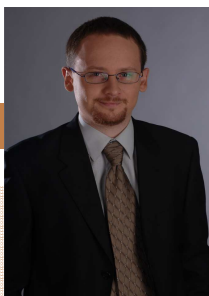


# CME, Ltd.

Jan Procházka  
prochazka@cyrrus.cz



## Predikce výsledků za 3q07

CME, Ltd. oznámí své konsolidované hospodářské výsledky za první tři kvartály roku 2007 dne 1. listopadu 2007.

### VÝHLED TRŽEB JEDNOTLIVÝCH STANIC:

Datum	29.10.2007
Aktuální kurs	2 160 CZK
Vydaných akcií	34,622 mil. ks
Tržní kapitalizace	74 330 mil. CZK
Free float	28,53 mil. ks
52 týdenní max.	2 170 CZK
52 týdenní min.	1 243 CZK
Beta	0,92
Váha v PX	4,99%



POMĚROVÉ UKAZATELE 2006	
ROA	1,27%
ROE	2,38%
P/BV	4,51
P/E	73,90
Div.yield	0%

Zdroj: Bloomberg

(v mil.USD)	3q07e	3q06	%
<b>Chorvatsko</b>	<b>22,8</b>	<b>13,5</b>	<b>69,5%</b>
ČR	182,8	137,0	33,5%
<b>Rumunsko</b>	<b>129,8</b>	<b>96,9</b>	<b>33,9%</b>
Slovensko	69,3	45,1	53,5%
<b>Slovinsko</b>	<b>42,9</b>	<b>34,9</b>	<b>22,9%</b>
Ukrajina	71,8	62,9	14,2%
<b>suma</b>	<b>519,5</b>	<b>390,6</b>	<b>33,0%</b>

Zdroj: Cyrrus, a.s., CME

Extra velkých novinek se nejspíše nedočkáme ani od kvartálních výsledků společnosti CME, Ltd. Po druhém kvartálu naplněném optimismem, přichází čtvrtletí které je spíše přípravné před bouřlivých koncem roku. Jako vždy připomínáme, že je hospodaření společnosti CME, Ltd. velice silně závislé na vývoji jednotlivých ekonomik a hlavní podíl na stále se lepších tržbách mají rostoucí příjmy z reklamy a zvyšující se podíl na hlavních trzích zájmu. Navíc i nadále roste cena reklamního času ve stanicích CETV dvouciferným tempem a tržbám pomohl i slábnoucí dolar. Jelikož se ekonomikám ve Střední Evropě mimořádně daří a na Balkánu funguje konvergenční „EU story“, čekáme, že i tento kvartál přinese pozitivní výsledky.

Hlavní pozornost je opět upřena na Českou republiku a Rumunsko. Očekáváme, že by tržby TV NOVA měly dosáhnout 182,8 miliónů dolarů (33,5% y/y), v Rumunsku pak 129,8 miliónů dolarů (33,9% y/y). Za pozornost stojí i očekávaný obrát v hospodaření ukrajinských studií, která minulý kvartál vykazovala 11% propad tržeb díky nejasné politické situaci. Díky volbám predikujeme návrat na růstovou dráhu a růst tržeb na 71,8 miliónů dolarů (14,2% y/y). Hodně optimističtí jsme i u chorvatské divize, která v prvním pololetí zrychlila o 85,3%.

### VÝHLED HOSPODAŘENÍ:

(v tis. USD)	3q07e	3q06	%
<b>Tržby</b>	<b>519 495</b>	<b>388 825</b>	<b>33,6%</b>
celkové provozní náklady	346 645	252 083	37,5%
<b>EBITDA</b>	<b>172 851</b>	<b>136 742</b>	<b>26,4%</b>
amortizace +další náklady	63 269	69 955	-9,6%
<b>EBIT</b>	<b>109 582</b>	<b>66 787</b>	<b>64,1%</b>
FX, úrokové náklady	46 038	61 074	-24,6%
<b>Zisk před zdaněním</b>	<b>63 544</b>	<b>9 595</b>	<b>562,3%</b>
daň	19 699	11 364	73,3%
minority	7 972	-945	-
Zisk z ukonč.operací	0	-4 863	-
<b>Čistý zisk</b>	<b>35 873</b>	<b>-5 808</b>	<b>-</b>

Zdroj: Cyrrus, a.s. , CME Ltd.

Celkově očekáváme růst tržeb o 33,6% y/y na 519,5 milionů dolarů, díky růstu ekonomik (a jejich mediálních trhů) a také díky udržení vysokých cen reklamního času i přes pokles sledovanosti vybraných kanálů v letních měsících. V oblasti nákladů firmu stále trápí výrazná zvýšení programových nákladů (Slovensko, Chorvatsko). Celkové provozní náklady tak predikujeme na úrovni 346 645 tisíc dolarů (+37,5% y/y). I přes zvyšující se konkurenci na trzích a zejména stoupající programové náklady se zisk EBITDA oproti minulým letům „vylepšil“ na 172,9 milionů dolarů (26,4% y/y). EBITDA marže pak činí 33,3%. Provozní zisk by dle našeho výzkumu měl dosáhnout 109 582 tisíc dolarů a znamená razantní nárůst o 64,1% meziročně. Druhým základním kamenem hospodaření jsou výsledky FX operací a zejména úrokové náklady. Díky vybraným dluhům denominovaným v eurech odhadujeme zlepšení oproti roku 2006 na 46,0 milionů dolarů. Zálohy na daň byly vždy velkým překvapením hospodaření firmy a spíše než z EBT vycházely poměrově z provozního zisku, který nepokřívují úrokové náklady, naše odhady počítají s růstem o 73,3% na 19,7 milionů dolarů. Po odečtení minoritních podílů, jejichž počet s postupující konsolidací výrazně klesá a hodnot zisku z ukončených operací, se dobíráme k hodnotě čistého zisku ve výši 35,9 milionů dolarů.

## TRŽNÍ KONSENSUS

v mil.dolarů	konsensus	Cyrrus,a.s.
<b>Tržby</b>	518,6	519,5
<b>EBITDA</b>	171,0	172,9
<b>EBIT</b>	107,1	109,6
<b>Čistý zisk</b>	30,7	35,9

Zdroj: Bloomberg

Odhady naší společnosti jsou v souladu s očekáváním trhu, tedy velice decentně optimističtější. Oblast čistého zisku je jako vždy částečně věštěním z křišťálové koule a tak tomuto číslu (stejně jako méně významného třetímu kvartálu) nepřikládáme mimořádnou důležitost. Pozitivní pro firmu zůstává hlavně očekávaný dvouciferný růst cen reklamy v příštím roce.

## Analýza

## Trading & Sales

## Portfolio management

## Corporate finance

Jan Procházka	petrochemie, energetika	prochazka@cyrrus.cz
Marek Hatlapatka	Zahraniční trhy + energetika	hatlapatka@cyrrus.cz
Karel Potměšil	Nemovitosti, farmacie	potmesil@cyrrus.cz

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

Ondřej Svoboda	Brno	svoboda@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Tomáš Kunčický		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. („BCPP“) 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. 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 nenes odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure): Společnost není tvůrcem trhu na žádné emisi, nicméně nevylučuje, že se v budoucnu může stát tvůrcem trhu kotující vybrané emise zařazené k obchodování na BCPP. 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 uzavřeno 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, 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 výstupy je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.