

CME

30. července 2014

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q/2014

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

(mil. USD)	2Q 2014	2Q 2014 est	2Q 2014 Tržní konsensus	2Q 2013	y/y
Tržby	204,9	204,4	204,2	180,2	13,7%
OIBDA	41,6	38,0	35,1	7,0	442,4%
OIBDA marže	20,3%	18,6%	17,2%	3,9%	n/a
EBIT	22,6	25,3	21,0	-5,7	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	-52,4	-2,4	-6,6	-108,3	n/a

Platné investiční doporučení: V revizi
Cílová cena: V revizi

Vývoj akcií CME v CZK



Základní informace o akcích CME

Data ke dni:	30.7.2014
Cena akcie:	56,4 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	6,9 mld.
Tržní kapitalizace USD:	337,4 mil.
52-week max:	120,8 CZK
52-week min:	43,5 CZK
Průměrný denní objem:	4,2 mil. CZK

Sídlo firmy:

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

Web: www.cetv-net.com

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

- Výsledky společnosti CME za 2Q přinesly mírné překvapení jak v samotných výsledcích za 2Q, tak i ve zvýšeném výhledu na zbytek roku 2014. Zvýšení sice nebylo nijak dramatické, ale i tak to stačí (podle našeho názoru) krátkodobě pozitivní reakci akcií CME.
- Sledované byly zejména tržby z České republiky. Náš odhad 56,8 milionů dolarů byl ve skutečnosti příliš defenzivní. Management totiž odreportoval tržby ve výši 59,3 milionů. Během konferenčního hovoru k tomu zaznělo, že většina zadavatelů reklamy se na TV Nova již vrátila, což považujeme za pozitivní zprávu.
- Celkové tržby dosáhly 204,9 milionů dolarů v porovnání s očekáváním 204,4 milionů (Cyrrus odhad 204,2 milionů). Větší odchylka očekávání od reality je vidět na provozním zisku před odpisy a amortizací, jehož tržní odhad byl 35,1 mil. USD a realita potom 41,6 milionů (Cyrrus odhad 38,0 milionů).
- Na základě solidního vývoje ve 2Q a lepším očekávaným makroekonomickým podmínkám management přistoupil ke zvýšení celoročního výhledu provozního zisku před odpisy a zdaněním o 5 milionů dolarů z 80 – 90 milionů dolarů na 85 – 95 milionů dolarů. To v podstatě odpovídá našemu odhadu, který je na úrovni 89 milionu dolarů.
- Management také zopakoval svůj dřívější odhad, že v roce 2015 by firma měla mít kladné volné cash flow.
- Celkové vyznění výsledků je pozitivní a v souladu s tím, jakou rétoriku zvolil management při dnešních i minulých výsledcích. To ale nemění nic na tom, že dlouhodobý výhled je stále velmi nejistý z důvodu obrovského dluhu. Jinak na provozní linii se firma stabilizuje a rok 2014 by měl být rokem obratu.
- Dluh dosahuje téměř 900 milionů dolarů a navíc úroky, které na konci bude muset společnost zaplatit z emise 400 milionu dolarů. Když se k tomu připočte vysoká pravděpodobnost masivního ředění akcií, vyplývá nám z toho, že dnešní pozitivní reakce by neměla mít dlouhého pokračování.

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	behall@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