

CME

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q2011

Ondřej Moravanský
Analytik
moravansky@cyrrus.cz
+420 538 705 750

(mil. USD)	2Q2011	2Q2011e CYRRUS	Tržní konsensus	2Q2010	y/y	1H2011	1H2011e CYRRUS	Tržní konsensus	1H2010	y/y
Tržby	249,656	233,101	231,9	201,726	23,8%	422,428	405,873	404,6	345,367	22,3%
OIBDA	62,693	54,530	56,4	46,193	35,7%	76,939	68,776	70,7	47,034	63,6%
OIBDA marže	25,1%	23,4%	24,3%	22,9%	+2,2 p.b.	18,2%	16,9%	17,5%	13,6%	+4,6 p.b.
EBIT	39,473	32,752	38,3	25,452	55,1%	31,808	25,087	30,6	6,319	403,4%
Finanční náklady	-31,943	-3,202	-	75,676	n/a	-44,341	-15,600	-	-100,920	n/a
Zisk z pokrač. operací	0,812	26,861	-	-52,913	n/a	-20,183	5,866	-	-94,899	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	0,968	26,741	8,9	165,169	-99,4%	-20,146	5,627	-12,2	122,875	n/a

Platné investiční doporučení: AKUMULOVAT
Cílová cena: 23,1 USD/ 435 CZK

Vývoj akcií CME



Základní informace o akcích CME

Data ke dni:	27.7.2011
Cena akcie:	330,5 CZK
Počet vydaných akcií:	64,7 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	19,5 mld.
Tržní kapitalizace USD:	1,16 mld.
52-week max:	465 CZK
52-week min:	290 CZK
Průměrný denní objem:	52,2 mil. CZK

Sídlo firmy:

Křiženeckého nám. 1078/5
152 00 Praha 5
Česká republika

Web: www.cetv-net.com

ISIN: BMG200452024
WKN: 931407
Bloomberg: CETV CP
Reuters: CETV.O

- Dnes ráno zahájila společnost CME výsledkovou sezónu firm pražské burzy a bylo to zahájení velmi pozitivní. Hlavní sledované ukazatele firmy, tedy tržby i OIBDA, jasně překonaly naše i tržní odhady, i reakce akcií je jednoznačně pozitivní, během dosavadního obchodování narostly akcie o více než 8%.
- Tržby společnosti za 2Q dosáhly \$249,7 mil. (23,8% y/y) při našem i tržním odhadu přibližně o \$15-\$20 mil. nižším, OIBDA dosáhla \$62,7 mil. (+35,7% y/y). Jak jsme uvedli již v predikci, firmě pomohl v uplynulém čtvrtletí vývoj dolaru. Nicméně i ve vyjádření v místních měnách byly růsty tržeb na některých trzích velmi výrazné. V tomto smyslu vykazují nejhorší charakteristiky trhy v ČR a v Rumunsku, kde tržby rostly relativně nejmenším tempem a v národních měnách v podstatě stagnovaly, mnohem lepší výsledky vidíme v Bulharsku a Chorvatsku, jen o málo horší na Slovensku a ve Slovinsku. Na většině trhů (s výjimkou Rumunska) došlo také k růstu OIBDA. Celkově vidíme posilování pozic menších trhů v rámci skupiny, což z dlouhodobého hlediska vnímáme pozitivně. Pozici leadera nadále drží ČR, následována Rumunskem.
- Tržby v ČR dosáhly \$82,7 mil. (+16% y/y), při našem odhadu \$83,6 mil., rumunský trh přispěl objemem tržeb \$47,0 mil. (+8% y/y, odhad: \$47,9 mil.). Větší meziroční růsty a také vyšší míru překonání našich odhadů vidíme u menších trhů, na Slovensku CME utrhla \$29,8 mil. (+21%), v Bulharsku \$26,7 mil. (+50%), ve Slovinsku \$22,8 mil. (+26%) a v Chorvatsku \$20,0 mil. (+35%). Podobný vývoj jako u tržeb vidíme také u OIBDA, z tohoto pohledu nejdůležitějším trhem je stále ČR (\$43,8 mil., +14%), naopak k poklesu OIBDA zejména díky vyšším nákladům došlo v Rumunsku (\$9,3 mil., -13%), na ostatních trzích vidíme opět relativně významné růsty. Menší trhy tak byly dnes hlavním zdrojem překonání našich odhadů jak na tržbách tak na OIBDA.
- Vcelku příznivě se vyvíjí i tržby produkční společnosti MediaPro, ty dosáhly \$51,3 mil. (+34% y/y), se započtením eliminací \$16,1 mil. (+96% y/y). OIBDA za MediaPro dosáhla \$0,8 mil. (+400% y/y). Tržby rostly také v nových médiích na \$4,6 mil. (+57% y/y), OIBDA ztráta se přeci jen přiblížila kladným hodnotám, dosáhla \$0,5 mil., loni za 2Q ztráta \$1,4 mil.

- Ve finanční oblasti hospodaření nás společnost mírně zklamala v oblasti úrokových nákladů, které vykázala cca \$37,1 mil., oproti našemu odhadu cca \$33,0 mil., kurzové zisky CME vykázala ve výši \$4,1 mil., což je také hodnota horší než náš odhad \$30,0 mil.
- Za celý 2Q tedy společnost vykázala čistý zisk \$0,968 mil. (loňský čistý zisk činil \$165,2 mil. díky započtení jednorázového výnosu z prodeje aktivit na Ukrajině). Metodicky srovnatelný čistý zisk z pokračujících operací dosáhl letos za 2. kvartál \$0,812 mil., loni za totéž období dosáhla CME ztrátu \$52,9 mil. Celkové zlepšení je dílem jak lepšího vývoje hospodaření v oblasti televizní reklamy, tak meziročním zlepšením položky kurzových zisků (loni vykázala CME kurzovou ztrátu \$47,7 mil.).
- Kromě výsledků trh také očekával informace o výhledech hospodaření společnosti za celý rok, které společnost odmítla dát při předchozích výsledcích, kdy jen konstatovala uspokojení nad tehdejšími odhady trhu. Na dnešním hovoru s analytiky CEO Adrian Sarbu konkrétní hodnoty opět nepředstavil, zopakoval pouze své uspokojení nad aktuálními tržními odhady, tj. tržby \$831 mil. (+12,7% y/y), a OIBDA 168 mil. (+56,5% y/y). Tyto hodnoty jsou mírně vyšší, než byly naše odhady před zveřejněním výsledků. Na základě dnešních výsledků považujeme naplnění těchto cílů za reálné.
- CME také komentovala vývoj reklamního trhu, podle ní v 2Q klesl o 3%, což vzhledem k dříve očekávané stagnaci hodnotíme jako mírné zklamání, pozitivní však je samozřejmě schopnost CME i v těchto podmínkách zlepšit své hospodaření. Pro druhou polovinu roku CME nadále očekává zlepšení, viditelné např. ve zlepšování marží v 2H.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, 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, média
Jan Roh	Brno	roh@cyrrus.cz	Automobilový průmysl

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@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 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. 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