

NEW WORLD RESOURCES

17. října 2011

 Marek Hatlapatka
 Analytik

 hatlapatka@cyrrus.cz
 +420 538 705 743

Krátký komentář:

- Očekávané ceny koksovateľného uhlí a koksu pro 4Q2011
- Tržní konsensus podle nás stále příliš optimistický
- Naše investiční doporučení a cílovou cenu dáváme do revize

Krátký komentář / Short note

Datum: 17/10/2011

Vývoj akcií New World Resources (CZK/akcii)



Základní informace o akciích NWR

Data ke dni:	17.10.2011
Cena akcie:	140 CZK
Počet vydaných akcií:	266 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	37,2 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	1,5 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

Očekávané ceny koksovateľného uhlí a koksu pro 4Q2011

- V nejbližších dnech lze očekávat tradiční zprávu, v níž společnost New World Resources (NWR) zveřejní základní provozní údaje (těžba a prodej uhlí a koksu) za 3Q2011 a také průměrnou vyjednanou cenu koksovateľného uhlí a koksu na 4Q2011.
- Připomínáme, že NWR vyjednává se svými zákazníky ceny koksovateľného uhlí a koksu kvartálně, pro 3Q2011 to bylo 192 EUR/t u koksovateľného uhlí resp. 378 EUR/t u koksu. Pro cenová vyjednávání je klíčový vývoj cen uhlí na světových trzích (především vyjednané ceny mezi australskými těžaři a japonskými resp. čínskými ocelárnami) a pochopitelně také specifická situace na trhu ve střední Evropě (CE).
- Těžba tvrdého koksovateľného uhlí (HCC) v Austrálii se pomalu vrací k normálu (po extrémních povodních na začátku roku 2011) a investory straší riziko výrazného zpomalení globálního ekonomického růstu. Ceny HCC nicméně zatím na trhu klesají spíše pozvolna. Pro 4Q2011 vidíme kontrakty nejčastěji na úrovni 285 USD/t, což je 9,5% pod cenami pro 3Q. Cenám v Evropě by měl pomoci silnější USD, resp. slabší EUR, při kurzu 1,35x USD/EUR by výše uvedené ceny znamenaly benchmark na úrovni cca 210 EUR/t.
- Při očekávaném poměru HCC vs. semi-soft uhlí v prodejním mixu NWR 50:50 pro 3Q2011 a s přihlédnutím k aktuálním podmínkám na CE trhu **očekáváme, že NWR oznámí průměrnou prodejní cenu uhlí pro 4Q na úrovni 180-185 EUR/t.** To by představovalo cca 5% q/q pokles ceny. Předpokládáme, že očekávání trhu bude podobné, proto bychom očekávali případnou pozitivní reakci při ceně nad 185 EUR/t a naopak negativní reakci při cenách výrazněji pod 180 EUR/t. **U koksu očekáváme pokles na 355 EUR/t, tj. o 6% q/q.**

Trh je stále příliš optimistický při odhadech výsledků NWR za 2H2011

- Při výše uvedených předpokladech očekáváme, že celoroční tržby NWR dosáhnou cca 1,7 mld. EUR, EBITDA 519 mil. EUR a čistý zisk 202 mil. EUR. Naše očekávání jsou založena na splnění cílů těžby/prodeje, které NWR oznámilo dříve (tj. 11 mil. tun vytěženého uhlí, 10,3 mil. tun prodaného uhlí, 720 tis. tun prodaného koksu). Rizika přitom nyní vidíme vzhledem k nejistotám na trhu spíše na negativní straně, tzn. nižší než předpokládané prodeje koksovateľného uhlí a koksu.
- Tržní konsensus je podle nás stále příliš optimistický při průměrných očekávaných tržbách 1,75 mld. EUR, EBITDA 587 mil. EUR a čistém zisku 266 mil. EUR. **Naše odhady jsou nižší než konsensus o 3% na tržbách, 12% na EBITDA a 24% na čistém zisku.**
- Vzhledem k výrazným změnám tržních podmínek a očekávání **dáváme tímto naši cílovou cenu a investiční doporučení** (vydáno 14.2.2011, doporučení „akumulovat“, cílová cena „310 CZK“, odkaz na analýzu zde: <http://bit.ly/hJyuol>) **do revize.**

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 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