

CME

1. srpna 2013

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q/2013

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

(mil. USD)	2Q 2013	2Q 2013e Cyrrus	2Q 2013 Tržní konsensus	2Q 2012	y/y	2Q 2012	2H 2012	y/y
Tržby	180,2	169,4	182,7	211,2	-19,8%	317,3	378,7	-16,2%
OIBDA	7,0	11,7	13,6	47,1	-98,1%	-13,6	61,2	n/a
OIBDA marže	3,9%	6,9%	7,4%	22,3%	n/a	-4,3%	16,2%	n/a
EBIT	-5,7	-3,9	-	23,7	n/a	-4,1	13,3	n/a
Zisk z pokrač.operací	-41,1	-36,0	-	3,1	n/a	-	-10,7	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	-41,0	-35,6	-	4,0	n/a	-150,1	-9,4	n/a

Platné investiční doporučení: Držet
Cílová cena: 3,6 USD

Vývoj akcií CME



Základní informace o akciích CME

Data ke dni:	1.8.2013
Cena akcie:	66,9 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	8,87 mld.
Tržní kapitalizace USD:	455,4 mil.
52-week max:	147,0 CZK
52-week min:	52,6 CZK
Průměrný denní objem:	4,70 mil. CZK

Sídlo firmy:

Kříženeckého 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 CETV potvrdila naše očekávání a snížila výhled jak provozního zisku, tak i tržeb. Vzhledem k tomu, jaké se očekávaly tržby a zisk ve 2Q, by neměl pro nikoho být tento krok překvapením. Nově revidované odhady považujeme za dosažitelné, pokud se výrazně nezhorší makroekonomické prostředí v regionu CEE.
- ➔ Samotné výsledky obecně hodnotíme jako mírně negativní na všech úrovních, nicméně daly se najít i pozitivní zprávy - zejména managementem nastíněný výhled na 2. polovinu roku a situace s reklamou na TV Nova. Ovšem 2 zásadní rizika zůstávají: špatné makroekonomické prostředí v regionu střední a východní Evropy a stále vysoký dluh.
- ➔ Hospodaření společnosti ve 2Q na tržbách téměř dosáhlo na tržní očekávání (180,2 mil. USD vs očekávání 182,7 mil. USD), ale předčilo naše očekávání (169,4 mil. USD). Naproti tomu provozní ukazatel OIBDA zaostal za očekáváním našim i tržním (7 mil. USD vs trh 13,6 mil. USD, Cyrrus odhad 11,7 mil. USD). Celkový pohled na výsledky je sice mírně negativní, ale v porovnání např. s 1Q dopadla všechna čísla poměrně slušně, alespoň co se týče porovnání s očekáváním.
- ➔ Očekávání bylo nastaveno velmi nízko zejména v důsledku nepříznivé situace s prodejem reklamy na TV Nova. Ale management během tiskové konference potvrdil, že se v minulém měsíci dohodl s 13 z 20 největších zadavatelů reklamy na kontraktech na 12 – 18 měsíců. Pozitivní zprávou také je, že CME neustoupila z cenových podmínek. Cena reklamy na TV Nova rostla meziročně dvouciferným tempem a na ostatních trzích byl růst ceny reklamy jednociferný.
- ➔ CME má aktuálně na letošní rok prodáno 70 % reklamního prostoru v České republice (v 1Q to bylo 50 %), v ostatních zemích je to 70 - 85 % (což je více než ve stejném období v loňském roce).
- ➔ Výhled na 2H management nastínil relativně optimisticky. Očekávají růst reklamy v České republice už na podzim letošního roku. To management vysvětluje jednak úspěšným vyjednáváním s klienty, ale také úspěšným rozjezdem menších českých televizních stanic, které zvedají tržní podíl CME v České republice. Ten dosáhl ve 2Q v hlavním vysílacím čase 42,4 %, zatímco v 1Q to bylo jen 39,9 %.
- ➔ Kromě úspěšného vyjednávání s klienty v České republice také management vyzdvihoval růst carriage fees v Rumunsku a Bulharsku, které by měly být letos o 50 % vyšší než vloni.
- ➔ Dluhová situace byla během konferenčního hovoru zmíněna jen okrajově. Firma plánuje refinancovat dluhopisy splatné v roce 2016, ovšem takový krok neočekávají dříve než po výsledcích za 4Q.

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

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