

FORTUNA ENTERTAINMENT GROUP

4. listopadu 2014

Predikce výsledků hospodaření za 3Q 2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

Očekávané datum a čas oznámení výsledků: 6. listopadu 2014 před otevřením trhu

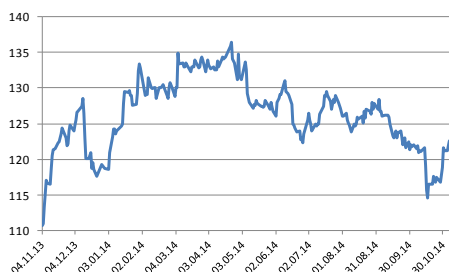
(mil. EUR)	3Q 2014e	3Q 2013	y/y	9M 2014e	9M 2013	y/y
Přijaté sázky	155,3	129,3	20,1%	488,5	405,2	20,6%
z toho sportovní sázky	151,8	125,7	20,8%	477,1	394,1	21,1%
z toho loterie	3,5	3,7	-4,4%	11,4	11,1	2,6%
Hrubé výhry	29,5	26,0	13,5%	95,4	83,4	14,3%
z toho sportovní sázky	27,7	24,3	13,9%	89,9	78,1	15,1%
z toho loterie	1,8	3,7	-51,8%	11,4	5,3	114,9%
Výnosy	24,9	21,6	15,4%	79,6	69,4	14,7%
EBITDA	4,9	5,2	-5,0%	20,0	18,1	10,3%
z toho sportovní sázky	4,8	4,9	-1,6%	20,0	18,4	8,5%
z toho loterie	0,1	0,0	n.a.	0,1	-0,3	n.a.

Tržní konsensus prozatím není k dispozici

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: KOUPIIT
Cílová cena: 142 CZK

Vývoj akcií FEG v CZK



Základní informace o akciích FEG

Data ke dni:	4.11.2014
Cena akcie:	123 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	6,4 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	230 mil.
52-week max:	137 CZK
52-week min:	110 CZK
Průměrný denní objem:	3,5 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

- Hospodářské výsledky za uplynulý kvartál zveřejní Fortuna již tento čtvrtek, a to ještě před zahájením obchodování na BCPP. Společnost se v lýchých čtvrtletích omezuje na report pouze po úroveň EBITDA. Nedožvíme se tedy, jakým způsobem se vyvíjel provozní zisk či, pro dividendově orientovaného investora klíčový, zisk čistý.
- Dosažené výsledky by ale měly plně odpovídat trendu z posledních období, kdy na všech trzích Fortuny silně roste objem přijatých sázek. Nadpoloviční většinu z námi očekávaného objemu 155,3 mil. EUR přijatých kursových sázek by měl vygenerovat český trh (+20 % y/y na 86,2 mil. EUR), necelá třetina připadá na Slovensko (+7 % y/y na 43,2 mil. EUR) a zbylých zhruba 15 % by mělo být získáno na polském trhu (+19 % y/y na 22,4 mil. EUR). Již značně osekáný projekt loterie by dle našich odhadů mohl navýšit celkové přijaté sázky o 3,5 mil. EUR.
- Tak jako každý kvartál bude klíčové, s jakými maržemi hrubých výher Fortuna operovala. V našich odhadech počítáme s mezikvartální stagnací tohoto ukazatele na 19 %. Hrubé výhry by tak měly vzrůst o 13,5 % y/y na očekávaných 29,5 mil. EUR, z čehož 27,7 mil. EUR by mělo připadnout na segment kurzových sázek a zbytek na loterii.
- V meziročním srovnání by mělo dojít k výraznějšímu navýšení provozních nákladů, což nejspíše vyústí v pokles EBITDA o 5 % y/y na 4,5 mil. EUR. Připomínáme, že dle platného výhledu managementu by celoroční EBITDA měla vzrůst o 5-10 % y/y do pásma 25,7-26,9 mil. EUR. Za prvních 9M letošního měsíce by tento plán měl být splněn ze 78 % pro dolní mez uvedeného rozpětí, resp. 74 % pro mez horní. Je tedy jen velmi málo pravděpodobné, že dojde k úpravě výhledu.
- Kromě samotných čísel nás však bude zajímat i více podrobností k plánovanému odchodu dosavadního top managementu Fortuny, který dosud nebyl detailně objasněn.
- Na úvahy o dividendě vyplacené z letošního čistého zisku je ještě příliš brzy. Konsolidovaný čistý zisk za 2014 by měl být znám až v březnu příštího roku, přičemž oficiálního návrhu z něj vyplacené dividendy bychom se měli dočkat až v dubnu. Předpokládáme nicméně, že se dividendový výplatní poměr navrátí na obvyklou úroveň kolem 90 % z letošních nízkých 73,5 %. Důvody pro slabší výplatní poměr, jakými bylo zajištění dostatečného hotovostního polštáře před letošním fotbalovým šampionátem či akvizice Intralotu CZ, již totiž pominuly.

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

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