

# CME LTD.

Ondřej Moravský  
analytik  
moravsky@cyrrus.cz

## Flash analýza výsledků za 1Q 2009

29.4.2009

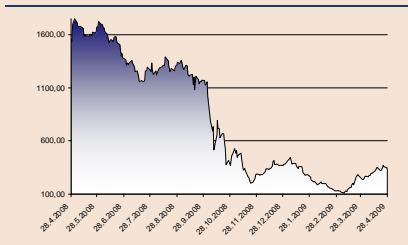
Central European Media Enterprises Ltd.  
Flash analýza výsledků za 1Q 2009

### Základní informace

|                    |               |
|--------------------|---------------|
| Posl. záv. kurz    | 328,50 CZK    |
| Vydaných akcií     | 34,412 tis.   |
| Tržní kapitalizace | 11,9 mld. CZK |
| 52 týdenní max.    | 1760,0 CZK    |
| 52 týdenní min.    | 103,8 CZK     |
| Beta vs. PX        | 1,70          |
| Váha v PX          | 2,11 %        |
| Bloomberg          | CETV:US       |
| Reuters            | CETV.O        |

Zdroj: Bloomberg

### Roční vývoj kurzu akcie (CZK)



Zdroj: Bloomberg

Společnost **Central European Media Enterprises Ltd. (CME)** zveřejnila své hospodářské výsledky za první čtvrtletí 2009 dnes před otevřením pražské burzy.

### Přehled výsledků společnosti CME za 1Q2009

| mil. USD          | Výsledky 1Q2009 | Odhad Cyrrus | Výsledky 1Q2008 | meziroční změna | výsledky / odhad Cyrrus |
|-------------------|-----------------|--------------|-----------------|-----------------|-------------------------|
| Tržby             | 141,22          | 138,10       | 223,02          | -36,7%          | 2,3%                    |
| Segm. EBITDA      | 19,73           | 18,92        | 76,75           | -74,3%          | 4,3%                    |
| Provozní výsledek | -84,48          | -46,08       | 45,47           | n.a.            | -83,3%                  |
| Čistý zisk/ztráta | -44,44          | -75,23       | 14,45           | n.a.            | 40,9%                   |

Zdroj: CME, odhad Cyrrus

Již před zveřejněním výsledků bylo jasné, že v meziročním srovnání budou výsledky hospodaření výrazně negativní. Současná krize postihuje také mediální trh, kdy klesá objem poptávané reklamy a tedy i ceny za reklamní prostor. Tomu odpovídá i pokles tržeb společnosti o téměř 40%. V porovnání s našimi odhady se tržby vyvíjely nad očekávání, a také v rámci společností dříve stanoveného pásma. Stejně tak lze charakterizovat vývoj ukazatele segmentového EBITDA, tedy na jedné straně výrazný meziroční pokles (téměř 75%), ovšem hodnota mírně nad naše očekávání a v souladu s očekáváním společnosti. Provozní úroveň hospodaření proto hodnotíme mírně pozitivně. Významnou položkou v hospodaření byl odpis hodnoty investice v Bulharsku, který činil cca 82 mil. USD. Společnost sice předem avizovala že tuto účetní operaci provede, nicméně zmiňovaná výše je výrazně nad našimi odhady ve výši 40 mil. USD. Provozní výsledek hospodaření, ztráta 84,5 mil. USD, je tedy znatelně pod našimi odhady. Výrazně lépe než jsme odhadovali si naopak firma vedla v oblasti finančních nákladů, a tedy zisk před zdaněním je opět nad našimi odhady, navíc ke snížení ztráty oproti našim očekáváním přispěl vliv zdanění. Na úrovni čisté ztráty ve výši 44,44 mil. USD tedy společnost hospodařila lépe než jsme očekávali.

Při pohledu na jednotlivé trhy vidíme zejména výrazný propad tržeb na Ukrajině, nad naše očekávání se naopak vyvíjely hlavní trhy společnosti, tj. Česká republika a Rumunsko. Pozitivně hodnotíme také vývoj v Chorvatsku, kde pokles tržeb o 11,5% je v porovnání s ostatními trhy jednoznačně nejmenší.

Celkově tedy výsledky společnosti hodnotíme mírně pozitivně, na provozní úrovni společnost hospodařila nad naše očekávání a v souladu se svými výhledy, větší než očekávaný odpis hodnoty investic je sice nepříjemným překvapením, ale jedná se o nepeněžní položku. Pozitivně také hodnotíme hospodaření na finanční úrovni. Firma tak sice vykázala čtvrtletní ztrátu, ale ta je v porovnání s našimi odhady také menší než očekávaná. Při výrazně zhoršených tržních podmínkách společnost obstála ve svém hospodaření lépe než jsme očekávali.

### Přehled tržeb společnosti CME za 1Q2009 podle jednotlivých trhů

| v mil. USD    | Tržby 1Q2009  | odhad Cyrrus  | Tržby 1Q2008  | výsledky / odhad | meziroční změna |
|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|-----------------|
| ČR            | 56,13         | 53,25         | 85,56         | 5,4%             | -34,4%          |
| Rumunsko      | 35,69         | 34,44         | 58,00         | 3,6%             | -38,5%          |
| Slovensko     | 20,57         | 19,80         | 26,23         | 3,9%             | -21,6%          |
| Slovinsko     | 13,13         | 13,25         | 17,95         | -0,9%            | -26,8%          |
| Ukrajina      | 4,90          | 8,70          | 23,75         | -43,7%           | -79,4%          |
| Chorvatsko    | 10,20         | 8,00          | 11,53         | 27,5%            | -11,5%          |
| Bulharsko     | 0,60          | 0,67          | -             | -11,0%           | -               |
| <b>Celkem</b> | <b>141,22</b> | <b>138,11</b> | <b>223,02</b> | <b>2,3%</b>      | <b>-36,7%</b>   |

Zdroj: CME, Cyrrus

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka  
Jan Procházka  
Karel Potměšil  
Ondřej Moravanský

Head of Research  
Chief Analyst  
Senior analytik  
Analytik

[hatlapatka@cyrrus.cz](mailto:hatlapatka@cyrrus.cz)  
[prochazka@cyrrus.cz](mailto:prochazka@cyrrus.cz)  
[potmesil@cyrrus.cz](mailto:potmesil@cyrrus.cz)  
[moravansky@cyrrus.cz](mailto:moravansky@cyrrus.cz)

Banky, energetika, zahr. trhy  
Energetika, letecká doprava  
Farmacie, development  
Telecomy, IT, média, spotř. zboží

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna  
Kamil Kricner

Brno  
Praha

[pikna@cyrrus.cz](mailto:pikna@cyrrus.cz)  
[kricner@cyrrus.cz](mailto:kricner@cyrrus.cz)

**Portfolio management:**

Peter Dömény  
Jindřich Rovný

Brno  
Praha

[domeny@cyrrus.cz](mailto:domeny@cyrrus.cz)  
[rovny@cyrrus.cz](mailto:rovny@cyrrus.cz)

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický  
Jiří Běhal

Brno  
Brno

[kuncicky@cyrrus.cz](mailto:kuncicky@cyrrus.cz)  
[behal@cyrrus.cz](mailto:behal@cyrrus.cz)

**Výhrada (disclaimer):**

Informace a investiční doporučení jsou výstupem společnosti CYRRUS, a.s., obchodníka 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 střety 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. Společnost má zájem o uzavírání smluvních vztahů s emitenty finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. 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