

FORTUNA ENTERTAINMENT GROUP

27. srpna 2015

Flash analýza výsledků hospodaření za 2Q 2015

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

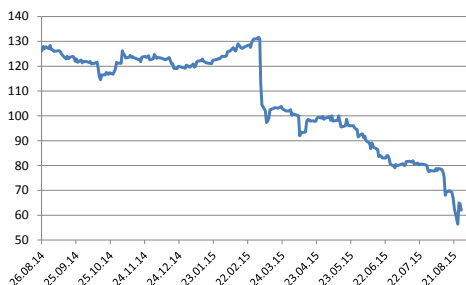
+420 538 705 732

(mil. EUR)	2Q 2015	2Q 2015e Cyrrus	2Q 2014	y/y	1H 2015	1H 2014e Cyrrus	Tržní konsensus	1H 2014	y/y
Přijaté sázky	212,60	195,10	167,31	27,1%	411,90	394,40	399,95	333,21	23,6%
z toho sportovní sázky	208,15	190,42	163,23	27,5%	402,75	385,02	-	325,33	23,8%
z toho loterie	4,45	4,68	4,08	9,1%	9,15	9,38	-	7,88	16,2%
Hrubé výhry	31,74	32,19	31,76	-0,1%	67,14	67,59	67,95	65,86	1,9%
z toho sportovní sázky	29,89	30,26	29,78	0,4%	63,17	63,54	-	62,18	1,6%
z toho loterie	1,85	1,93	1,98	-6,3%	3,97	3,93	-	3,68	8,0%
Výnosy	20,96	22,92	26,26	-20,2%	46,06	48,02	-	48,54	-5,1%
EBITDA	1,59	3,42	5,65	-71,8%	8,99	10,82	10,65	14,75	-39,1%
z toho sportovní sázky	1,42	3,42	5,60	-74,6%	8,52	10,52	-	14,71	-42,1%
z toho loterie	0,17	0,00	0,05	256,3%	0,48	0,30	-	0,05	900,00%
EBIT					6,81	6,20	-	12,75	-46,6%
Čistý zisk					4,78	4,50	5,30	9,00	-46,9%

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: Držet
Cílová cena: 99 CZK

Vývoj akcií FEG v CZK



Základní informace o akciích FEG

Data ke dni:	27.8.2015
Cena akcie:	62 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	3,2 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	119 mil.
52-week max:	132 CZK
52-week min:	56 CZK
Průměrný denní objem:	4,2 mil. CZK

Sídlo firmy:

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

Web: www.fortunagroup.eu

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

Trend rostoucího zájmu sázkařů o služby Fortuny nadále pokračoval i během druhého čtvrtletí letošního roku. Byl zaznamenán nárůst objemu přijatých sázek u segmentu sportovních sázek o 27,5 % y/y na 208 mil. EUR, což je historicky nejvyšší úroveň, jaké kdy společnost dosáhla a zároveň to znamená i mírné překonání našich odhadů.

Za růstem objemu sázek stojí zejména pokračující příklon sázkařů k online sázkám, zejména pak ke službě live sázek. O tom, že tento trend bude pravděpodobně pokračovat i nadále, svědčí mimo jiné i vysoký přírůstek nově registrovaných sázkařů, konkrétně za 2Q +20,5 % na 671 tisíc. Nejvýraznějšího nárůstu objemu přijatých sázek bylo dle očekávání dosaženo na slovenském trhu, kde byl vývoj podpořen zrušením dříve vybíraného manipulačního poplatku u online sázek. Dvouciferného nárůstu bylo dosaženo i na dalších významných trzích jako je Česká republika a Polsko.

Na úrovni přijatých sázek však příznivé zprávy prakticky končí a zbytek výsledkovky přináší spíše zklamání oproti trhem odhadovaným úrovním. Za 2Q došlo ke stagnaci hrubých výher, a to i přes výrazné navýšení přijatých sázek. Příčinou tohoto jevu jsou velmi nízké marže hrubých výher, které s 14,9 % výrazněji podstřelily námi očekávaných 16,5 % a zároveň znamenají nejnižší hodnotu, jaké za svou minimálně burzovní historii společnost zaznamenala. Důvodem je zejména již zmíněné zrušení slovenského manipulačního poplatku a zejména pak nepříznivé výsledky sportovních klání, kde ve vysoké míře docházelo k vítězstvím favoritů.

Celková EBITDA za první pololetí letošního roku byla poznamenána nízkou úrovní hrubých výher, k čemuž se dále přidaly i vyšší daňové odvody na Slovensku spolu s růstem provozních nákladů. Konkrétně došlo k poklesu EBITDA o 39 % y/y na 8,99 mil. EUR, což citelněji podstřelilo naše i tržní odhady a zároveň vytváří tlak na celoroční cíle managementu. U EBITDA by dle potvrzených výhledů mělo dojít k redukci o 25-30 %, což znamená, že vedení počítá s mnohem příznivějším vývojem marží hrubých výher během druhého pololetí.

Dnes zveřejněné výsledky hospodaření hodnotíme negativně s tím, že minimálně v krátkodobém horizontu mohou znamenat další tlak na cenu akcií. Zvláště nepříznivý je fakt, že se managementu nedaří přesvědčivě plnit ani již jednou redukováné výhledy.

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, technologie, telekomy, komodity
Ladislav Klobása	Brno	ladislav.klobasa@cyrrus.cz	Strukturované produkty
Jana Gajdošíková	Brno	jana.gajdosikova@cyrrus.cz	Data miner

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@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 Frankfurt Stock Exchange (FWB). 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