

CME LTD.

Ondřej Moravanský
analytik
moravansky@cyrrus.cz

Predikce výsledků za 3Q 2010

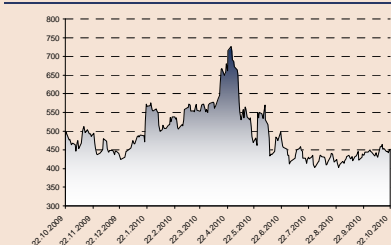
22.10.2010

Základní informace

| | |
|--------------------|------------------|
| Posl. záv. kurz | 450,6 Kč |
| Vydání akcií | 56,8 mil. ks |
| Tržní kapitalizace | 28,9 mld. Kč |
| Free-float | 56,0% |
| 52 týdenní max. | 732,9 Kč |
| 52 týdenní min. | 395,0 Kč |
| Změna YTD | -1,12 % |
| Prům. d. objem | 74,8 mil. Kč |
| Beta vs. PX | 1,74 |
| Váha v PX | 2,8% |
| Primární trh | NASDAQ |
| Bloomberg | CETV:US, 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)** zveřejní své výsledky hospodaření za 3. čtvrtletí roku 2010 ve středu 27. října před otevřením pražského trhu.

Predikce výsledků společnosti CME za 3Q 2010

| mil. USD | Odhad Cyrrus | Tržní konsensus | 3Q 2009 | odhad Cyrrus / 3Q 2009 |
|-------------------|----------------|-----------------|----------------|------------------------|
| Tržby | 140,472 | - | 134,482 | 4,5% |
| EBITDA | -0,285 | - | -14,354 | -98,0% |
| EBITDA marže | -0,2% | - | -10,7% | +10,5 p.b. |
| Provozní zisk | -20,643 | - | -33,450 | -38,3% |
| Čistý zisk/ztráta | -70,187 | - | -21,550 | 225,7% |

Zdroj: CYRRUS, a. s., CME, konsensus nebyl v době vydání predikce k dispozici

Hospodaření společnosti během třetího kvartálu bývá tradičně sezónně nejslabší, a v současném prostředí stále ne zcela stabilizovaného reklamního trhu je hospodaření firmy stále pod tlakem. Nástin výsledků oznámila společnost počátkem října, kdy potvrdila výhledy tržeb na celý rok \$710 až \$725 mil. a OIBDA ve výši \$100 až \$115 mil, a uvedla, že meziročně očekává pokles ukazatele OIBDA za třetí kvartál o \$3 mil. až \$6 mil. a ve stejném období tržby srovnatelné s 3. čtvrtletím předchozího roku. Tento vývoj očekává společnost zejména s odkazem na pomalejší než očekávaný růst reklamního trhu na Slovensku. V těchto intencích se pohybují i naše odhady (výše uvedené odhady firmy platí po očištění o vliv akvizice v Bulharsku a divestice na Ukrajině). Pro splnění celoročních výhledů však bude důležitý zejména poslední kvartál roku, kdy oproti třetímu kvartálu bývají tržby až dvojnásobné (díky silné Vánoční reklamní sezóně). S ohledem na tento fakt a s nedávno udaným odhadem výsledků ze strany společnosti nečekáme od výsledků za 3. kvartál větší pohyby v ceně akcie.

Za 3. čtvrtletí očekáváme celkové tržby ve výši \$140,5 mil., tradičně pozici největšího trhu drží ČR, na českém trhu odhadujeme tržby ve výši \$53,6 mil., tržby v Rumunsku na \$33,5 mil., tržby na ostatních trzích nepřesáhnou \$20 mil., viz následující tabulka. Tržby produkční divize MediaPro odhadujeme na \$35,5 (mezisegmentové eliminace -\$32,0 mil.) a oblasti nových médií \$2,8 mil.

