

# CME

7. května 2014

## Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q/2014

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

(mil. USD)	1Q 2014	1Q 2014 est	1Q 2014		y/y
			Tržní konsensus	1Q 2013	
Tržby	153,1	150,6	153,7	137,0	11,7%
OIBDA	-2,3	1,5	-0,2	-20,7	n/a
OIBDA marže	-1,5%	1,0%	-0,1%	-15,1%	n/a
EBIT	-14,4	-12,8	-13,6	-35,0	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	-48,6	-30,2	-32,1	-108,3	n/a

**Platné investiční doporučení: Prodat**  
**Cílová cena: 3,2 USD**

Vývoj akcií CME v CZK



### Základní informace o akcích CME

Data ke dni:	7.5.2014
Cena akcie:	56,5 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	7,6 mld.
Tržní kapitalizace USD:	387,0 mil.
52-week max:	122,8 CZK
52-week min:	42,2 CZK
Průměrný denní objem:	8,6 mil. CZK

### Sídlo firmy:

Mintflower Place, 8 Par-La-Ville Road  
Hamilton HM CX  
Bermuda

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

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

- Mediální společnost CME v souladu s naším očekáváním nezveřejnila nic, co by mělo investory zásadním způsobem ovlivnit. Všechny důležité ukazatele ve výsledovce byly odreportovány velmi blízko tržnímu očekávání. To je samo o sobě překvapení, neboť při několika minulých výsledcích management výrazně trhy překvapoval.
- Tržby dosáhly meziročního růstu o 11,7 % (Cyrrus očekávání +9,9 %, konsenzus +12,2 %) a úrovně 153 mil. USD. Nejvyšší dynamika růstu byla dosažena podle očekávání v České republice (21,8 %, Cyrrus očekávání 22 %). Solidní výkonnost tržeb byla dosažena i v Rumunsku (+18 %, Cyrrus očekávání +8 %). Tyto 2 trhy měly nejvýznamnější pozitivní vliv také na provozní zisk před odpisy – celkem +8 mil. USD).
- Výhled na rok 2014 management konkretizoval na provozním zisku před odpisy a free cash flow. OIBDA by měla letos dosáhnout 80 – 90 mil. USD (konsenzus 90,9 mil. USD, Cyrrus odhad 56 mil. USD). Tato predikce by tedy neměla být pro trhy nijak zásadně překvapivá stejně jako predikce kladného free cash flow v roce 2015. Za 1Q 2014 dosáhla firma kladných 9 mil. USD ve srovnání s -12 mil. USD před rokem.
- V konferenčním hovoru management v podstatě potvrdil vzestup českého trhu, byť na nižších cenových úrovních. Všeobecný optimismus ale podle našeho názoru nic nemění na faktu, že cena je primárně určována budoucím pravděpodobným masivním ředěním a obrovským dluhem. Vývoj free cash flow v 1Q a potvrzená predikce na kladný FCF v roce 2015 nás utvrzuje v tom, že firma bude mít v roce 2017 velký problém vyrovnat se s dluhem a pro jeho splacení bude muset použít další cizí zdroje.
- Celkově hodnotíme výsledky neutrálně.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Banky, technologie, telekomy, komodity

**Trading & Sales:**

Dušan Jilčík	Brno	<a href="mailto:jilcik@cyrrus.cz">jilcik@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

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