

# New World Resources

6. listopadu 2012

## Predikce výsledků hospodaření za 3Q/9M 2012

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

Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 14. listopadu 2012 před otevřením trhu

(EUR mn)	3Q2012e	Tržní konsensus*	3Q2011	y/y	9M2012e	Tržní konsensus	9M2011	y/y
Výnosy	314,4	318,6	400,9	-21,6%	1 008,4	1 012,6	1 240,9	-18,7%
EBITDA	53,1	55,7	118,0	-55,0%	210,8	213,4	367,6	-42,7%
Provozní zisk	10,5	8,5	74,3	-85,9%	84,3	82,3	235,3	-64,2%
Zisk před zdaněním	-5,5	NA	45,1	NM	45,2	NA	165,5	-72,7%
Čistý zisk pro akcionáře	-6,0	-3,4	33,9	NM	30,1	32,6	119,8	-74,9%
EPS	-0,02	-0,02	0,13	NM	0,11	0,12	0,45	-74,9%

\*tržní konsensus dle průzkumu 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:	6.11.2012
Cena akcie:	83 CZK
Počet vydaných akcií:	265 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	22,0 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	0,9 mld.
52-week max:	166 CZK
52-week min:	80 CZK
Průměrný denní objem:	40 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

- Jako je již tradicí, NWR již před výsledky zveřejnili základní parametry vývoje těžby a prodeje uhlí a koku, což snižuje rozptyl analytiky očekávaných výsledků, minimálně na úrovni tržeb. Naše očekávání provozních výnosů je mírně pod tržním konsensem, což zřejmě odráží naši defenzivnější projekci ostatních výnosů (doprava, prodej vedlejších produktů atd.).
- U provozních nákladů už je rozptyl odhadů trhu tradičně vyšší, naše projekce je mírně nad konsensem na úrovni EBIT a mírně pod ním na úrovni EBITDA. Flexibilita provozních nákladů je u NWR nízká, přesto si myslíme, že firma dokázala meziročně OPEX snížit o více než 5% resp. mezikvartálně o 1% díky nižším očekávaným nákladům na materiál, energie a služby (nižší produkce vs. 2Q2012). Provoznímu zisku by měl poměrně výrazně pomoci nárůst skladových zásob uhlí a koku během 3Q, očekáváme pozitivní efekt 25 mil. EUR.
- Čisté finanční náklady, které jsou hůře predikovatelné (my počítáme s -16 mil. EUR) by měly poslat hospodářský výsledek před zdaněním do červených čísel – očekáváme ztrátu přes 5 mil. EUR a při téměř nulové očekávané dani by podobný měl být i hospodářský výsledek po zdanění.
- Oznámené ceny koksovatelného uhlí a koku pro 4Q2012, stejně jako cílové hodnoty celoroční těžby, prodeje a zásob uhlí a koku indikují, že NWR vykáže v 4Q2012 poměrně vysokou ztrátu, červená by měla být i čísla na provozní úrovni. Spotové ceny koksovatelného uhlí se na trzích zdá se stabilizovaly, i když na nízkých úrovních a omezení nabídky by mohlo vést k mírnému nárůstu cen v příštích kvartálech. Dokud se nicméně ceny nevrátí na úroveň alespoň 200 USD/t, bude mít NWR problémy dostat se do černých čísel.
- Pro investory by nemělo být tak podstatné, zda NWR ve 3Q2012 vykáže několik mil. EUR ztráty či zisku, důležité jsou jiné faktory. Pozornost by měla být upřena především ke komentářům o vývoji tržního prostředí ve střední Evropě (ceny uhlí a koku, úroveň zásob, poptávka z ocelářského průmyslu) a případným novým informacím k projektu Debiensko. Z pohledu samotných hospodářských výsledků za 3Q2012 vidíme jako klíčové to, jak se budou vyvíjet provozní náklady, protože při současných nízkých cenách uhlí je schopnost managementu NWR nacházet další úspory v OPEX stěžejním, i když velmi složitým, úkolem.

**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, CFA	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>
------------------	------	--

**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 českých 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