

# CME

## Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q2011

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

(mil. USD)	1Q2011	1Q2011e CYRRUS	Tržní konsensus	1Q2010	y/y	Jednotlivé trhy	1Q2011	1Q2010	y/y
Tržby	172,772	166,476	162,700	143,641	20,3%	Bulharsko	19,337	0,940	1957,1%
EBITDA	14,246	14,723	14,600	0,841	1593,9%	Chorvatsko	12,511	11,725	6,7%
EBITDA marže	8,2%	8,8%	9,0%	0,6%	+7,6 p.b.	ČR	57,706	54,300	6,3%
EBIT	-7,665	-6,249	-7,400	-19,133	n.m.	Rumunsko	34,354	36,547	-6,0%
Finanční náklady	-12,398	-56,000	-	-25,244	-50,9%	Slovensko	19,09	18,090	5,5%
Ztráta z pokrač. operací	-20,995	-59,649	-	-45,908	-54,3%	Slovinsko	14,519	13,823	5,0%
Čistá ztráta pro akcionáře	-21,114	-63,572	-42,400	-42,294	-50,1%	Celkem vysílání	157,517	135,425	16,3%

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

### Vývoj akcií CME



### Základní informace o akcích CME

Data ke dni:	27.4.2011
Cena akcie:	355,5 CZK
Počet vydaných akcií:	64,7 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	22,1 mld.
Tržní kapitalizace USD:	1,34 mld.
52-week max:	730 CZK
52-week min:	311 CZK
Průměrný denní objem:	72,0 mil. CZK

### Sídlo firmy:

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

**Web:** [www.cetv-net.com](http://www.cetv-net.com)

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

- Výsledky mediální společnosti CME zahájily dnes ráno výsledkovou sezónu na pražské burze. Představené výsledky překvapily mírně pozitivně. Za hlavní zdroj překvapení považujeme zejména dosažené tržby, naopak negativní vývoj oproti našim odhadům vidíme u provozního zisku před odpisy OIBDA.
- Tržby společnosti dosáhly celkem \$172,8 mil., což je hodnota která překonává náš i tržní odhad. Nejvýznamnějším trhem zůstává Česká republika, která generuje přibližně třetinu tržeb, oproti našim odhadům se situace vyvíjela lépe v Chorvatsku, Rumunsku a zejména na Slovensku. Znatelně horší než námi odhadovaný výsledek dosáhl trh v Bulharsku, ostatní trhy dopadly srovnatelně s našimi odhady. Lépe než náš odhad se vyvíjely také tržby produkční divize MediaPro, a to i po očištění o mezisegmentové eliminace (tržby \$40,2 mil., eliminace \$27,5 mil., náš odhad \$35,0 mil., eliminace \$26,0 mil.). Tržby MediaPro mimo skupinu CME tak nyní tvoří více než 30%, což je v souladu s dříve oznámenou strategií v oblasti produkce pořadů.
- Provozní zisk před odpisy OIBDA firma realizovala ve výši \$14,2 mil., což je méně než náš odhad \$14,7 mil. U tohoto ukazatele tedy vidíme mírné zklamání, zapříčiněné vyššími než odhadovanými náklady. Horší OIBDA než náš odhad vykázaly Bulharsko, Chorvatsko a ČR, lepší naopak Slovensko, srovnatelně s odhady reportovalo Rumunsko a Slovinsko. Horší OIBDA vykázala také MediaPro, mírně lepší naopak byla nová média. Naše odhady počítaly s negativním OIBDA pouze u Slovenska, toto se potvrdilo, navíc se však do provozního zisku nedostalo Chorvatsko.
- Po horším ukazateli OIBDA vykázal mírně horší výši také ukazatel provozní ztráty, která dosáhla \$7,7 mil., při našem odhadu ztráty \$6,3 mil. USD. Finanční stránka hospodaření se vyvíjela lépe než naše odhady, při negativním jednorázovém vlivu nákladů na refinancování dluhu ve výši cca \$30,2 mil., došlo ke zvýšení úrokových nákladů, pozitivní překvapení ale vykázaly kurzové zisky (přecenění závazků), proto celkově finanční stránka hospodaření dopadla lépe než jsme čekali. Finanční náklady celkem dosáhly \$12,4 mil., my jsme odhadovali \$56,0 mil.

- 
- Rozdíl ve finančních nákladech byl hlavním zdrojem rozdílu čisté ztráty společnosti od našeho odhadu, za 1. kvartál hospodařila společnost se ztrátou \$21,1 mil., my jsme odhadovali ztrátu \$63,6 mil. Čistá ztráta tak byla nižší než námi odhadovaná. Celkově dnešní výsledky zejména díky dobrému vývoji tržeb hodnotíme mírně pozitivně, pozitivní je také reakce ceny akcie na pražské burze, okolo +3%.
  - Dnes v 15:00 očekáváme ještě konferenční hovor k zveřejněným výsledkům, kde kromě komentářů k trhu očekáváme zveřejnění výhledů celoročního hospodaření. Náš odhad přepokládá tržby ve výši \$790 mil. a OIBDA \$135 mil., při tržním konsenzu \$807 mil. tržeb a OIBDA \$165 mil. Odchylyky ve výhledech společnosti od aktuálních tržních odhadů mohou způsobit další změny v ceně akcie během dnešního obchodování.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	<a href="mailto:potmesil@cyrrus.cz">potmesil@cyrrus.cz</a>	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	<a href="mailto:moravansky@cyrrus.cz">moravansky@cyrrus.cz</a>	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jan Roh	Brno	<a href="mailto:roh@cyrrus.cz">roh@cyrrus.cz</a>	Automobilový průmysl

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Peter Dömeny	Brno	<a href="mailto:domeny@cyrrus.cz">domeny@cyrrus.cz</a>
Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**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 kurzů 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**  
Vevří 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