

CME

24. července 2012

Predikce výsledků hospodaření za 2Q/2012

Tomáš Menčík

Analytik

mencik@cyrrus.cz

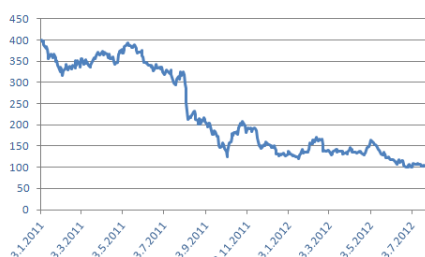
+420 538 705 718

Očekávané datum a čas oznámení výsledků: 1. srpna 2012

(mil. USD)	2Q2012e	2Q 2012 Tržní konsensus	2Q2011	y/y	1H 2012e	1H 2011	y/y
Tržby	231,0	-	249,7	-7,5%	398,4	422,4	-5,7%
OIBDA	50,8	-	61,8	-17,7%	64,0	75,2	-14,8%
OIBDA marže	22,0%	-	24,7%	-11,0%	16,1%	17,8%	-9,6%
EBIT	32,2	-	39,5	-18,3%	21,9	31,8	-31,2%
Zisk z pokrač.operací	-8,1	-	0,8	n.a.	-21,9	-20,2	8,6%
Čistý zisk pro akcionáře	-8,0	-	1,0	n.a.	-21,4	-20,1	6,2%

Platné investiční doporučení: KOUPIT
Cílová cena: 15,9 USD

Vývoj akcií CME



Základní informace o akciích CME

Data ke dni:	24.7.2012
Cena akcie:	103,0 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	6,95 mld.
Tržní kapitalizace USD:	329 mil.
52-week max:	336,0 CZK
52-week min:	98,0 CZK
Průměrný denní objem:	34,9 mil. CZK

Sídlo firmy:

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

Web: www.cetv-net.com

ISIN: BMG200452024
 WKN: 931 407
 Bloomberg: CETV CP
 Reuters: CETVsp.PR

- Druhé čtvrtletí bývá tradičně pro mediální společnost CME silnější než první čtvrtletí. Nicméně prohlubující se evropská dluhová krize, která působí na zadavatele reklamy, je důvodem našeho sníženého optimismu, což se netýká pouze 2.čtvrtletí, ale i zbytku roku. Stejně tak posilující americký dolar má a bude mít negativní vliv na tržby, když v našem modelu predikujeme další oslabení středoevropských měn vůči USD po zbytek roku.
- Ve 2Q očekáváme tržby ve výši 231 mil. USD, což je o 38% více než v minulém čtvrtletí. Na meziroční bázi předpokládáme pokles tržeb o 7,5%, když hlavním důvodem je meziroční oslabení měnových kurzů středoevropských měn vůči americkému dolaru. Co se týče tržeb v národních měnách, tam predikujeme pokles na meziroční bázi na trzích v České republice a v Rumunsku (-2%), na ostatních trzích dojde podle našeho názoru k mírnému meziročnímu růstu. Co se dynamiky růstu týče, největší růst tržeb čekáme v segmentu New Media s meziročním růstem o 27,2%. (mezičtvrtletně o 25,2%).
- Na straně provozních nákladů dojde k meziročnímu poklesu o 5,4% na 199 mil. USD, ale mezičtvrtletně v souladu s růstem výnosů dojde k růstu nákladů o 11,8%. Největší nákladovou položkou zůstávají náklady spojené s výrobou programového vysílání. Tato položka dosáhne dle našeho názoru ve 2Q 120,5 mil USD, což značí meziroční pokles o necelá 2%.
- Hlavním tématem posledních týdnů a měsíců byl odkup vlastních dluhopisů s pomocí půjčky 300 mil. USD, kterou poskytl hlavní akcionář, společnost Time Warner. Společnost CETV odkoupila dluhopisy v objemu menším, než se očekávalo a navíc pouze ty s nižší úrokovou sazbou. Bondů se splatností 2013 a úrokovou sazbou 3,5% odkoupila 109 mil USD a se splatností 2014 a úrokovou sazbou 6M EURIBOR+1,625% odkoupila 60,5 mil EUR. To CME snížilo čtvrtletní úrokové náklady asi o 1,3 mil USD (za kompletní kvartál). Výraznější úsporu mohli dosáhnout zpětným nákupem vlastních dluhopisů se splatností 2016 a úrokovou sazbou 11,625%, nicméně nakonec žádný objem těchto dluhopisů neodkoupili. Celkové úrokové náklady dosáhnou podle našeho názoru ve 2Q 31,2 mil USD, což stále považujeme za příliš vysoké číslo.
- Ač firma snížila odkupem vlastních dluhopisů úroveň zadlužení z 8,2 násobku očekávaného OIBDA 2012 na 7,2 tohoto násobku, tato výše je stále velmi vysoká a snaha managementu o její snížení musí pokračovat. Navíc kvartální pokles úrokových nákladů vlivem odkupu je pouze 1,3 mil USD, což je sice úspora, ale ne zase taková, aby to firmě pomohlo generovat pozitivní cash flow. Podle našeho názoru bude během conference callu důležité sledovat, co management naznačí ohledně dalších plánů s dluhovou pozicí a komentář k vývoji dynamiky reklamního sektoru s ohledem na prohlubující se evropskou krizi.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
------------------	------	--

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	beh@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 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