

## CME

30. října 2013

## Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q/2013

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

(mil. USD)	3Q2013	3Q2013e Cyrrus	3Q2013e trh	3Q2012	y/y
Tržby	135,8	133,4	130,1	140,1	-3,1%
OIBDA	-32,4	6,7	-8,8	3,5	n/a
OIBDA marže	-23,9%	5,0%	-6,8%	2,5%	n/a
EBIT	-45,0	-9,0	-22,1	-18,4	n/a
Zisk z pokrač.operací	-23,3	-32,4	-38,1	-32,6	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	-	-31,7	-	-32,0	n/a

**Platné investiční doporučení: v revizi**  
**Cílová cena: v revizi**

Vývoj akcií CME



## Základní informace o akciích CME

Data ke dni:	30.10.2013
Cena akcie:	56,75 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	7,63 mld.
Tržní kapitalizace USD:	408,0 mil.
52-week max:	129,4 CZK
52-week min:	52,5 CZK
Průměrný denní objem:	25,85 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 odreportovala za 3Q 2013 výsledky a výhledy, které způsobily 50% výprodeje na akciích této firmy. Zejména razantní snížení výhledu tržeb a OIBDA na letošní rok ukazují, v jaké kondici firmu přebírali noví manažeři.
- Stejně jako při minulých výsledcích i dnes společnost přistoupila k profit warningu, tentokrát poměrně výraznému. Původní očekávání tržeb na letošní rok v rozmezí 700 – 720 mil. USD bylo upraveno na 640 – 650 mil. USD. Provozní zisk před odpisy a amortizací byl snížen z 50 – 70 mil. USD na -40 až -30 mil. USD.
- Management také poprvé velmi otevřeně uvedl, že pokud se jim nepovede sehnat dodatečný kapitál, tak během následujících 12 měsíců nebudou schopni splácet závazky. Větší detail ale nebyl poskytnut, firma se pouze omezila na vyjmenování všech možností, jakými lze kapitál získat (dluhové financování, emise akcií, prodej aktiv...).
- Z našeho pohledu se jeví jako nejpravděpodobnější, že dojde k emisi akcií, do níž bude zapojena firma Time Warner. Z konferenčního hovoru také vyplynulo, že CME se pravděpodobně zbaví některých non-core aktivit a zaměří se výhradně na televizní business.
- Výsledky za 3Q byly uspokojivé na tržbách a v souladu s naším odhadem, nicméně OIBDA hrubě zklamala a zaostala výrazně za tržním konsenzem i naším odhadem. Důvodem je růst nákladů na tvorbu obsahu, náklady na restrukturalizaci a na odstupné pro odcházející management.
- Nový management má za úkol zejména vypořádat se s nepříznivou situací v ČR, kde odešlo mnoho inzerentů. Ač sledovanost TV Nova je stále kvalitní a mírně roste, v tržbách to není vidět. Původní vedení velmi striktně trvalo na vyšších cenách, což odradilo mnoho inzerentů. Nové vedení se nyní snaží podepisovat kontrakty na rok 2014. Nicméně 4Q 2013 bude s největší pravděpodobností podobně slabé jako 3Q.
- Situaci ve firmě vnímáme jako velmi vážnou. Podle našeho názoru ale firma nové financování sežene s přispěním Time Warner, ovšem za cenu ředění kapitálu. Podle našeho názoru dnešní pokles ceny akcií již odráží do značné míry nejen špatné provozní výsledky, ale také riziko ředění kapitálu.
- Naše cílová cena je v revizi a v příštích dnech bude aktualizována.

**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: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 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 (Platinium)  
 616 00 Brno  
 Tel.: +420 538 705 711

**PRAHA**  
 Radlická 14, Anděl Park  
 150 00 Praha 5, Smíchov  
 Tel.: +420 221 592 361