

NEW WORLD RESOURCES

27. října 2011

Marek Hatlapatka
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
+420 538 705 743

Krátký komentář:

- Oznámené ceny koksovateľného uhlí a koksu pod očekáváním
- Snížený výhled celoročních prodejů koksu
- Těžba a prodeje uhlí naopak mohou být mírně lepší než guidance

Krátký komentář / Short note

Datum: 27/10/2011

Platné investiční doporučení: „V revizi“

Cílová cena: „V revizi“

Vývoj akcií New World Resources (CZK/akcii)



Základní informace o akciích NWR

Data ke dni:	27.10.2011
Cena akcie:	149 CZK
Počet vydaných akcií:	266 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	39,5 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

Oznámené ceny koksovateľného uhlí a koksu pro 4Q2011

- Společnost **New World Resources** dnes oznámila dohodnuté ceny koksovateľného uhlí (CC) a koksu na 4Q2011. V krátkém komentáři ze 17.10.2011 (<http://bit.ly/vzu8cC>) jsme uvedli, že očekáváme cenu mezi 180-185 EUR/t u CC resp. 355 EUR/t u koksu. Skutečnost je horší, když NWR oznámila cenu CC resp. koksu **171 EUR/t resp. 341 EUR/t**. Cena energetického uhlí zůstává 71 EUR/t v souladu s celoročním kontraktem.
- Cena 171 EUR/t u koksovateľného uhlí při oznámeném poměru HCC vs. semi-soft (60:40) je podle naší kalkulace o cca 5% pod úroveň mezinárodního benchmarku (285 USD/t u HCC, 200 USD/t semi-soft, kurz 1,4 USD/EUR) ve srovnání s cca 2% premii vůči benchmarku v 2Q resp. 3Q 2011. Cena koksu 341 EUR/t je o cca 4% níže než jsme předpokládali a odráží aktuální obtížné podmínky na trhu s vysokopecním koksem (viz dále snížená guidance). Na druhou stranu cena koksu prodaného v 3Q byla nakonec vyšší než bylo původně avizováno (393 EUR/t vs. 378 EUR/t), pravděpodobně z části vlivem vyššího podílu dražšího slévarenského koksu v prodejním mixu (jinými slovy, nižší prodeje koksu byly zřejmě způsobeny výpadkem poptávky po vysokopecním koksu).

Těžba a prodeje za 3Q, celoroční guidance

- Společnost ve 3Q vytěžila 2,81 mil. tun uhlí, což bylo více než jsme čekali (2,6 mil. t). Prodeje byly nicméně opět příliš nakloněny ve prospěch levnějšího energetického uhlí (1,56 mil. t vs. 1,05 mil. t). NWR tak zatím za 9M2011 prodala 4,78 mil. t energetického uhlí vs. 3,23 mil. tun CC. Poměr je tak zatím 60:40, přičemž guidance NWR stále hovoří o cílovém celoročním poměru 56:44. To značí, že ve 4Q NWR buď významně utlumí těžbu energetického uhlí, nebo vytěží a prodá více uhlí, než činí guidance (tedy 11 mil. t resp. 10,3 mil. t). Druhá možnost je podle nás poměrně pravděpodobná a je to také jediná potenciálně pozitivní informace z dnešního reportu NWR.
- Zatímco celoroční výhledy u těžby a prodeje uhlí byly ponechány (a lze očekávat i jejich mírné překročení, viz výše), NWR snížila odhad prodeje koksu z původních 720 tis. t na 525-575 tis. t. Jedná se o reakci na „zamrznutí“ trhu s koksem (především vysokopecním) ve střední Evropě. Nižší guidance koksu představuje cca o 60 mil. EUR nižší tržby.
- Tržní reakce dnes nebyla negativní vzhledem k silně pozitivnímu celkovému tržnímu sentimentu. Oznámená čísla a ceny nicméně považujeme za mírné zklamání a potvrzujeme náš názor, že tržní konsensus je stále nastaven příliš vysoko a očekáváme jeho postupnou korekci směrem k blížícím se výsledkům za 3Q2011 (16.11.2011). Naše investiční doporučení zůstává „v revizi“, v příštích týdnech přineseme novou valuaci.

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 Píkna	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 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 uzavřeno 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