

CME

3. března 2014

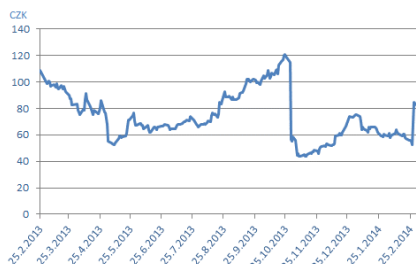
Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q/2013

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

(mil. USD)	4Q 2013	4Q 2013 est	4Q 2013 Tržní konsensus	4Q 2012	y/y	2013	2012	y/y
Tržby	237,9	203,9	204,5	251,5	-5,4%	691,0	777,4	-11,1%
OIBDA	-0,4	16,5	8,3	58,3	n/a	-46,5	127,9	n/a
OIBDA marže	8,8%	8,1%	4,1%	23,2%	n/a	-6,7%	16,5%	n/a
EBIT		2,7	-	-484,9	n/a	-183,1	-482,9	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	-108,2	-29,6	-23,9	7,5	n/a	-183,0	-530,0	n/a

Platné investiční doporučení: v revizi
Cílová cena: v revizi

Vývoj akcií CME



Základní informace o akcích CME

Data ke dni:	3.3.2014
Cena akcie:	84,5 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	11,4 mld.
Tržní kapitalizace USD:	573,0 mil.
52-week max:	122,8 CZK
52-week min:	42,2 CZK
Průměrný denní objem:	17,1 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

- Management společnosti spolu s výsledky za 4Q 2013 zveřejnil i dlouho očekávané řešení špatné likviditní pozice. Nejdůležitější zprávou je, že management odvrátil akutní riziko neschopnosti financovat provoz a splácet závazky a že do akce „záchrana firmy“ se opět významně vložil hlavní akcionář – Time Warner. Cenou za to je potenciál k významnému ředění v horizontu 2 – 4 roky.
- Nový management dokázal zajistit fungování firmy a zamezit okamžité veřejné emisi akcií, což byla největší obava na trhu a kvůli níž akcie po výsledcích za 3Q klesly pod 50 CZK. Nyní tedy veřejná emise nebude, ale riziko výrazného ředění do budoucna (v horizontu 2 – 4 let) je významné.
- TW a ostatní akcionáři získají za každou akcii právo na nákup dluhu v nominální hodnotě 100 USD se splatností v roce 2017 a kumulativním úrokem 15 % p.a. Dále pak dostanou za každých přibližně 21 svých akcií právo na nákup 1 akcie CETV za cenu 1 USD. Celkově by tento mechanismus měl vynést 396,8 mil. USD. Dalších 30 milionů USD získá CME jako půjčku od TW a TW také prodloužil revolvingový úvěr 115 mil. USD.
- Celkem tedy CME může získat 542 mil. USD, což je dostačující částka na to, aby firma dostala čas na obnovení ziskovosti a dosažení kladného volného peněžního toku.
- Nicméně náklad do budoucna je značný. TW a ostatní větší akcionáři získají právo na nákup 114 milionů akcií. K tomu je ještě třeba připočítat možný ředící efekt z ložských konvertibilních preferenčních akcií. To znamená potenciálně významný ředící efekt. Navíc vysoký dluh zatím stále není vyřešen, akorát se o rok prodloužila jeho splatnost a zvýšil se náklad na tento dluh. Ze získaných peněz totiž firma většinu použije na splacení aktuální emise dluhopisů se splatností 2016 a úrokem před 11 %. Náklad na financování se tedy zvýší, ale nový dluhopis nebude vyplácet úroky pravidelně, nýbrž až při splatnosti. Cash flow se tedy významně vylepší.
- Samotné výsledky za 4Q dopadly lépe, než firma predikovala, pokud odhlédneme od nepeněžních odpisů. Také výhled na rok 2014 vyzněl mírně optimisticky. Na číslech tedy vidíme oživení a naději do budoucna, dluh a riziko ředění je ale stále „na stole“. Pouze odsunutě v čase.
- Naše cílová cena a doporučení je v revizi.

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 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 vnitřní provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosažováno zejména důsledným dodržováním čínských zákonů 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