

CME

26. února 2013

Predikce výsledků hospodaření za 4Q/2012

Tomáš Menčík, CFA
Analytik
mencik@cyrrus.cz
+420 538 705 718

Očekávané datum a čas oznámení výsledků: 27. února 2013 před US trhem

(mil. USD)	4Q2012e	3Q 2012 Tržní konsensus	4Q2011	y/y	2012e	2011	y/y
Tržby	250,0	-	276,9	-9,7%	768,7	864,8	-11,1%
OIBDA	72,6	-	80,1	-9,4%	135,1	163,4	-17,3%
OIBDA marže	29,0%	-	28,9%	0,4%	17,6%	18,9%	-7,0%
EBIT	-107,4	-	-12,1	n/a	-112,5	6,8	n/a
Zisk z pokrač.operací	-143,3	-	-77,2	n/a	-186,6	-179,6	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	-142,7	-	-72,4	n/a	-184,2	-174,6	n/a

Platné investiční doporučení: v revizi
Cílová cena: v revizi

Vývoj akcií CME



Základní informace o akciích CME

Data ke dni:	26.2.2013
Cena akcie:	109,1 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	8,47 mld.
Tržní kapitalizace USD:	440,0 mil.
52-week max:	168,0 CZK
52-week min:	86,3 CZK
Průměrný denní objem:	6,28 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

- Mediální společnost CME podle našeho názoru investory opět nepotěší zejména výhledy na letošní rok. Za 4. čtvrtletí očekáváme tržby ve výši 250 mil. USD, což by implikovalo téměř 10% meziroční pokles. Největší zhoršení výkonnosti vyjádřené v USD očekáváme na českém trhu, kde podle našeho odhadu klesly meziročně tržby o 16,3%. Vzhledem k tomu, že Česká republika tvoří zhruba 31% tržeb a zprávy od inzerentů TV Nova nejsou nijak optimistické, rok 2013 bude podle našich odhadů pro CME obtížný.
- Rostoucími segmenty by měly být opět pouze Nová média a Media Pro Entertainment. U Nových médií očekáváme meziroční růst o 7%, Media Pro Entertainment by měl dosáhnout růst externích tržeb kolem 20%. Podíl těchto dvou perspektivních segmentů na celkových tržbách tak vzrostl z 8,6% v roce 2011 na 12,2% v roce 2012, což považujeme za cestu správným směrem.
- Hlavní provozní ukazatel EBITDA podle našeho modelu dosáhne 72,6 mil. USD, tedy -9,2% y/y při EBITDA marži 29%. Provozní výsledek bude podle našeho názoru jednorázově negativně ovlivněn odpisem goodwillu. K tomu firma pravděpodobně přistoupí (stejně jako ve 4Q 2011). Ale vzhledem k revizím hospodaření, které management v průběhu roku dělal, si myslíme, že goodwill bude tentokrát výrazněji. V našem modelu počítáme s odpisem 150 mil USD, nicméně rozpětí může být mezi 50 – 200 mil. USD. To by mělo vést k čisté ztrátě ve výši 142,6 mil. USD.
- Jedním z bodů konferenčního hovoru by měla být komplikovaná situace v TV Nova. V posledních týdnech se objevují informace, že mnoho z nejvýznamnějších zadavatelů reklamy odmítá podepsat smlouvy na rok 2013 kvůli cenám někdy i o desítky procent vyšším, než v roce 2012. TV Nova argumentuje tím, že ceny nejsou vyšší, pouze nejsou uplatňovány slevy. Efektivně to ovšem skutečně znamená výrazné zdražení, na kterém management trvá, proto některé firmy přechází ke konkurenci. Vzhledem k důležitosti TV Nova v rámci celé firmy považujeme tuto „kauzu“ za vážnou.
- Dalším důležitým bodem je podíl největšího akcionáře Time Warner. Tomu končí v květnu 2013 dohoda s dalším velkým akcionářem R.Lauderem o nenavšování podílu. Očekáváme, že po expiraci této dohody navýší Time Warner podíl přes 50%. Tím by se společnost CME včlenila do Time Warner, který by mohl použít vlastní zdroje na odkoupení některých tranšů dluhopisů CME. Celá tato transakce by pravděpodobně vedla k výrazně levnějšímu financování, avšak pro stávající akcionáře by to nemuselo být nutně pozitivní. Pokud by Time Warner navýšil podíl přes emisi nových akcií CME, které jsou aktuálně na velmi nízkých cenách, pro stávající akcionáře by toto ředění mohlo mít významný negativní efekt.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, technologie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@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	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 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