

FORTUNA

Flash analýza výsledků hospodaření za 1H2011

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

(mil. CZK)	1H 2011	1H2011e CYRRUS	Tržní konsensus	1H 2010	y/y	Gross Win	1H 2011	1H 2010	y/y
Přijaté sázky	209,022	204,179	213,310	191,558	9,1%	ČR - online	7,90	5,810	36,0%
Gross Win	47,857	47,694	49,650	45,372	5,5%	ČR - retail + loterie	14,30	15,148	-5,6%
Výnosy	41,895	41,562	41,630	39,341	6,5%	SK - online	6,60	4,638	42,3%
EBITDA	11,890	12,445	12,570	11,610	2,4%	SK - retail	9,60	9,916	-3,2%
Provozní zisk	10,396	11,145	11,150	10,325	0,7%	PL - retail	9,30	9,85	-5,6%
Čistý zisk	8,629	8,858	9,080	7,235	19,3%	Malta	0,10	-	-

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 145 CZK

Vývoj akcií Fortuna Entertainment Group



Základní informace o akciích Fortuna

Data ke dni:	25.8.2011
Cena akcie:	106 CZK
Počet vydaných akcií:	52,0 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,51 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	227,5 mil.
52-week max:	149 CZK
52-week min:	77,5 CZK
Průměrný denní objem:	13,5 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

- Dnes zveřejněné výsledky sázkové kanceláře Fortuna Entertainment Group potvrdily růstový trend v oblasti sportovního sázení, poprvé do výsledků promluvila také loterie, prozatím pouze ve formě stíracích losů. Celkově však ukazatele firmy nedosáhly na naše odhady a hodnotíme je proto mírně negativně.
- Celková výše přijatých sázek dosáhla za 1H celkem 209,0 mil. eur. (+9,1%) Je to sice hodnota menší než náš i tržní odhad, nicméně meziročně vidíme, že přijaté sázky společnosti stále rostou. Růstovou tendenci vykazaly také hrubé výhry (gross win, GW), ty dosáhly celkově 47,9 mil. eur, což je také hodnota pod naším i tržním odhadem, ale podobně jako u přijatých sázek vidíme meziroční zlepšení. Oproti našim odhadům byl Gross Win horší na Slovensku a v Polsku, lepší naopak v ČR. Výnosy (tedy gross win po odvodech) dosáhly 41,9 mil. eur (+6,5% y/y), tato hodnota je sice stále menší, ale již téměř rovna našim i tržním odhadům. Naopak prohloubení rozdílu vidíme u provozního zisku EBITDA (11,9 mil. eur, +2,4%). Zmírnění rozdílu proti odhadům vidíme následně u čistého zisku, který dosáhl 8,6 mil. eur (+19,3% y/y).
- Ne zcela přesvědčivý vývoj EBITDA přisuzujeme zejména negativnímu překvapení u položky ostatních provozních nákladů. Za 1H firmě klesly hrubé výhry z retailového sázení o 6,0% y/y na 32,8 mil. eur, ovšem tento pokles byl více než vyvážen růstem GW z online sázek, ten narostl o 39,6% na 14,6 mil. eur. Pokračuje tak růst podílu on-line GW.
- Firma poprvé zveřejnila také údaje za loterii, v 1H však do segmentu loterie spadá pouze prodej stíracích losů, loterie Loto byla spuštěna až v červenci. Přijaté sázky z loterie v 1H dosáhly 0,776 mil. eur, což je vyšší hodnota než náš odhad 0,404 mil. eur, nicméně celkově je tento segment prozatím zanedbatelný. K loterii Loto Fortuna příliš neřekla, ovšem podstatné věci jako přijaté sázky a hrubé výhry jsou dostupnými informacemi, týdně sázející prosází cca 4 mil. Kč. Na vyhodnocení loterie je stále brzy, jasněji by mělo být po spuštění marketingové kampaně v září, své dosavadní cíle tržního podílu Fortuna potvrdila (do několika let 30% podíl), prozatím dosahuje podíl dle Fortuny 13%. Stíracích losů prodá Fortuna cca 100 tis. týdně.

-
- Výsledky za 1H však nebyly jedinou informací, kterou Fortuna dnes investorům představila. Zároveň oznámila, že vstoupila v jednání o koupi polských aktivit sázkové společnosti TipSport. Podíl TipSportu na polském trhu dosahuje menších jednotek procent, aktuální podíl Fortuny přibližně 30%, dohromady by tak měla firma cca třetinový podíl. Akvizicí by se však zvýšil přibližně o polovinu počet retailových poboček (nyní jich má Fortuna cca 380). Na konferenčním hovoru zaznělo, že by se objem transakce mohl pohybovat přibližně ve stovkách tisíc eur, tj. není to věc z pohledu celé firmy významná. Posílení přítomnosti v retailu by však Fortuně zřejmě vylepšilo pozici pro očekávané spuštění on-line sázení v Polsku, které nyní čeká na udělení licence a mělo by být spuštěno na přelomu let 2011-2012. Fortuna očekává, že GW z on-line sázení v Polsku dosáhne ročně 12-25 mil. eur. Celkově však dopad případné akvizice polské části TipSportu vnímáme neutrálně.
 - Celkově výsledky sice překonaly naše očekávání, ovšem na tržní odhady nedosáhly. Obchodování s akciemi se proto po převážnou část dne neslo v negativním duchu, na závěrečných +0,47% se akcie dostaly až v poobchodní aukci. Další výsledky, za 3Q 2011 by Fortuna měla zveřejnit 3. listopadu 2011.

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:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@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