

FORTUNA

Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q2011

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

(mil. CZK)	3Q 2011	3Q2011e		Tržní		Sportovní sázky	3Q 2011	odhad	
		CYRRUS	konsensus	3Q 2010	y/y			Cyrrus	y/y
Přijaté sázky	92,644	92,915	93,100	84,477	9,7%	ČR - přijaté sázky	48,9	49,8	6,7%
- z toho loterie	3,663	3,914	-	-	-	ČR - gross win	9,7	10,0	0,4%
Gross Win	23,075	21,562	22,400	21,123	9,2%	SK - přijaté sázky	27,6	28,0	4,9%
- z toho loterie	1,553	1,320	-	-	-	SK - gross win	6,9	6,6	4,5%
- z toho sport. sázky	21,522	20,242	-	21,123	1,9%	PL - přijaté sázky	11,8	10,4	-3,0%
EBITDA	2,314	3,999	3,910	5,557	-58,4%	PL - gross win	4,8	3,7	0,8%

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 145 CZK

Vývoj akcií Fortuna Entertainment Group



Základní informace o akcích Fortuna

Data ke dni:	3.11.2011
Cena akcie:	96 CZK
Počet vydaných akcií:	52,0 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	4,99 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	200,2 mil.
52-week max:	149 CZK
52-week min:	77,5 CZK
Průměrný denní objem:	11,3 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. Čím dál významněji do výsledků zasahuje loterie, kdy 3Q byl prvním, který zahrnoval již loterii Loto. Hlavní sázkové ukazatele vykázaly pokračující meziroční růst, i když neproběhly letos významnější sportovní události. Zklamání však vidíme v provozní oblasti hospodaření společnosti. Celkově je náš pohled na výsledky mírně negativní, podobně jako je negativní tržní reakce.
- Celkové přijaté sázky za 3. čtvrtletí dosáhly 92,644 mil. eur (+9,7% y/y), tato hodnota je mírně nižší než náš odhad 92,215 mil. eur, nicméně již ukazatel Gross Win naopak naše odhady překonal, kdy dosáhl 23,075 mil. (+9,2% y/y), při našem odhadu 21,562 mil. eur.
- Pokračuje trend růstu objemu sázek přijatých on-line, hrubé výhry ze sportovního sázení z online dosáhly 6,138 mil. eur (+31,3% y/y), což činí celkem 28,5% na celkových hrubých výhrách. Hrubé výhry ze sportovního sázení na pobočkách vykázaly 15,204 mil. eur (-6,8% y/y). V souladu s našimi odhady se vyvíjela platforma Fortuna Win, přijaté sázky na této platformě dosáhly 0,702 mil. eur.
- Segment loterií, zahrnující stírací losy a loterie, se zatím nepodílí na přijatých sázkách ani GW výrazně, očekáváme však, že jeho významnost bude postupně růst. Objem přijatých sázek v segmentu loterie dosáhl 3,663 mil. eur (3,9% na celkových přijatých sázkách), hrubé výhry z loterie dosáhly 1,553 mil. eur (6,7% podíl na celkových hrubých výhrách). Oba tyto loterijní ukazatele jsou lepší než naše odhady (3,914 mil. eur přijatých sázek, 1,320 mil. eur hrubých výher).
- Zklamal nás však zejména ukazatel EBITDA. Jeho meziroční pokles se očekával v souvislosti s nástupem projektu loterie, který prozatím negeneruje dostatečné výnosy na pokrytí svých nákladů. Dosažená EBITDA 2,314 mil. eur (-58,4%) je však výrazně nižší než náš odhad 3,999 mil. eur. EBITDA ze sportovního sázení dosáhla 5,416 mil. eur, tj. -2,5% y/y (i zde tedy vidíme pokles), EBITDA ztráta z loterie činila 3,102 mil. eur.
- Výsledky pod úrovní EBITDA firma kvartálně neoznamuje, uvedla pouze, že čistý zisk dosáhl přibližně 1,5 mil. eur, to znamená přibližně 10,3 mil. eur za 9M, což je v souladu s naším i tržním odhadem ročního čistého zisku 13-14 mil. eur.

-
- Vedle číselných údajů Fortuna potvrdila svůj záměr spustit on-line sázení v Polsku hned jak obdrží příslušné povolení, plánem Fortuny je spustit tuto službu na přelomu roku. Pokračuje také proces převzetí polské části společnosti TipSport (který byl oznámen při posledních výsledcích).
 - Na odpoledním konferenčním hovoru již nezaznělo příliš mnoho významných informací. Fortuna chystá novou reklamní kampaň na podporu nedávno spuštěné hry Zlatých 11. Podíl Fortuny na loterijním trhu nyní společnost odhaduje na cca 15%, s výhledem hranice 20% v příštím roce, celkovou velikost loterijního trhu firma odhaduje na 150 mil. eur, s tím že návrat na hodnoty před začátkem problémů Sazky bude trvat ještě několik let. Firma je do příštího roku optimistická v oblasti sportovního sázení, jelikož se očekávají dvě významné sportovní události, Olympijské hry a fotbalové Euro.
 - Reakce akcií na dnešní výsledky byla negativní, pokles během dopoledního obchodování se pohyboval mezi 1,5% až 2,0%, ovšem obchodní aktivita nebyla vysoká. Změnu v těchto hodnotách poklesu nezaznamenala akcie ani s výrazným zlepšením tržního sentimentu v odpoledních hodinách.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Ocelářský a 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 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 uzavřeno 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