

FORTUNA

29. srpna 2012

Flash analýza výsledků hospodaření za 1H 2012

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

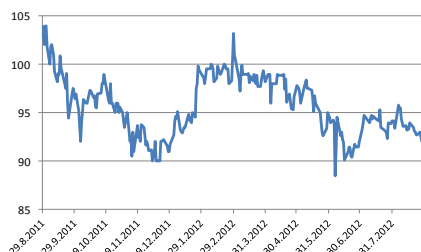
(mil. EUR)	1H 2012e	1H2012e CYRRUS	Tržní konsensus*	1H 2011	y/y	Gross Win	1H 2012	1H 2011	y/y
Přijaté sázky	229,072	226,300	225,210	209,022	9,6%	ČR - online	10,18	7,900	28,8%
Gross Win	55,131	55,929	55,930	47,857	15,2%	ČR - retail + loterie	17,44	14,300	21,9%
Výnosy	48,041	50,554	48,810	41,895	14,7%	SK - online	6,26	6,600	-5,1%
EBITDA	10,139	10,612	11,690	11,890	-14,7%	SK - retail	9,31	9,600	-3,0%
Provozní zisk	8,403	8,892	9,910	10,396	-19,2%	PL - retail + online	11,87	9,300	27,6%
Čistý zisk	5,619	6,913	6,800	8,629	-34,9%	Malta	0,08	0,100	-19,0%

* tržní konsensus dle Reuters

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 145 CZK

Vývoj akcií FEG v CZK



Základní informace o akcích Fortuna Group

Data ke dni:	29.8.2012
Cena akcie:	90,4 EUR
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	4,7 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	189 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

- Celkové přijaté sázky se meziročně zvýšily o takřka 10 % na 229 mil. EUR, což je mírně nad tržním i našim odhadem. Za nárůstem stojí několik dílčích vlivů. Na českém trhu došlo k nárůstu přijatých sázek o 15,5 % yoy na 128,7 mil. EUR (kurzové sázky spolu s loterií). Důvodem byl jednak nárůst sázek vlivem konání ME ve fotbale a také rozjezd loterijního projektu. Ještě rychlejšího nárůstu přijatých sázek se společnost dočkala v Polsku, kde letos došlo k uvolnění regulace internetového sázení a také zde byl cítit silný vliv evropského šampionátu. Objem přijatých sázek z polského trhu se tak zvýšil o 23 % yoy na 30,9 mil. CZK. Na Slovensku došlo naopak kvůli odchodu několika velkých zákazníků Fortuny k meziročnímu poklesu přijatých sázek, a to o 7 % yoy na 65,2 mil. EUR. Jelikož se Slovensko neúčastnilo ME ve fotbale, tak ani sázky na tento turnaj nedokázaly tlumit negativní vliv ztráty klientů.
- Hrubé výhry (GW) se za první pololetí letošního roku meziročně zvýšily o 15,2 % na 55 mil. EUR. GW marže se tak oproti stejnému období minulého roku zvýšila o 1,2 pb na 24,1 %. Za nárůstem ale stojí hlavně velmi silný první kvartál. Ve druhém kvartále naopak došlo vlivem slabého maržového příspěvku ze sázek na fotbalový šampionát v kombinaci s vyplácením bonusů pro nové hráče ke snížení marží o 2,2 pb yoy na 21,3 %.
- Na úroveň EBITDA nepříznivě dopadlo zvýšení daňové povinnosti na českém trhu platné od začátku letošního roku (5,7 mil. EUR) a pokračující ztráty z provozování loterie (3 mil. EUR). Na této úrovni je tak patrné první větší zklamání. Tržní konsensus předpokládal EBITDA na 11,69 mil. EUR a my na 10,61 mil. EUR vs. reportovaná úroveň EBITDA na 10,14 mil. EUR (tj. -14,7 % yoy).
- Kvůli výše uvedeným faktorům tak došlo k razantnímu meziročnímu snížení jak EBIT zisku (-20 %), tak čistého zisku (-35 %). Vzhledem k tomu, že je Fortuna považovaná za dividendový titul, je tak silný pokles čistého zisku vnímán velmi citlivě. Pokud by obdobný vývoj pokračoval i v 2H letošního roku, dočkáme se meziročního snížení vyplácené dividendy.
- V konferenčním hovoru ubezpečoval finanční ředitel, že firma nehodlá ukončit loterijní projekt, ale pouze přehodnocuje jeho strategii. Nový plán by přitom měl být hotov již do konce tohoto roku.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Ocelářský a automobilový průmysl
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmaceutický a chemický průmysl

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 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 nenes 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