

ECM

Karel Potměšil
Analytik
potmesil@cyrrus.cz

Predikce výsledků hospodaření za rok 2008

Datum	19. 3. 2009
Poslední závěr. kurs	220,9 CZK
Vydaných akcií	6 868 092 ks
Tržní kapitalizace	1 517,2 mil. CZK
Free float	242,7 mil. CZK
52 týdenní max.	888,0 CZK
52 týdenní min.	156,0 CZK
Beta	0,53
Váha v PX	0,19 %

Vývoj kurzu akcií ECM



Zdroj: Bloomberg

Akcionářská struktura

ECM Group	84 %
Free-float	16 %

Zdroj: ECM

Investiční a developerská společnost ECM zveřejní dne 23. března 2009 výsledky svého hospodaření za rok 2008.

ODHAD HOSPODAŘENÍ ZA ROK 2008

v tisících euro	2008 O. Cyrrus	2007	y/y
Čisté výnosy z pronájmu	12 280	7 970	54,1 %
Čisté zisky z přecenění	-18 982	72 443	n.a.
EBIT	-27 630	37 898	n.a.
Čistý zisk	-28 290	25 833	n.a.

Zdroj: odhad Cyrrus, ECM

ODHAD HOSPODAŘENÍ 4Q 2008

v tisících euro	4Q 2008 O. Cyrrus	4Q 2007	y/y
Čisté výnosy z pronájmu	3 907	1 624	140,6 %
Čisté zisky z přecenění	-22 509	71 477	n.a.
EBIT	-23 261	37 813	n.a.
Čistý zisk	-6 522	21 399	n.a.

Zdroj: odhad Cyrrus, ECM

Očekáváme, že firma zveřejní výsledky, které budou po předchozích letech plných zisků z přecenění tentokrát ovlivněny vykázanou ztrátou na této úrovni. Za poslední kvartál očekáváme ztrátu z přecenění 22,5 milionů euro, celoroční pak po započtení kladného výsledku z pololetí téměř 19 milionů euro. Ztráta je o to výraznější, že v roce 2007 firma vykázala na konci roku velký zisk související především s projektem City Tower.

Tato položka tak bude podstatně významnější než celoroční čisté výnosy z pronájmu, které odhadujeme ve výši 12,3 milionů euro (+54,1 % y/y). Za jejich meziroční růstem stojí odlišná srovnávací základna, např. dokončení projektu City Tower na přelomu let 2007 a 2008 a jeho postupné obsazování v průběhu loňského roku, vliv na růst mají i hotelové aktivity.

Po započtení nákladových položek (administrativní náklady za rok 2008 odhadujeme ve výši cca 15 milionů euro, +12,1 % y/y) tak čekáme provozní ztrátu na úrovni 27,6 milionů euro. Ztráta je nejvíce ovlivněna ztrátou z přecenění nemovitostí, podílí se na ní i administrativní náklady převyšující výnosy z pronájmu, svůj podíl pak mají i ostatní náklady (především jejich vzrůst v polovině roku).

Finanční úroveň bude výrazně ovlivněna pohyby směnných kurzů. Posilování koruny vedlo v prvním pololetí k ztrátám souvisejícím s dopadem tohoto pohybu na vykazovanou hodnotu nemovitostí (částečně kompenzovaným zisky u položek pasiv), v druhém pololetí (výrazně pak v posledním kvartále) se tento jev obrátil, firma tak na konci roku vykáže kurzové zisky v souvislosti s aktivy a ztráty u svých závazků.

Za čtvrtý kvartál díky těmto vlivům na finanční úrovni čekáme podstatně menší čistou ztrátu oproti provozní, za rok 2008 jako celek se pak do značné míry efekty v jednotlivých kvartálech kompenzují. Čekáme tak, že firma vykáže ztrátu -28,3 milionů euro, proti zisku 25,8 milionů o rok dříve.

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
Telekomunikace, IT, média

Trading & Sales:

Pavel Pikna
Kamil Kricner

Brno
Praha

pikna@cyrrus.cz
kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Jindřich Rovný
Peter Dömény

Praha
Brno

rovny@cyrrus.cz
domeny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický

Brno

kuncicky@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 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
Radická 14, Anděl Park
150 00 Praha 5, Smíchov
Tel.: +420 221 592 361