Přehled odhadovaných tržeb v 2Q 2010 podle jednotlivých trhů:

| mil. USD | Odhad Cyrrus | 3Q 2009 | Odhady Cyrrus / 3Q 2009 |
|---------------------|----------------|----------------|-------------------------|
| Česká republika | 53,629 | 53,778 | -0,3% |
| Rumunsko | 33,542 | 36,088 | -7,1% |
| Slovensko | 17,354 | 19,306 | -10,1% |
| Slovinsko | 10,689 | 11,272 | -5,2% |
| Chorvatsko | 6,749 | 6,871 | -1,8% |
| Bulharsko | 12,216 | 0,920 | 1227,8% |
| Ukrajina | - | 6,247 | n.a. |
| MediaPro | 35,478 | - | n.a. |
| Nová média | 2,815 | - | n.a. |
| Mezisegm. eliminace | -32,000 | - | n.a. |
| Celkem | 140,472 | 134,482 | 4,5% |

Jak jsme uvedli, 3. čtvrtletí je z hlediska výnosů nejslabší, vzhledem k menší sezónní volatilitě nákladů je zde samozřejmě patrný také tlak na EBITDA. Celková EBITDA podle našich odhadů dosáhne mírně záporné výše, celkem \$0,285 mil. Podle našich odhadů dosáhnou kladné EBITDA pouze dva největší trhy v ČR a Rumunsku, ostatní trhy vykážou jasně záporný výsledek, s výjimkou Chorvatska, kde odhadujeme v podstatě nulový výsledek. EBITDA produkční divize MediaPro odhadujeme na \$0,5 mil., EBITDA nových médií -\$1,7 mil. Korporátní náklady odhadujeme na cca \$12,0 mil.

Přehled odhadovaného provozního zisku EBITDA v 3Q 2010 podle jednotlivých trhů:

| <i>mil. USD</i> | Odhad Cyrrus | 3Q 2009 | Odhady Cyrrus / 3Q 2009 |
|-----------------|---------------------|----------------|--------------------------------|
| Česká republika | 21,438 | 17,767 | 20,7% |
| Rumunsko | 4,665 | 6,638 | -29,7% |
| Slovensko | -3,339 | -2,669 | 25,1% |
| Slovinsko | -0,045 | -1,191 | -96,2% |
| Chorvatsko | -3,593 | -3,622 | -0,8% |
| Bulharsko | -3,654 | -12,346 | -70,4% |
| Ukrajina | - | -11,822 | - |
| Overheads | -0,350 | - | - |
| MediaPro | -0,522 | - | - |
| New Media | -1,685 | - | - |
| Corporate | -12,000 | -7,109 | 68,8% |
| Eliminations | -1,200 | - | - |
| Celkem | -0,285 | -14,354 | -98,0% |

Po započtení nehotovostních nákladových položek odhadujeme provozní zisk EBIT na -\$20,6 mil. (tedy provozní ztrátu), celkové finanční náklady (obsahující zejména úrokové náklady a ztráty z přecenění) odhadujeme na \$49,8 mil., což se započtením minoritních podílů znamená náš odhad čisté ztráty ve 3. čtvrtletí celkem \$70,2 mil.

Vzhledem k výše uvedeným faktům, že 3. kvartál je jednak pro společnost sezónně nejméně významný a firma relativně nedávno potvrdila výhledy svého ročního hospodaření, nečekáme tedy jak jsme již uvedli od příští týden zveřejněných výsledků žádné překvapení (v oblasti ukazatelů za celou skupinu) a ani větší reakci ceny akcie, nepředpokládáme také, že by po těchto výsledcích společnost přistoupila ke změně svých výhledů hospodaření. Výsledky za celý rok 2010 zveřejní společnost pravděpodobně koncem února 2011, do té doby by na cenu akcie mohly mít vliv průběžné komentáře k vývoji reklamního trhu během Vánoční sezóny, pokud se objeví.

Analytické oddělení:

| | | | |
|-------------------|-------|--|--------------------------------------|
| Marek Hatlapatka | Brno | hatlapatka@cyrrus.cz | Banky, energetika, zahr. trhy |
| Jan Procházka | Praha | prochazka@cyrrus.cz | Energetika, letecká doprava |
| Karel Potměšil | Praha | potmesil@cyrrus.cz | Farmaceutický průmysl, development |
| Ondřej Moravanský | Brno | moravansky@cyrrus.cz | Telekomunikace, IT, textilní průmysl |
| Jan Roh | Brno | roh@cyrrus.cz | Automobilový průmysl |

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

| | | |
|----------------|-------|--|
| Jindřich Rovný | Praha | rovny@cyrrus.cz |
| Peter Dömeny | Brno | domeny@cyrrus.cz |

Corporate finance:

| | | |
|----------------|------|--|
| Tomáš Kunčický | Brno | kuncicky@cyrrus.cz |
| Jiří Běhal | Brno | behal@cyrrus.cz |

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Gieldy 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. 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