

NEW WORLD RESOURCES vs. LW BOGDANKA

- Akvizice se na první pohled zdá drahá, nabízená cena je na úrovni 17x P/E a 8x EV/EBITDA vs. 13x resp. 5,4x u NWR
- Pokud se nicméně podaří rozjet do 3-4 let nový důl, ocenění vychází zcela jinak: 8,8x P/E resp. 3,6x EV/EBITDA
- to je o cca 15-20% pod oceněním NWR
- pokud by akvizice Bogdanky měla proběhnout na úrovni násobků NWR, byla by nabízená cena kolem **120 PLN na akcii**
- **reálně lze počítat s tím, že nabídka může jít k 110-115 PLN (cena na trhu nyní 106 PLN)**
- **současná nabídka se tedy zdá cenově poměrně dobrá (z hlediska NWR), ale tím je méně pravděpodobné, že akcionáři na takovou nabídku přistoupí**

		NWR	LW Bogdanka	NWR&LWB
Zásoby uhlí	mil. t	407	251	658
Roční těžba 2009	mil. t	11,0	5,2	16,2
z toho energetické uhlí	mil. t	4,9	5,0	9,9
% celkové těžby	%	45%	96%	61%
Roční těžba 2014E	mil. t	12,3	11,0	23,3
z toho energetické uhlí	mil. t	4,7	10,5	15,2
% celkové těžby	%	38%	95%	65%
Roční tržby 2009	mil. EUR	1 117	282	1399
Roční tržby 2010E	mil. EUR	1 625	310	1935
Roční tržby 2014E	mil. EUR	1 896	630	2526
EBITDA 2009	mil. EUR	183	93	276
EBITDA 2010E	mil. EUR	514	99	613
EBITDA 2014E	mil. EUR	606	220	826
EBITDA marže 2009	%	16,4%	33,0%	19,7%
EBITDA marže 2010E	%	31,6%	31,9%	31,7%
EBITDA marže 2014E	%	32,0%	34,9%	32,7%
Čistý zisk 2009	mil. EUR	-62	48	-13,6
Čistý zisk 2010E adj.	mil. EUR	180	51	231
Čistý zisk 2014E	mil. EUR	231	98	329
Čistý zisk marže 2009	%	n.m.	17,0%	n.m.
Čistý zisk marže 2010E	%	11,1%	16,5%	11,9%
Čistý zisk marže 2014E	%	12,2%	15,6%	13,0%
EPS 2009	EUR	n.m.	1,41	x
EPS 2010E	EUR	0,68	1,50	x
EPS 2014E	EUR	0,87	2,88	x
P/E 2010E		13,2	17,0	x
P/E 2014E		10,3	8,8	x
EV/EBITDA 2010E		5,4	8,0	x
EV/EBITDA 2014E		4,6	3,6	x