

FORTUNA

28. srpna 2012

Predikce výsledků hospodaření za 1H 2012

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

Očekávané datum a čas oznámení výsledků: 29. srpna 2012, před otevřením trhu

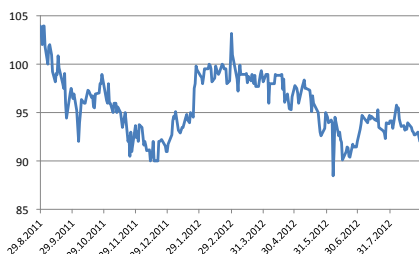
(mil. EUR)	1H 2012e	Tržní konsensus*	1H 2011	y/y	Gross Win	1H 2012e	1H 2011	y/y
Přijaté sázky	226,300	-	209,022	8,3%	ČR - online	10,475	7,900	32,6%
Gross Win	55,929	-	47,857	16,9%	ČR - retail + loterie	17,299	14,300	21,0%
Výnosy	50,554	-	41,895	20,7%	SK - online	6,747	6,600	2,2%
EBITDA	10,612	-	11,890	-10,7%	SK - retail	10,171	9,600	5,9%
Provozní zisk	8,892	-	10,396	-14,5%	PL - retail + online	11,142	9,300	19,8%
Čistý zisk	6,913	-	8,629	-19,9%	Malta	0,095	0,100	-5,0%

* tržní konsensus není k dispozici

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 145 CZK

Vývoj akcií FEG



Základní informace o akciích FEG

Data ke dni:	28.8.2012
Cena akcie:	92 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	4,8 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	193 mil.
52-week max:	106 CZK
52-week min:	88 CZK
Průměrný denní objem:	3,2 mil. CZK

Sídlo firmy:

 Strawinskylaan 809 WTC T.A/L 8
 1077XX Amsterdam
 Nizozemí

Web: www.fortunagroup.eu

 ISIN: NL0009604859
 WKN: A1C 7AM
 Bloomberg: FORTUNA CP
 Reuters: FOREsp.PR

- Letošní rok byl co do sázkových příležitostí velmi bohatý a ve druhém kvartále promluví do hospodaření Fortuny konání fotbalového šampionátu. Na sázkách týkajících se šampionátu EURO 2012 Fortuna vybrala 17 mil. EUR, nicméně na úroveň Gross Win (GW) to bude mít jen minimální vliv. Dařilo se totiž favoritům a Fortuna tak na výhrách vyplatila 14 mil. EUR.
- Celkově předpokládáme nárůst objemu přijatých sázek na 226 mil. EUR, tj. 8% nárůst oproti 1H 2011. Hlavním trhem stále s přehledem zůstává ČR s přijatými sázkami 130,3 mil. EUR (sportovní sázky plus loterie) s meziročním nárůstem o 17 %. Ten byl způsoben jednak vyšším zájmem o sázky způsobeným pořádáním fotbalového šampionátu a jednak provozem loterie. Na Slovensku ale očekáváme pokles přijatých sázek o 11 % yoy kvůli ztrátě několika velkých klientů Fortuny, což společnost indikovala již v prvním kvartále letošního roku. O 20 % se dle našich odhadů zvýšil objem přijatých sázek na polském trhu, kde nadále dochází k rozvoji internetového sázení.
- U GW marží očekáváme pokles o 4,4 pb oproti prvnímu kvartálu až na 22 %. Slabší marže je způsobena hlavně vysokým objemem výplaty výher na EURO, což bylo ještě umocněno vyplácením různých bonusů pro nové hráče. Zejména díky silným maržím GW z 1Q bude však celková marže za 1H 2012 i tak silnější než za 1H 2011. Celkový GW očekáváme meziročně o 17 % vyšší na 56 mil. EUR.
- Celkové výnosy, tedy hrubé výhry po odečtení odvodů a upravení o ostatní výnosy, budou dle nás následovat vývoj u GW a také předvedou dvouciferný nárůst oproti loňským číslům. Na úrovni EBITDA ovšem uvidíme ztatečný pokles kvůli platnosti nové sázkové daně v ČR, jejíž dopad odhadujeme na zhruba 5,6 mil. EUR. Bez tohoto negativního faktoru by vykazala i EBITDA dvouciferný meziroční růst. Vyšší oproti 1H 2011 bude i ztráta z provozu loterie, tu odhadujeme na 2,5 mil. EUR
- Provozní i čistý zisk kvůli dopadům nové daně budou obdobně pod tlakem, meziročně počítáme s jejich snížením o 15 % resp. 20 %. U komentáře managementu jsme velmi zvědaví na informace ohledně projektu loterie. Zájem o ni byl totiž ve druhém kvartálu velmi nízký a její trvání nadále působí negativně na celkové hospodaření společnosti.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@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 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