

FORTUNA ENTERTAINMENT GROUP

6. listopadu 2014

Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q 2014

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

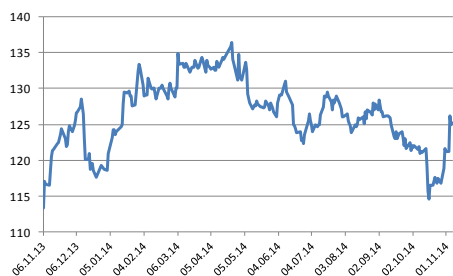
+420 538 705 732

(mil. EUR)	3Q 2014	3Q 2014e		3Q 2013	y/y	9M 2014	9M 2014e		9M 2013	y/y
		Cyrrus	Tržní konsensus				Cyrrus	Tržní konsensus		
Přijaté sázky	158,4	155,3	155,2	129,3	22%	491,6	488,5	488,4	405,2	21%
z toho sportovní sázky	154,7	151,8	-	125,7	23%	480,0	477,1	-	394,1	22%
z toho loterie	3,7	3,5	-	3,7	1%	11,6	11,4	-	11,1	5%
Hrubé výhry	31,3	29,5	30,3	26,0	21%	97,2	95,4	96,2	83,4	17%
z toho sportovní sázky	29,7	27,7	-	24,3	22%	91,9	89,9	-	78,1	18%
z toho loterie	1,6	1,8	-	3,7	-57%	5,3	5,5	-	5,3	0%
Výnosy	26,1	24,9	25,6	21,6	21%	80,9	79,6	80,4	69,4	17%
EBITDA	7,0	4,9	6,3	5,2	34%	22,0	20,0	21,3	18,1	22%
z toho sportovní sázky	6,9	4,8	-	4,9	41%	21,9	20,0	-	18,4	19%
z toho loterie	0,1	0,1	-	0,0	n.a.	0,1	0,1	-	-0,3	n.a.

Zdroj: Cyrrus, Fortuna, Reuters

Platné investiční doporučení: Koupit
Cílová cena: 142 CZK

Vývoj akcií FEG v CZK



Základní informace o akcích FEG

Data ke dni:	6.11.2014
Cena akcie:	125 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	6,5 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	234 mil.
52-week max:	137 CZK
52-week min:	112 CZK
Průměrný denní objem:	3,6 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

➤ Mírně pozitivní překvapení v dnes reportovaných výsledcích Fortuny lze nalézt hned v horní úrovni výsledovky. Celkové přijaté sázky se zejména díky silnějšímu růstu objemů kurzových sázek v České republice zvýšily o 22 % y/y na 158,4 mil. EUR. Za prvních 9 měsíců letošního roku tak celkově položka přijatých sázek vzrostla o 21 % y/y na 491,6 mil. EUR. Vzhledem k velmi příznivému vývoji za 9M je velmi pravděpodobné, že dojde k překonání výhledu managementu ze začátku letošního roku, který počítá s růstem přijatých sázek za 2014 o 13,7 % y/y na 645 mil. EUR.

➤ Příjemně nás překvapila i úroveň marží hrubých výher. V naší predikci jsme předpokládali mezikvartální stagnaci této položky na 19 %, nicméně realitou byl její mírný růst na 19,8 %. Tím došlo k silnějšímu meziročnímu zvýšení hrubých výher, konkrétně o 20,6 % y/y na 31,3 mil. EUR. Nutno podotknout, že tahounem pozitivního vývoje je nadále segment kurzových sázek, který těží z rostoucího zájmu sázkařů o online sázky.

➤ Díky silnějšímu růstu přijatých sázek navíc při zvýšených maržích rostla i úroveň EBITDA, a to o 34 % y/y na 7 mil. EUR. Jde o silnější překonání našich i tržních odhadů. Vedení bohužel nekonkretizuje vývoj jednotlivých provozních nákladů, nicméně předpokládáme, že došlo k mírnějšímu než očekávanému růstu ostatních provozních nákladů, což dále podpořilo vývoj EBITDA. Vzhledem k velmi příznivému vývoji za dosavadních 9M přikročil management ke zvýšení svého celoročního výhledu růstu EBITDA. Nově je tak očekáván růst tohoto ukazatele o 10-20 % y/y namísto předchozího navýšení o 5-10% y/y. EBITDA by tak měla dosáhnout 26,9-29,4 mil. EUR, což bude znamenat nejvyšší úroveň v historii firmy.

➤ Hospodářské výsledky pod úroveň EBITDA nebývají v lichých kvartálech zveřejňovány, nicméně vzhledem k tomu, co reportováno bylo, je logické očekávat silnější růst i na provozním a čistém zisku. Zejména čistý zisk pak bude zajímat dividendově orientovaného akcionáře Fortuny. V reakci na současný vývoj navyšujeme náš výhled čistého zisku z dosavadních 15,9 mil. EUR na nejméně 17 mil. EUR, což při předpokládaném 90% dividendovém výplatním poměru indikuje dividendu 0,29 EUR na akcii (aktuální dividendový výnos tak 6,4 %).

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