

# FORTUNA

## Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q2010

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

(mil. CZK)	4Q2010	4Q2010e CYRRUS	Tržní konsensus	4Q2009	y/y	FY2010	FY2010e CYRRUS	Tržní konsensus	FY2009	y/y
Přijaté sázky	108,072	108,213	-	90,676	19,2%	384,172	384,313	-	337,876	13,7%
Gross Win	26,315	26,512	-	25,494	3,2%	92,815	93,012	-	84,694	9,6%
Výnosy	-	-	-	-	-	81,195	81,026	81,030	74,624	8,8%
EBITDA	7,883	8,072	7,890	9,136	-13,7%	25,083	25,272	25,090	23,536	6,6%
Provozní zisk	-	-	-	-	-	22,453	23,166	22,790	21,398	4,9%
Zisk před zdaněním	-	-	-	-	-	20,141	20,605	-	19,349	4,1%
Čistý zisk pro akcionáře	5,472	5,615	5,610	7,034	-22,2%	17,372	17,515	17,510	16,934	2,6%

**Platné investiční doporučení: AKUMULOVAT**  
Cílová cena: 121 CZK

### Vývoj akcií Fortuna Entertainment Group



### Základní informace o akciích Fortuna

Data ke dni:	1.3.2011
Cena akcie:	103 CZK
Počet vydaných akcií:	52,0 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,4 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	220 mil.
52-week max:	111 CZK
52-week min:	84 CZK
Průměrný denní objem:	10,9 mil. CZK

#### Sídlo firmy:

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

**Web:** [www.fortunagroup.eu](http://www.fortunagroup.eu)

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

- Fortuna Entertainment Group dnes zveřejnila své první kompletní roční výsledky od svého vstupu na burzu. I když v minulém týdnu došlo k částečnému úniku informací o těchto výsledcích, nakonec se tyto neoficiální informace zcela nepotvrdily a některé ukazatele dopadly mírně hůře než se čekalo. Celkově však výsledky nepřinesly téměř žádné překvapení, v souladu s očekáváním rostly všechny sledované ukazatele výsledovky, některé z nich již firma dříve předběžně uvedla.
- Objem přijatých sázek ze všech trhů vzrostl na 384,2 mil. eur (+13,7% y/y, souladu s předběžnými výsledky firmy), ukazatel hrubých výher dosáhl 92,8 mil. eur (+9,6% y/y, odh. Cyrrus: 93,0 mil. eur), meziročně lépe a naopak mírně nad náš odhad dopadl ukazatel výnosů, který dosáhl 81,2 (+8,8% y/y, náš i tržní odhad 81,0 mil. eur).
- Ukazatele provozních zisků EBITDA a EBIT za našimi odhady zaostaly, a to zejména díky mírně vyšším než odhadovaným ostatním provozním nákladům. EBITDA dosáhla 25,1 mil. eur (+6,6%, odh. 25,3 mil. eur). Čistý zisk z pokračujících operací dosáhl 17,4 mil. eur (+2,6% y/y, náš odhad 17,5 mil. eur). Do čistého zisku se však promítl převod operací v Chorvatsku mimo skupinu Fortuna, tím dosáhla Fortuna dodatečného zisku z „discontinued operations“ ve výši 2,9 mil. eur., celkový zisk tedy dosáhl 20,3 mil. eur.
- Při pohledu na jednotlivé trhy vidíme, že posílila pozice ČR co by největšího trhu společnosti, nyní s více než 50% podílem v objemu přijatých sázek, zároveň také na tomto trhu nejvíce narostl objem přijatých sázek (o přibližně 22%), naopak na trhu v Polsku dokonce došlo k poklesu objemu přijatých sázek o cca 4%. To samozřejmě souvisí s dosavadní nerovnováhou on-line sázení v této zemi, s jeho rozvojem během tohoto roku by se měl objem přijatých sázek zvyšovat. Společnost začala odděleně vykazovat také hospodaření na Maltě, kde je lokalizována platforma FortunaWin pro internetové sázení na maďarském trhu, podíl objemu přijatých sázek na maďarském trhu je však aktuálně zanedbatelný, cca 0,3%, v absolutním vyjádření cca 1,3 mil. eur.

- 
- Firma v souladu s předběžným vyjádřením nebyla konkrétní v oblasti navržené dividendy, pouze potvrdila záměr výplaty 70% až 100% čistého zisku (z pokračujících operací), s tím, že návrh dividendy bude zveřejněn na květnové valné hromadě. My nadále odhadujeme výši dividendy na 0,3 eur na akcii.
  - Fortuna také nebyla příliš konkrétní v oblasti výhledů pro tento rok. Nadále očekává růst sázkového trhu v regionu CEE, s přihlédnutím k tomu, že rok 2010 byl spíše silnější z důvodu velkých světových sportovních podniků (pro rok 2011 v našem modelu očekáváme zpomalení růstu přijatých sázek na 10,2%). Nadále hodlá Fortuna rozvíjet svůj projekt číselné loterie v ČR (nezávisle na vývoji kolem Sazky) a on-line sázení v Polsku. Oblast výhledů a záměrů tedy nepřinesla žádné překvapení.
  - Celkově dnešní výsledky hodnotíme jako mírně horší než naše odhady, nicméně rozdíly opravdu nejsou velké a tyto výsledky nemění náš náhled na hospodaření společnosti. Ještě menší rozdíly (také však negativní) vidíme oproti tržnímu konsenzu. Ani tržní reakce na dnešní výsledky není výrazná, na českém trhu titul osciluje mezi včerejším závěrem a mírnými zisky, na polském trhu je aktivita zanedbatelná.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	<a href="mailto:potmesil@cyrrus.cz">potmesil@cyrrus.cz</a>	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	<a href="mailto:moravansky@cyrrus.cz">moravansky@cyrrus.cz</a>	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jan Roh	Brno	<a href="mailto:roh@cyrrus.cz">roh@cyrrus.cz</a>	Automobilový průmysl

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Peter Dömeny	Brno	<a href="mailto:domeny@cyrrus.cz">domeny@cyrrus.cz</a>
Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@cyrrus.cz</a>

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**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 nenesे 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

