

# FORTUNA

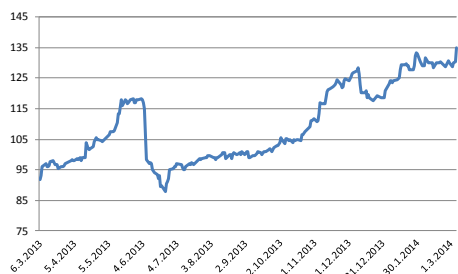
## Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q 2013

(mil. EUR)	4Q 2013	4Q 2013e	Tržní			FY 2013	FY 2013e	Tržní		
			konsensus	4Q 2012	y/y			konsensus	FY 2012	y/y
Přijaté sázky	162,0	157,9	156,4	133,8	21,1%	567,20	563,12	560,00	467,90	21,2%
z toho sportovní sázky	157,1	153,6	-	128,1	22,6%	551,20	547,69	-	448,30	23,0%
z toho loterie	4,9	4,3	-	5,7	-14,0%	16,00	15,43	-	19,60	-18,4%
Hrubé výhry	33,1	32,1	32,1	32,9	0,6%	116,50	115,46	115,40	110,90	5,0%
z toho sportovní sázky	30,8	30,0	-	29,9	3,0%	108,90	108,06	-	100,90	7,9%
z toho loterie	2,3	2,1	-	2,9	-20,7%	7,60	7,40	-	10,00	-24,0%
Výnosy	27,7	27,4	29,2	28,6	-3,1%	97,10	96,80	96,80	96,20	0,9%
EBITDA	8,6	7,6	6,8	8,8	-2,3%	26,70	25,65	24,40	22,10	20,8%
z toho sportovní sázky	8,9	7,6	-	9,1	-2,2%	27,30	25,95	-	25,90	5,4%
z toho loterie	-0,3	0,0	-	-0,3	0,0%	-0,60	-0,30	-	-3,80	84,2%
EBIT (celý rok)						23,00	21,64	-	18,40	25,0%
Čistý zisk (celý rok)						15,60	15,90	14,30	12,30	26,8%

Zdroj: Cyrrus, Fortuna, Reuters

### Platné investiční doporučení: DRŽET Cílová cena: 129 CZK

#### Vývoj akcií FEG



#### Základní informace o akciích FEG

Data ke dni:	6.3.2014
Cena akcie:	134 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	6,973 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	254,9 mil.
52-week max:	135 CZK
52-week min:	87 CZK
Průměrný denní objem:	4,31 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: A1C 7AM  
Bloomberg: FORTUNA CP  
Reuters: FOREsp.PR

- Dnes představené hospodářské výsledky za poslední čtvrtletí loňského roku překonaly konsensus tržního očekávání. Zároveň byl překonán i náš odhad, ač patřil mezi ty neoptimističtější. Pozitivně lze též hodnotit výhled managementu na rok 2014.
- Celkové přijaté sázky za poslední tři měsíce roku 2013 se v meziročním srovnání zvýšily o 21 % na 162 mil. EUR. Za tak silným růstem stojí zejména zvyšující se obliba tzv. live sázek mezi českými, slovenskými ale i polskými klienty Fortuny. Jednoznačným tahounem růstu celkových přijatých sázek je tak segment online sportovních sázek.
- Segment loterie zůstal dle očekávání utlumen, přičemž se jeho podíl na celkových přijatých sázkách za 4Q snížil o jeden procentní bod na 3 %. Nadále předpokládáme, že bude docházet k postupnému upouštění od projektu loterie, přičemž rozvoje se dočká segment stíracích losů.
- Marže hrubých výher za 4Q dosáhla hodnoty 20,4 %, což znamená očekávané meziroční snížení o čtyři procentní body. Na úrovni hrubých výher se tak neprojevil obdobný meziroční růst jako u přijatých sázek. Meziroční pokles těchto marží je dán jednak velmi silnou srovnávací základnou z 4Q 2012 a jednak rostoucím podílem online sázek. Ty jsou spojeny s mnohem nižšími maržemi než klasické sázky na pobočkách.
- Výnosy se dle očekávání mírně snížily oproti 4Q 2012. Úroveň EBITDA však zaznamenala mnohem nižší meziroční pokles, než bylo všeobecné očekávání. Cílem managementu bylo dosažení celoroční EBITDA na 23,5 mil. EUR, což implikovalo 5,4 mil. EUR příspěvek za 4Q (tj. -39 % y/y). Reportovaných 8,6 mil. EUR tak bylo nad všechna očekávání. Silná úroveň byla primárně způsobena jednorázovým vlivem, a sice vratkou polské srážkové daně v objemu 2,2 mil. EUR.
- Čistý zisk na 15,6 mil. EUR naplnil naše očekávání, což při dividendovém výplatním poměru v rozmezí 70 - 100 % čistého zisku znamená potenciální návrh dividendy od 0,21 EUR do 0,30 EUR. V rámci našeho základního scénáře nadále předpokládáme, že během několika málo týdnů dojde k návrhu dividendy na úrovni 0,25 EUR (tj. 5% dividendový výnos).
- Výhled managementu na rok 2014 mluví o 14,5% y/y růstu přijatých sázek na 645 mil. EUR a 5 - 10 % růstu EBITDA na 25,7 - 26,95 mil. EUR (bez započtení mimořádných položek za rok 2013).

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Banky, farmacie, telekomy, komodity

**Trading & Sales:**

Dušan Jilčík	Brno	<a href="mailto:jilcik@cyrrus.cz">jilcik@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@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 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