

CME LTD.

Ondřej Moravanský
analytik
moravansky@cyrrus.cz

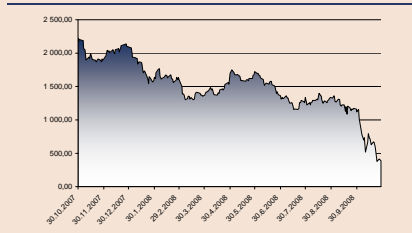
Flash analýza výsledků za 3Q 2008

29.10.2008
Central European Media Enterprises Ltd.
Výsledky za 3Q2008

Základní informace	
Datum	29.10.2008
Posl. záv. kurz	418 CZK
Vydanych akcií	34,4 mil. Ks
Tržní kapitalizace	13,3 mld. CZK
52 týdenní max.	2335 CZK
52 týdenní min.	350 CZK
Beta vs. PX	1,46
Váha v PX	2,1 %
Bloomberg	CETV:US
Reuters	CETV.O

Zdroj: Bloomberg.

Roční vývoj kurzu akcie (CZK)



Zdroj: Bloomberg

Společnost **Central Europe Media Enterprises Ltd.** (CME) zveřejnila své hospodářské výsledky dnes před otevřením evropských trhů. Přehled ukazatelů hospodaření vzhledem k tržním odhadům zobrazuje následující tabulka.

Výsledky hospodaření CME za 3Q 2008

	<i>mld. Kč</i>	3Q2008	Odhad Cyrrus	Tržní konsensus	3Q2007	y/y	3Q/kons.
Tržby	201,01	212,10	216,50	174,84	+15,0%	-7,2%	
Segm. EBITDA	42,46	67,87	68,65	64,15	-33,8%	-38,2%	
Provozní zisk	6,13	39,24	38,20	28,30	-78,3%	-84,0%	
Čistý zisk/ (ztráta)	(14,76)	40,32	42,45	(18,76)	-21,3%	n.a.	

Zdroje: CYRRUS, a. s., CME, Bloomberg

Výsledky na všech úrovních dopadly pod úroveň očekávání trhu, na první pohled nejvíce zaujme zejména čistá ztráta ve výši 14,8 mil. USD, ačkoliv byl očekáván zisk ve výši 42,4 mil. USD. Prvního negativního překvapení se však investoři dočkali hned u údaje o tržbách, které sice meziročně narostly o 15,0%, ovšem za úrovní konsenzu zaostaly o 7,2%. Výše tržeb je kombinací růstu tržeb na příslušných trzích a vývoje kurzu dolaru vzhledem k měnám těchto trhů. Důvodem k výši tržeb pod úrovní odhadů je zejména příčina druhá jmenovaná – kurs dolaru. Ještě více než tržby za konsenzem zůstal ukazatel EBITDA, navíc meziročně klesl o 33,8%, což indikuje, že CME má problém na stránce nákladů na vysílání, kdy vůči růstu dolaru zdá se být tato kategorie relativně imunní (náklady vyjádřené v USD nejsou růstem dolaru tlumeny). Ostatní kategorie nákladů se vyvíjely v rámci očekávání. Za vykázanou ztrátou stojí také vyšší než námi předpokládané zálohy na daň z příjmů, hůře než naše odhady se také vyvíjely kurzové zisky a změny plynoucí z přecenění derivátů.

Pohledem na jednotlivé trhy zjišťujeme, že si pozici vedoucího trhu obhájí Česká republika, se svými tržbami 72,6 mil. USD, tržby v naší zemi také rostly nejvíce ze všech zemí a překonaly naše odhady (o 11%). Zemí s druhými nejvyššími tržbami zůstává Rumunsko, které také zaznamenalo vývoj lepší než námi predikovaný. Zklamáním chorvatský trh, kde se nepotvrdil optimismus vyvolaný minulými čísly. Budiž však pozitivním znamením, že na všech trzích (kromě Ukrajiny, částečně díky jednorázovým položkám) dosahuje CME stále dvojciferného růstu tržeb.

Výsledky CME za 3. čtvrtletí vzhledem k výše uvedenému považujeme za zklamání, i když bylo před několika dny oznámeno snížení celoročních výhledů tržeb a EBITDA, a s nepříliš dobrými výsledky se počítalo, realita se nakonec ukázala ještě mírně horší. Jak bylo ale uvedeno, za horšími výsledky stojí zejména kurzové vlivy, fundamentální faktory na trzích prozatím příliš dotčeny nejsou, nicméně jisté zpomalení vidíme, a předpokládáme že uvidíme, i zde.

HOSPODAŘENÍ V JEDNOTLIVÝCH ZEMÍCH

Tržby CME za 3Q 2008 podle jednotlivých zemí

	<i>mil. USD</i>	3Q 2008	Odhad Cyrrus	3Q2007	y/y	3Q / odhad Cyrrus
ČR	72,60	65,28	51,14	42,0%	+11,2%	
Rumunsko	59,28	52,76	52,76	33,5%	+12,4%	
Slovensko	24,80	24,59	20,29	22,2%	+0,8%	
Slovinsko	14,23	13,14	11,54	23,3%	+8,3%	
Ukrajina	21,11	45,99	40,39	-47,7%	-54,1%	
Chorvatsko	8,52	10,33	7,06	20,8%	-17,5%	
Bulharsko	0,46	--	--	--	--	
Celkem	201,01	212,10	174,83	+15,0%	-5,2%	

Zdroje: CYRRUS, a. s., CME

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Lucie Kundrátová
Ondřej Moravanský

Head of Research
Chief Analyst
Senior analytik
Analytik
Analytik

hatlapatka@cyrrus.cz
prochazka@cyrrus.cz
potmesil@cyrrus.cz
kundratova@cyrrus.cz
moravansky@cyrrus.cz

Banky, energetika, zahr. trhy
Energetika, letecká doprava
Farmacie, development
Petrochemie, spotřební zboží
Telekomunikace, IT, Média

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömény
Jindřich Rovný

Brno
Praha

domeny@cyrrus.cz
rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický
Jan Michelfeit

Brno
Praha

kuncicky@cyrrus.cz
michelfeit@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. („BCPP“) a 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 není tvůrcem trhu na žádné emise, nicméně nevylučuje, že se v budoucnu může stát tvůrcem trhu kotující vybrané emise zařazené k obchodování na BCPP. 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. 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 výstupy je možno nalézt na 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