

NEW WORLD RESOURCES

Predikce výsledků hospodaření za 3Q/9M 2011

4. listopadu 2011

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

Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 16. listopadu 2011 před otevřením trhu

(mil. EUR)	3Q2011e	Tržní konsensus*	3Q2010	y/y	9M2011e	Tržní konsensus*	9M2010	y/y
Výnosy	394,8	400,4	408,4	-3,3%	1 234,8	1 240,4	1 124,4	9,8%
EBITDA	111,4	118,4	132,8	-16,1%	361,1	367,9	302,7	19,3%
Provozní zisk	66,9	74,1	91,6	-27,0%	228,0	235,2	181,4	25,7%
Zisk před zdaněním	52,4	NA	63,7	-17,7%	172,9	NA	171,1	1,1%
Čistý zisk pro akcionáře	39,9	47,3	48,5	-17,6%	125,9	134,1	163,6	-23,0%
EPS	0,15	0,18	0,18	-17,6%	0,47	0,51	0,62	-23,0%

*tržní konsensus dle průzkumu NWR

Zdroj: NWR, CYRRUS

Platné investiční doporučení: V REVIZI
Cílová cena: V REVIZI

Vývoj akcií New World Resources



Základní informace o akciích NWR

Data ke dni:	4.11.2011
Cena akcie:	148 CZK
Počet vydaných akcií:	266 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	39,2 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	1,6 mld.
52-week max:	313 CZK
52-week min:	118 CZK
Průměrný denní objem:	150 mil. CZK

Sídlo firmy:

Jachthavenweg 109h
1081 KM Amsterdam
The Netherlands

Web: www.newworldresources.eu

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

- Společnost **New World Resources** (NWR) nedávno oznámila klíčová čísla těžby a prodeje za 3Q2011 (viz náš krátký komentář ke stažení zde: http://www.cyrrus.cz/uploads/PDF/NWR_ShortNote2.pdf), na úrovni výnosů tak zbývá jen několik drobných otazníků – tedy kolik k očekávaným výnosům z prodeje uhlí a koku (350 mil. EUR) přidají ostatní výnosy (prodej vedlejších produktů, doprava atd.). My predikujeme celkové výnosy ve výši 395 mil. EUR, tedy mírně pod tržním konsensem.
- To podstatné pro investory se nicméně bude odehrávat níže ve výsledovce – tj. na úrovni provozních nákladů (OPEX). Stejně jako trh i my očekáváme mezikvartální pokles OPEX, nicméně s naší projekcí q/q poklesu o 7,5% (bez D&A) jsme i zde o něco málo pesimističtější. Důležitou položkou pro provozní zisk bude také vliv změny zásob vytěženého uhlí do P&L. Náš model na základě dat oznámených 27. října ukazuje nárůst zásob uhlí o 45 tis. tun (vs. +328 tis. tun v 2Q) a nárůst zásob koku o 57 tis. tun. To by se podle naší kalkulace mělo projevit do EBIT pozitivně ve výši cca 12 mil. EUR (pozitivní vliv ve 2Q byl 31,5 mil. EUR). Provozní zisk tedy očekáváme ve výši 67 mil. EUR, zisk EBITDA 111 mil. EUR (-16% y/y).
- Finanční výsledek očekáváme blízko úrovně z 2Q, konkrétně -14,5 mil. EUR, což dle naší projekce vyústí v zisk před zdaněním na úrovni 52,4 mil. EUR a čistý zisk pro akcionáře NWR predikujeme na úrovni 40 mil. EUR. Čistý zisk za celých 9M2011 by potom měl dosáhnout úrovně 126 mil. EUR.
- Již v našich nedávných krátkých komentářích (odkaz viz výše) jsme uváděli, že tržní konsensus zisku FY2011 je podle nás stále příliš vysoký. Trh za 9M2011 očekává zisk 134 mil. EUR, za celý rok 2011 dle agentury Bloomberg 250 mil. EUR, dle průzkumu NWR je již očekávání trhu nižší (187 mil. EUR), stále však znamená očekávaný zisk ve 4Q ve výši 53 mil. EUR. My predikujeme 26 mil. EUR a celoroční zisk potom 152 mil. EUR a to i přes očekávané vyšší celoroční prodeje uhlí (10,4 mil. tun vs. guidance 10,3 mil. tun díky energetickému uhlí).
- Neočekáváme nicméně, že by výsledky za 3Q měly mít zásadní dopad na ocenění akcií NWR na trhu, pro něj je klíčový vývoj globální ekonomiky a tedy i cen koksovatelného uhlí pro rok 2012.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Ocelářský a automobilový průmysl

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

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 výrazně 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. 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