

FORTUNA

7. listopadu 2013

Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q 2013

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

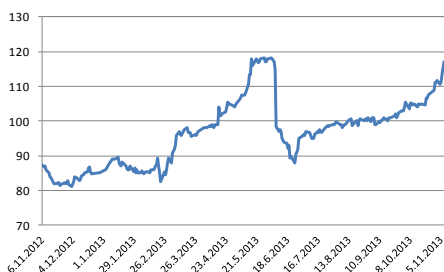
(mil. EUR)	3Q 2013	3Q 2013e CYRRUS	Tržní konsensus	3Q 2012	y/y	9M 2013	9M 2013e CYRRUS	Tržní konsensus	9M 2012	y/y
Přijaté sázky	129,34	131,25	125,80	105,00	23,2%	405,20	407,11	401,66	334,07	21,3%
– z toho sázky	125,67	128,05	-	101,06	24,4%	394,10	396,49	-	320,15	23,1%
– z toho loterie	3,67	3,20	-	3,94	-6,9%	11,10	10,63	-	13,93	-20,3%
Gross Win	25,99	24,28	24,40	22,86	13,7%	83,40	81,69	81,81	77,99	6,9%
– z toho sázky	24,50	22,68	-	20,78	17,9%	78,10	76,43	-	70,96	10,1%
– z toho loterie	1,49	1,60	-	2,08	-28,4%	5,30	5,25	-	7,03	-24,6%
EBITDA	5,19	3,67	3,90	3,19	62,7%	18,10	17,15	16,82	13,33	35,8%

Tržní konsensus dle Reuters

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: V revizi Cílová cena: 115 CZK

Vývoj akcií FEG



Základní informace o akcích FEG

Data ke dni:	7.11.2013
Cena akcie:	117 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	6,03 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	224,6 mil.
52-week max:	119,2 CZK
52-week min:	80,75 CZK
Průměrný denní objem:	3,97 mil. CZK

Sídlo firmy:

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

Web: www.fortunagroup.eu

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

- Dnes zveřejněná čísla jsou v souladu s trendy z první poloviny letošního roku. Pokračuje silný růst objemu přijatých sázek, přičemž hlavním tahounem je nadále internetové sázení. Vzhledem k překonání našeho i tržního očekávání výsledky hodnotíme pozitivně.
- Celkové přijaté sázky vzrostly o 23,2 % y/y na 129,3 mil. EUR, což bylo prakticky na námi očekávané úrovni (mírně nad tržní očekávání). Významnost jednotlivých trhů přitom zůstává zachována. Z více než jedné poloviny se na přijatých sázkách podílely činnosti v České republice, takřka jedna třetina pramenila ze slovenského trhu a na Polsko dle našich odhadů připadá kolem šestiny celkových přijatých sázek.
- Na čísla za 2Q velmi negativně dolehly slabé marže hrubých výher. Bylo to tehdy období chudé na překvapivé sportovní výsledky, což je pro sázkové kanceláře vždy nepříznivé. Během třetího čtvrtletí došlo k mírnému zlepšení situace, přičemž se marže mezikvartálně zvýšila z 17,8 % na 20 %, což je o 1 pb více než byl analytický konsensus.
- Vyšší než očekávané přijaté sázky v kombinaci se silnějšími maržemi vyústily v silně pozitivní překvapení na úrovni EBITDA (+62,7 % y/y na 5,19 mil. EUR). Celoroční plán managementu na růst EBITDA o 4,5 % y/y na 23,1 mil. EUR tak je splněn ze 78 %. Ač do konce roku zbývá už jen poslední kvartál, který navíc bývá sezónně nejsilnější, management se zdráhá navýšit svůj výhled. Důvodem může být očekávaný nárůst nákladů během 4Q kvůli vývoji nové online platformy. Na té Fortuna spolupracuje s britským gigantem Bwin a měla by přinést širší paletu sázkových příležitostí.
- Další produktovou novinkou by v případě schválení licence mělo být spuštění online kasina v České republice a na Slovensku. Služba internetového kasina spolu s intenzivním zaměřením na polský trh a dalším rozvojem mobilního sázení bude dle informací z konference s managementem Fortuny hlavním bodem budoucího rozvoje společnosti.
- Úroveň čistého zisku společnost za 3Q nereportuje. Nemůžeme tedy zpřesnit naše odhady dividendy, jež bude vyplacena v příštím roce. Zůstáváme tak u naší predikce 0,25 EUR hrubé dividendy na akcii, což při současné ceně akcie 117 CZK a kurzu 27 CZK/EUR znamená možný dividendový výnos 5,8 %.

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

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 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 (Platinium)
 616 00 Brno
 Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
 Radlická 14, Anděl Park
 150 00 Praha 5, Smíchov
 Tel.: +420 221 592 361