

# NEW WORLD RESOURCES

## Predikce výsledků hospodaření za 4Q2010

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

Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 24. února 2011 před otevřením trhu

(mil. EUR)	4Q2010e	Tržní konsensus	4Q2009	y/y	FY2010e	Tržní konsensus	FY2009	y/y
Výnosy	471,3	470,9	341,2	38,1%	1 595,7	1 598,6	1 116,8	42,9%
EBITDA	164,3	161,0	69,2	137,4%	467,0	463,5	182,8	155,5%
Provozní zisk	118,4	115,5	19,9	495,1%	299,8	296,9	10,0	2898,5%
Zisk před zdaněním	92,2	N/A	18,2	406,6%	263,3	N/A	-57,9	N/M
Čistý zisk pro akcionáře	71,0	69,7	7,5	846,7%	234,6	231,5	-61,6	N/M
EPS	0,27	0,26	0,03	800,0%	0,88	0,88	-0,23	N/M

\*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:	17.2.2011
Cena akcie:	270 CZK
Počet vydaných akcií:	266,4 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	71,9 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	3,0 mld.
52-week max:	318 CZK
52-week min:	175 CZK
Průměrný denní objem:	160 mil. CZK

### Sídlo firmy:

Fred. Roeskestraat 123  
1076 EE Amsterdam  
The Netherlands

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

ISIN: NL0006282204  
WKN: A0MX0A  
Bloomberg: NWR CP, NWR LN  
Reuters: NWRSp.PR

- Společnost NWR oznámila některá data k 4Q2010 již na konci ledna spolu se zveřejněním vyjednaných cen energetického uhlí a plánovaných objemů těžby/prodejů na rok 2011. Vzhledem k tomu, že jsou již známé jak ceny, tak i objemy těžby a prodejů uhlí a koksu, neměly by výsledky, zvláště na úrovni provozních výnosů, přinést výraznější překvapení. My očekáváme, že NWR oznámí tržby za 4Q2010 ve výši 471,3 mil. EUR, což by byl 38,1% y/y nárůst. Struktura tržeb by měla být následující: 202,6 mil. EUR koksovatelné uhlí, 114,7 mil. EUR energetické uhlí, 94,6 mil. EUR koks, zbylých 59,4 mil. EUR potom predikujeme u ostatních výnosů. Vzhledem k tomu, že by mělo dojít ke snížení zásob vytěženého uhlí, počítáme v projekci také s negativním vlivem prodeje tohoto uhlí do provozního výsledku ve výši cca 8,8 mil. EUR.
- Na provozních nákladech by mělo dojít k poměrně výraznému nárůstu jak meziročně (+18%), tak i vs. 3Q2010 (+13%). V nákladech se projeví vyšší těžba uhlí (+13% y/y), vyšší náklady na materiál a energie (spojené s těžbou ve složitějších geologických podmínkách a vyšší potřebou průzkumných a přípravných prací v dolech) i meziroční nárůst mezd. Předpokládáme také skokový mezikvartální nárůst odpisů vlivem definitivního uzavření koksovny Šverma (očekáváme odpisy o 4,5 mil. EUR vyšší vs. 3Q2010). Výše uvedené faktory by se měly znamenat, že provozní zisk NWR ve 4Q2010 dosáhne 118,4 mil. EUR a zisk na úrovni EBITDA 164,3 mil. EUR.
- Jako tradičně, největší nejistotou je vývoj finančního výsledku. Při projekci přibližně srovnatelného vývoje s 3Q2010 očekáváme zisk před zdaněním ve výši 92,2 mil. EUR a čistý zisk 71,0 mil. EUR. To by znamenalo, že celoroční čistý zisk dosáhne 234,6 mil. EUR, v přepočtu 0,88 EUR/akcii (21,4 CZK/akcii).
- Naše projekce je tentokrát velmi blízko tržnímu konsensu, což vyplývá z toho, že některá čísla jsou trhu již známá a rozptýl odhadů je tak tentokrát nižší než obvykle. I díky tomu by výsledky neměly mít na trh významný dopad, investoři se budou i nadále soustředit na vývoj cen koksovatelného uhlí na světových trzích, vyjednávání mezi australskými těžaři a japonskými ocelárnami (jednání právě začínají) a následné oznámení cen koksovatelného uhlí NWR pro japonský fiskální rok 2011 (březen/duben).

**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 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