

CME LTD.

Ondřej Moravanský
analytik
moravansky@cyrrus.cz

Flash analýza výsledků za 3Q 2009

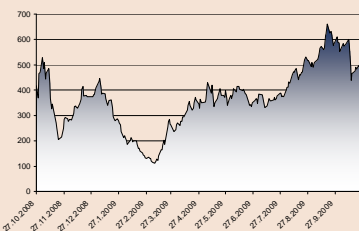
27. října 2009

Základní informace

Posl. záv. kurz	477 Kč
Vydaných akcií	50,52 mil. ks
Tržní kapitalizace	1,73 mld. USD
Free-float	61%
52 týdenní max.	665,0 Kč
52 týdenní min.	103,8 Kč
Výnos YTD	+19,9%
Prům. d. objem	245 tis. ks
Beta vs. PX	1,64
Váha v PX	2,95%
Primární trh	Nasdaq
Bloomberg	CETV:CP
Reuters	CETV.O
ISIN	BMG200452024
WKN	931 407

Zdroj: Bloomberg

Roční vývoj kurzu akcie (CZK)



Zdroj: Bloomberg

Mediační společnost **Central European Media Enterprises Ltd. (CME)** zveřejnila své výsledky hospodaření za 3. čtvrtletí tohoto roku dnes před otevřením pražského trhu.

Přehled výsledků společnosti CME za 3Q2009

mil. USD	Výsledky 3Q 2009	Odhad Cyrrus	Tržní konsenzus	Výsledky 3Q 2008	Meziroční změna	3Q 2009 / odhad Cyrrus
Tržby	134,48	131,3	133,8	201,0	-33,1%	2,4%
EBITDA	-14,35	-15,0	-12,0	30,6	n/a	-4,3%
Provozní výsledek	-33,45	-32,5	-26,2	6,1	n/a	2,9%
Čistý zisk/ztráta	-21,55	-68,1	-41,0	-14,8	n/a	-68,4%

Zdroje: CYRRUS, a. s., CME, konsenzus Reuters

V souladu s naším očekáváním jsme se nedočkali u dnešních výsledků CME téměř žádného překvapení a pokud ano, tak u položek, které jsou asi nejméně významné. Tržby ve výši 134,5 mil. dolarů jsou jen mírně nad odhady trhu a téměř odpovídají naší predikci. Meziroční pokles tržeb o 33,1% je jen o málo menší než ve 2. čtvrtletí, kdy tržby klesly o 39%. Provozní ztráta EBITDA ve výši 14,4 mil. USD také ničím nepřekvapila a i tato hodnota je v souladu s naším odhadem. Konsenzus podle Reuters počítal s mírnější provozní ztrátou. Za vykázáním ztráty na úrovni EBITDA stojí, jak jsme zmiňovali v naší predikci, zejména pokles reklamního trhu a sezónní vlivy, doprovázené ne tak úspěšným snižováním nákladů. U provozního výsledku, resp. provozní ztráty vidíme opět čísla srovnatelná s našimi odhady a mírně horší než odhady trhu.

Při pohledu na jednotlivé trhy vidíme, že pozici nejlepšího si udržela ČR, tradičně následována Rumunskem, které však vykázalo vyšší propad tržeb než většina ostatních trhů. Tyto dva největší trhy jako jediné vykázaly pozitivní ukazatel EBITDA. Slovensko, Chorvatsko i Slovinsko vykázaly menší poklesy než první dva trhy (podobně tomu bylo také v minulém čtvrtletí), Slovinsko a částečně také Chorvatsko překonaly naše odhady. Problémy na Ukrajině dále přetrvávají, pokles tržeb o 70% je více než vypovídající. Příjemně naopak překvapilo Bulharsko, které v tomto kvartále poprvé umožňuje meziroční srovnání, jako jediný trh vykázalo růst tržeb, kdy za tímto samozřejmě nestojí stav reklamního trhu, ale expanze po vstupu na tento pro společnost nový trh.

Finanční položky hospodaření jako úrokové náklady a změna hodnoty derivátů také odpovídaly našim odhadům, hlavním důvodem rozdílu v odhadu čisté ztráty byly kurzové zisky, kdy my jsme předpokládali kurzové ztráty. Tyto položky však pro hodnocení hospodaření firmy nejsou příliš podstatné.

Celkově tak výsledky společnosti hodnotíme neutrálně, jsou v souladu s našimi odhady a s celoročními výhledy společnosti, které byly představeny před dvěma týdny. Negativní EBITDA je odrazem zejména výrazně zhoršených tržních podmínek. Zraky investorů se tak opět obracejí na další kvartál, který po sezónně slabém třetím čtvrtletí přinese naopak nejsilnější vánoční sezónu.

Přehled tržeb společnosti CME za 3Q2009 podle jednotlivých trhů

mil. USD	3Q 2009	odhad Cyrrus	3Q 2008	meziroční změna	3Q / odhady Cyrrus
ČR	53,78	49,47	72,60	-25,9%	8,7%
Rumunsko	36,09	38,62	59,28	-39,1%	-6,6%
Slovensko	19,31	20,06	24,80	-22,2%	-3,8%
Slovinsko	11,27	8,31	14,23	-20,8%	35,6%
Ukrajina	6,25	7,93	21,11	-70,4%	-21,2%
Chorvatsko	6,87	6,22	8,53	-19,4%	10,5%
Bulharsko	0,92	0,72	0,46	100,0%	27,8%
Celkem	134,48	131,34	201,01	-33,1%	2,4%

Zdroje: odhady CYRRUS, a. s., CME

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka
Jan Procházka
Karel Potměšil
Ondřej Moravanský

Head of Research
Chief Analyst
Senior analytik
Analytik

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

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

Trading & Sales:

Pavel Píkna
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
Jiří Béhal

Brno
Brno

kuncicky@cyrrus.cz
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 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 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 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