

FORTUNA

Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q2011

Ondřej Moravanský
Analytik
moravansky@cyrrus.cz
+420 538 705 750

(mil. CZK)	1Q2011	1Q2011e CYRRUS	Tržní konsensus	1Q2010	y/y	Gross Win	1Q2011	1Q2010	y/y
Přijaté sázky	114,20	101,85	108,00	98,00	16,5%	ČR - online	4,40	2,80	55,9%
Gross Win	26,50	25,97	25,30	22,20	19,5%	ČR - retail	7,40	7,10	3,7%
- z toho online	8,20	7,43	-	53,00	54,4%	SK - online	3,70	2,50	51,1%
- z toho retail	18,30	18,55	-	16,90	8,5%	SK - retail	5,60	4,90	13,1%
EBITDA	8,40	6,58	6,90	5,80	43,9%	PL - retail	5,40	4,90	10,9%
						Malta	0,04	-	n/a

Platné investiční doporučení: AKUMULOVAT
Cílová cena: 121 CZK

Vývoj akcií Fortuna Entertainment Group



Základní informace o akcích Fortuna

Data ke dni:	5.5.2011
Cena akcie:	114,4 CZK
Počet vydaných akcií:	52,0 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,95 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	245,8 mil.
52-week max:	117 CZK
52-week min:	84 CZK
Průměrný denní objem:	9,2 mil. CZK

Sídlo firmy:

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

Web: www.fortunagroup.eu

ISIN: NL0009604859
WKN: A1C7AM
Bloomberg: FORTUNA CP
Reuters: FOREsp.PR

- V naší predikci jsme odhadovali meziroční růsty objemu ukazatelů přijatých sázek, gross win i EBITDA, představené výsledky však byly výrazně lepší než naše i tržní odhady, v některých ukazatelích i vyšší než nejvyšší tržní odhady. Dnešní výsledky tedy hodnotíme jednoznačně pozitivně.
- Objem přijatých sázek narostl meziročně o 16,5% na 114,2 mil. eur (naš odhad byl pouze 101,9 mil. eur). Potvrdil se trend růstu sázkového trhu v regionu. Celkový objem přijatých sázek vzrostl navzdory poklesu tohoto ukazatele v Polsku, objem sázek tam dosáhl 13,6 mil. eur (-13% y/y), pokles na tomto trhu však (dle společnosti) souvisí s legislativními a daňovými okolnostmi v této zemi, a neměl by být příznakem klesajícího trhu, i v Polsku však vzrostl ukazatel gross win. V ČR i na Slovensku rostl objem přijatých sázek shodně tempem 21% y/y. V ČR dosáhl objem sázek 60,8 mil. eur, na Slovensku 39,2 mil. eur. ČR zůstává pro Fortunu nejvýznamnějším trhem. Ukazatel gross win za celou skupinu dosáhl 26,5 mil. eur (+19,5% y/y, náš odhad 26,0 mil.eur), tedy i u tohoto ukazatele vidíme překonání tržních i našich odhadů. Předpokládáme, že na trhu v ČR sehrály svoji roli i problémy konkurenční společnosti Sazka, které zapříčinily přesun sázejících k ostatním společnostem.
- Pokračuje také výrazně rostoucí trend sázek přijatých on-line, ukazatel gross win z online podaných sázek dosáhl 8,2 mil. eur (+54,4% y/y), růst gross win z poboček ovšem také vykázal růst, celkem +8,5% kdy dosáhl 18,3 mil. eur. Naše odhady byly 7,2 mil. u online a 18,5 mil. u retailu. (Pozn.: v predikci jsme předpovídali ukazatel hrubého zisku pro on-line a retail, nikoliv hrubých výher, proto jsou tato čísla odlišná od těch uvedených v predikci. Tyto ukazatele jsou rozdílné v započtení ostatních výnosů a daňových odvodů)
- Firma také potvrdila návrh výplaty dividendy 0,3 eur na akcii (aktuální výnos cca 6,3%), rozhodným dnem byl stanoven 8. červen, výplata by také měla proběhnout v červnu.

- Vedle výsledků společnost potvrdila dříve známé informace o hlavním projektu firmy pro tento rok: spuštění prodeje stíracích losů od 16. května a spuštění loterie v polovině července. Nová loterie má mít název Fortuna Lotto, a oproti původním snahám o odlišení loterie od konkurenční Sportky, nyní Fortuna zvažuje spíše loterii, která se bude Sazce podobat. Jednou z rozdílných charakteristik bude např. vyšší pravděpodobnost výhry oproti Sportce, na druhou stranu za cenu nižších výher. V první fázi má být v provozu 1000 terminálů, do konce roku má jejich počet stoupnout na 3000. Snahou společnosti je mít své terminály na atraktivních místech. Fortuna odhaduje, že objem přijatých sázek na loterijním trhu bude 2,0 -2,5 mld. Kč během několika let.
- V Polsku došlo v uplynulých týdnech ke schválení potřebné legislativy umožňující on-line sázení dolní komorou Parlamentu, celkové schválení se předpokládá v 2H 2011. Již dříve Fortuna uvedla, že tuto službu chce začít provozovat v Polsku na přelomu let 2011 a 2012. Dnešní vyjádření tedy nepřináší nové informace, dílčí schválení potřebné legislativy je samozřejmě vítaným krokem.
- Řádná valná hromada společnosti se odehraje 25. května, předpokládáme bezproblémové schválení navržené dividendy. Výsledky za 2Q/1H by společnost měla zveřejnit 25. srpna.
- Akcie Fortuny na pražském trhu reagovaly dosažením nových maxim až na 117 Kč, pak byl tento pohyb korigován, nicméně růst ceny akcie byl zachován. Tuto reakci považujeme za adekvátní, s přihlédnutím k růstu akcie během několika dní před zveřejněním výsledků.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jan Roh	Brno	roh@cyrrus.cz	Automobilový průmysl

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

Peter Dömeny	Brno	domeny@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@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 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