1	254,0	n.m.	-39,1	100,0	n.m.
Čistý zisk/ztráta	-35,0	189,1	n.m.	-32,8	71,3	n.m.
EPS (EUR)	-0,13	0,71	n.m.	-0,12	0,27	n.m.

ZDROJ: NWR, CYRRUS, a.s.

Ve druhém čtvrtletí se globální i evropská poptávka po oceli do určité míry stabilizovala. To sice částečně souvisí s přechodnými opatřeními typu šrotovného, i přesto to signalizuje, že nejčernější scénáře ocelářského a potažmo i těžebního sektoru se naštěstí zatím nenaplnují (např. spekulace o zavření ostravské Mittal Steel). Produkce oceli v EU se například v červnu sice meziročně i nadále silně propadala (-39,4%), ve srovnání s květnem však vzrostla o 3,5%. V ČR se ve druhém kvartále vyrobilo 1,01 mil. mt oceli ve srovnání s 1,04 mil. mt v 1Q2009, což znamená již relativně mírný 2,3% q/q pokles. V samotném červnu produkce oceli v ČR vzrostla ve srovnání s květnem o 17%.

NWR v prvním čtvrtletí vytěžila téměř 2 mil. tun koksárenského uhlí, prodala však cca jen polovinu. Vzhledem k tomu, že podle vyjádření managementu hodlá NWR zásoby uhlí do konce roku snížit, je zřejmé, že těžba ve druhém kvartále musela jít poměrně razantně dolů. My predikujeme, že NWR v 2Q2009 vytěžila 1,15 mil. tun koksárenského uhlí, z čehož 190 tis. tun dodala svému koksárenskému závodu Svoboda, 940 tis. tun uhlí potom prodala externím zákazníkům (tzn. zásoby zůstaly na cca stejné úrovni). Předpokládáme, že průměrná realizovaná cena klesla k 93 EUR, což by vyústilo v tržby z prodeje koksárenského uhlí ve výši 86,5 mil. EUR. U koksu čekáme produkci 140 tis. tun, prodej 130 tis. tun a průměrnou cenu 160 EUR/t.

U energetického uhlí je spotřeba stabilnější, i když i zde si krize i v 2Q2009 zřejmě vybrala svoji daň. Spotřeba elektrické energie v ČR v druhém kvartále klesla meziročně o 10,9% (po 3,5% poklesu v 1Q2009). My předpokládáme, že NWR v 2Q2009 vytěžila 1,18 mil. tun energetického uhlí (celkovou těžbu za 2Q2009 tedy předpokládáme 2,33 mil. tun vs. 3,11 mil. tun v 1Q2009), při průměrné realizované ceně 74 EUR za tunu očekáváme tržby z prodeje energetického uhlí 84,4 mil. EUR. Po započítání ostatních tržeb (prodej elektrické energie, doprava atd.) očekáváme ve druhém kvartále celkové tržby 264,6 mil. EUR, což by znamenalo meziroční pokles o 48,4%. Tržby za celé první pololetí by tak dosáhly 535 mil. EUR.

Provozní náklady nemohou dostatečně rychle a razantně reagovat na výše popsaný propad tržeb. Úsporná opatření, na nichž NWR pracuje, se zatím ve druhém čtvrtletí příliš neprojeví, i přesto očekáváme určitý pokles provozních nákladů, především u variabilních nákladů souvisejících s těžbou. Odhadujeme, že provozní náklady bez odpisů dosáhnou v 2Q2009 úrovně 246,5 mil. EUR, což je meziroční pokles o 33% resp. mezikvartální snížení o 9,4%. Zisk na úrovni EBITDA by v takovém případě za 2Q2009 dosáhl 21,6 mil. EUR (-85% y/y) a EBITDA marže by poklesla z 28,2% na 8,2%. Po odečtení odpisů a amortizace se dostáváme k provozní ztrátě za druhý kvartál ve výši 19,8 mil. EUR. Tato ztráta tak prakticky vymaže provozní zisk z 1Q2009 (20,0 mil. EUR) a celkově tak provozní zisk za první pololetí zůstane prakticky na nule (0,2 mil. EUR).

Kromě fixních provozních nákladů výsledek za druhý kvartál významně ovlivní také finanční náklady (čisté úrokové náklady apod.). Ty v prvním čtvrtletí dosáhly záporné hodnoty 18,0 mil. EUR a pro druhý kvartál očekáváme ještě mírně vyšší číslo (-19,3 mil. EUR). Tento předpoklad nás vede k očekávání ztráty před zdaněním za 2Q2009 ve výši 39,1 mil. EUR ve srovnání se 100 mil. EUR ziskem v 2Q2008 a čisté ztrátě ve výši 32,8 mil. EUR (vloni ve stejném období zisk 71,3 mil. EUR). Celé první pololetí by tak mělo skončit čistou ztrátou 35 mil. EUR resp. 0,13 EUR (3,4 Kč) na akcii.

Celkově tedy očekáváme poměrně negativní výsledky. Na druhou stranu předpokládáme, že trh na ně bude již lépe připraven než tomu bylo u výsledků za 1Q2009. Pro investory bude klíčové, co nového management firmy prohlásí směrem k dalšímu vývoji těžby, odbytu či provozních nákladů. Klíčovým údajem bude především to, zda firma potvrdí či sníží aktuální cíl dosáhnout roční těžby 10,5 mil. tun uhlí s poměrem cca 52%/48% ve prospěch koksárenského uhlí a zároveň snížit úroveň zásob neprodaného uhlí blíže obvyklým hodnotám (0,5-0,6 mil. tun vs. úroveň v 1Q2009 1,1 mil. tun). Reakce investorů na výsledky bude samozřejmě záviset také na aktuální tržní náladě v den vyhlášení výsledků.

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 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. 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