



Hospodářské výsledky za 1h 2007

CME, Ltd. oznámila své konsolidované hospodářské výsledky za první pololetí roku 2007 dne 2.srpna 2007 v 14h.

HIOSPODAŘENÍ JEDNOTLIVÝCH STANIC

Datum	2.8.2007
Aktuální kurs	1 935 CZK
Vydaných akcií	33,626 mil. ks
Tržní kapitalizace	66 587 mil. CZK
Free float	27,68 mil.ks
52 týdenní max.	2 166 CZK
52 týdenní min.	1 243 CZK
Beta	0,83
Váha v PX	4,99%

1H07 (v tis. dolarů)	tržby07	tržby06	%
Chorvatsko	17,6	9,5	85,3%
ČR	132,0	96,9	36,2%
Rumunsko	91,6	67,6	35,5%
Slovensko	48,3	31,3	54,3%
Slovinsko	32,8	25,8	27,1%
Ukrajina	41,7	47,0	-11,3%
suma	364,2	278,1	31,0%

Zdroj: Cme, Ltd.



Výsledky společnosti CME za první pololetí roku 2007 předčily očekávání trhu i naše jedny z neoptimističtějších scénářů. O výborný stav hospodaření se jako vždy vzorně podělily zejména stanice v České republice a Rumunsku. Ovšem ekonomický růst Evropy a balkánská konvergenční „EU story“ zafungovala i na zbylých trzích zájmu. Očekávanou kaňkou tak stále zůstává výkon na Ukrajině, kterou trápí vysoké náklady na programovou tvorbu a politická nejistota.

VÝSLEDKY ZA 1H07 (V MIL. DOLARŮ)	
Tržby	364,2
EBITDA	126,0
EBIT	85,8
Čistý zisk	34,3

Ale zpátky k leaderům firmy. TV Nova ukrajuje stále velký díl mediálního koláče v ČR a i přes pokles sledovanosti televizi v letních měsících dokázala přidat o více než 36% na mimořádných 132,0 milionů dolarů a navíc vygenerovala 73,3 milionový EBITDA zisk, EBITDA marže tak činí 55,5%, což je již v blízkosti počátku 90.-tých let, kdy se tento ukazatel pohyboval nad 60%. Firmě pomohla zejména rostoucí ekonomika a nemožnost jiné než televizní celoplošné inzerce v ČR. V Rumunsko firma přidala 35,5% na 91,6 milionů dolarů (tržby) a standartně vysokou EBITDA marži ve výši 41,1%. Adrian Sarbu bude jistě s výsledky této divize nadmíru spokojen. Lineárním vývojem prochází slovenská a slovinská divize, výsledkovou sledovanost si díky ztrátám vydobyla chorvatská část podniku, tržby 17,6 milionů byly mírně od očekáváním (18,1 milionů dolarů), zisk poklesl na 6,8 milionů dolarů a je srovnatelný s loňským rokem.

POMĚROVÉ UKAZATELE 2006	
ROA	1,27%
ROE	2,38%
P/BV	3,64
P/E	50,35
Div.yield	0%

VÝSLEDKOVÝ FOCUS

1Q07 (v tis. dolarech)	1Q07	1Q06	%
Tržby	364 196	276 343	31,8%
celkové provozní náklady	238 167	181 005	31,6%
EBITDA	126 029	95 338	32,2%
amortizace +další náklady	41 154	35 122	17,2%
EBIT	85 835	60 216	42,6%
FX, úrokový náklady	27 647	52 405	-47,2%
Zisk	58 188	7 811	645%
Záloha na daň	18 478	7 576	144%
Čistý zisk	39 710	7 447	433%
minority	5370	2 530	112%
Čistý zisk	34 340	-9 742	---

Zdroj: Cme, Ltd.

Provozní stav ukazuje zdraví firmy.....

.....finanční položky stále s
otazníkem

Vlastní očekávání CME pro rok 2007
potvrzena

Výsledky potvrdily optimismus analytiků, že se firmě na provozní bázi velice dobře daří.

Suma tržeb rostla na 364 196 tisíc dolarů (31,8% y/y). Hlavní podíl na stále se lepších tržbách mají rostoucí příjmy z reklamy a zvyšující se podíl na hlavních trzích zájmu. Náklady rostly překvapivě rychlým tempem (+31,6% y/y) a téměř dohnaly růsty zisku (238,2 mil. dolarů), společnost však nedodala přesnou hodnotu čisté EBITDA a tak jsme v rámci srovnatelnosti s rokem 2006 použili vlastní úpravu segmentové EBITDA. Takto námi odhadovaná hodnota EBITDA marže činí 34,6%, tedy mírně více než loňských 34,5%. Odpisy stoupaly o 17,2% y/y na 41,2 milionů dolarů a snížily tak provozní zisk na 85 835 tisíc dolarů. Toto kritérium jsme zejména díky předpokládaným nižším nákladům predikovali na 87 004 tis. dolarů, ovšem o zklamání nemůže být řeč. Druhým otazníkem hospodaření firmy je zodpovězení otázky, jak se firma vypořádala s úrokovými náklady a kurzovými zisky případně ztrátami. Úrokové výdaje stouply o 48% na 27,7 milionů dolarů, naopak kurzové ztráty výrazně klesly na 5,3 milionů dolarů. Pozitivním zjištěním je i kladná změna reálné hodnoty derivátů (+12 milionů). Zejména díky neočekávanému přecenění jsme v sumě těchto položek přisoudili CME mírně vyšší náklady (27,7 vs. 31,7 očekávání). Záloha na daň činila 18,5 milionů dolarů a opět splnila přesně svůj přívlastek „nepredikovatelná položka“. Minority tentokrát ukrojily opět méně, díky zvýšení podílu konsolidačního celku (5,3 milionů) a čistý zisk tak činí 34,34 milionů dolarů, mírně pod průměrnými odhady.

Stěžejními body výsledků jsou pozitivní mimořádný růst tržeb a kladné přecenění derivátů, negativními stránkami jsou překvapivě vysoké provozní náklady a vysoká záloha na daň.

CME dále potvrdila svá vlastní očekávání (mírně posunula oběma směry interval), firma si dává za cíl dosáhnout tržeb 760 – 790 milionů dolarů na konci letošního roku a nejsledovanější ukazatel segmentová EBITDA by měla končit rok 2007 v blízkosti 300 milionů dolarů (280 – 306 milionů dolarů). Pro připomenutí uvádíme, že v průběhu roku 2006 se dalo predikcím společnosti jen těžko uvěřit a nakonec byly překonány a tak i nyní věříme, že plánovaná více než 35% 2007 EBITDA marže je signálem potvrzení letošního růstu cen akcií CME.

Analýza

Jan Procházka	petrochemie, energetika,	prochazka@cyrrus.cz
Marek Hatlapatka	zahraniční trhy	hatlapatka@cyrrus.cz
Karel Potměšil	farmacie, nemovitosti	potmēsil@cyrrus.cz

Sales

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management

Aleš Honsa	Praha	honsa@cyrrus.cz
Ondřej Svoboda	Brno	Svoboda@cyrrus.cz

Corporate finance

Tomáš Kuncický		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. („BCCP“) 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. Informace nelze považovat za návrh na koupi a/nebo prodej jakéhokoliv investičního nebo jiného instrumentu nebo výzvy, podnětu nebo návrhu na uzavření smlouvy. 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 kotujícím vybrané emise zařazené k obchodování na BCCP. 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 a vnitřní kontrolu, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické výstupy je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.