

7. května 2013

FORTUNA

Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q 2013

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

(mil. EUR)	1Q 2013	1Q 2013e CYRRUS	Tržní konsensus*	1Q 2012	y/y
Přijaté sázky	141,2	134,3	134,3	113,8	24,0%
-z toho sázky	137,1	128,5	-	108,6	26,2%
-z toho loterie	4,1	5,8	-	5,2	-21,6%
Gross Win	33,5	31,6	32,7	30,7	9,1%
marže hrubých výher	23,7%	23,5%	24,3%	27,0%	-3,3 pb
Výnosy	28,8	27,5	-	27,3	5,6%
EBITDA	11,3	8,6	8,9	8,4	34,4%
-z toho sázky	11,3	8,6	-	9,6	17,6%
-z toho loterie	0,0	0,0	-	-1,2	-103,3%

* tržní konsensus dle Reuters

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: DRŽET Cílová cena: 115 CZK

Vývoj akcií FEG



Základní informace o akciích FEG

Data ke dni:	7.5.2013
Cena akcie:	108,7 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,65 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	219,5 mil.
52-week max:	109,2 CZK
52-week min:	80,0 CZK
Průměrný denní objem:	3,78 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

- Výsledky Fortuny za první kvartál letošního roku přinesly překvapení hned na několika úrovních. Prvně je zde silný nárůst přijatých sázek, který překonal všechny tržní odhady (rozpětí odhadů přijatých sázek dle Reuters 122,4-139,3 mil. EUR). Katalyzátorem tak silného růstu se dle očekávání stal segment on-line sázek, zvláště pak v Polsku a v České republice. Fortuna bohužel již nebude zveřejňovat konkrétní čísla k jednotlivým zemím, takže můžeme vycházet jen z našich odhadů, podle kterých se celkový objem sázek v Polsku zvýšil o 38 % y/y a v ČR o 27 % y/y (bez zahrnutí loterie). Omezení vydávaných informací vysvětluje vedení snahou o zamezení možného zneužití těchto dat ostatními sázkovými kancelářemi v rámci konkurenčního boje.
- Za zajímavost stojí i silný pokles přijatých sázek z loterie, což ukazuje na pokračující trend utlumování celého projektu. Na úrovni EBITDA se loterie díky seškrtnání nákladů dostala poprvé ve své historii do zelených čísel, i když jde jen o symbolických 40 tis. EUR. Vedení znovu potvrdilo, že hodlá najít strategického partnera, který by byl schopen projekt dále posunout, a to zejména v oblasti vývoje nových produktů a jejich distribuce.
- Vzhledem k silnému růstu přijatých sázek vzrostl i objem hrubých výher (Gross Win) více, než s čím počítal konsensus analytických odhadů. Marže hrubých výher se ovšem v meziročním vyjádření snížila o 3,3 pb na 23,7 %, což je v souladu s naším očekáváním. Snížení je dáno vyšším příspěvkem on-line segmentu, který je vzhledem k nižší nákladovosti spojen i s nižšími Gross Win maržemi.
- Úroveň EBITDA je také poznamenána vyšším objemem přijatých sázek. Je zde ovšem patrný i vliv nižších než očekávaných nákladů. Připomeňme, že ve svém celoročním výhledu očekává vedení společnosti EBITDA kolem 23,1 mil. EUR. Tento výhled je tak již po prvním kvartálu zhruba z poloviny splněn a je tak otázkou, zda firma nepřikročí k navýšení svého výhledu. V opačném případě by to znamenalo, že vedení očekává nadprůměrný nárůst nákladů v nadcházejících obdobích, a proto si ponechává širší manévrovací prostor.
- Plán na výplatu dividendy skládající se ze tří položek, jejichž kombinovaná výše bude 0,67 EUR za akcii, zůstává zachován a bude jedním z bodů k odhlasování na valné hromadě akcionářů k 28. květnu 2013. Představenstvo navrhuje 11. červen, jakožto rozhodný den pro nárok na tuto dividendu a vyplácet by ji firma měla začít 26. června či 30. července. Posledním obchodním dnem, kdy se budou akcie Fortuny obchodovat na BCPP s nárokem na tuto dividendu, by měl být 6. červen.

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, farmacie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@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