

FORTUNA

6. listopadu 2012

Predikce výsledků hospodaření za 3Q/9M 2012

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

Očekávané datum a čas oznámení výsledků: 8. listopadu 2012 před otevřením trhu

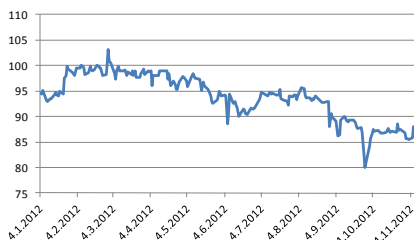
(mil. EUR)	3Q 2012e	Tržní konsensus*	3Q 2011	y/y	9M 2012e	Tržní konsensus*	9M 2011	y/y
Přijaté sázky	102,15	-	92,64	10,3%	331,22	-	301,67	9,8%
– z toho sázky	97,51	-	88,98	9,6%	316,60	-	297,23	6,5%
– z toho loterie	4,64	-	3,66	26,8%	14,63	-	4,44	229,5%
Gross Win	23,62	-	23,08	2,3%	78,75	-	70,93	11,0%
– z toho sázky	21,35	-	21,52	-0,8%	78,75	-	68,95	14,2%
– z toho loterie	2,27	-	1,55	46,5%	7,22	-	1,98	264,6%
Tržby	20,75	-	20,49	1,3%	68,79	-	62,38	10,3%
EBITDA	3,71	-	2,31	60,6%	13,85	-	14,20	-2,5%

*Konsensus není k dispozici

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: KOUPIŤ Cílová cena: 145 CZK

Vývoj akcií FEG



Základní informace o akciích FEG

Data ke dni:	6.11.2012
Cena akcie:	87 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	4,5 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	181 mil.
52-week max:	104,9 CZK
52-week min:	80,0 CZK
Průměrný denní objem:	3,32 mil. CZK

Sídlo firmy:

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

Web: www.fortunagroup.eu

 ISIN: NL0009604859
WKN: A1C 7AM
Bloomberg: FORTUNA CP
Reuters: FOREsp.PR

- Společnost bude reportovat své výsledky za 3Q k 8. listopadu před zahájením obchodování na pražské burze. Očekáváme, že stejně jako ve druhém kvartále dojde k meziročnímu nárůstu objemu přijatých sázek, a to o 9,6 % na 97,51 mil. EUR. Míra růstu ovšem bude z důvodu absence tak pro Fortunu významné sportovní akce jako je EURO 2012 jen zhruba poloviční oproti 18,8% yoy nárůstu přijatých sázek za minulý kvartál. Na růstu objemu celkových přijatých sázek se přitom budou trhy podílet velmi rozdílnou měrou s tím, že nejvyšší nárůst by mělo zaznamenat Polsko (odhad +19,8 % yoy) a nejhorsší vývoj bude naopak patrný na Slovensku (odhad -1,1 % yoy). Negativní vývoj objemu přijatých sázek na tomto trhu je způsoben odchodem významných zákazníků ze začátku letošního roku.
- Celkové přijaté sázky, tedy i s příspěvem loterie, by měly za 3Q vzrůst o 10,3 % yoy na 102,15 mil. EUR. Celkový Gross Win (GW) však za stejné období vzrostl jenom o 2,3 % na 23,62 mil. EUR, z čehož vyplývá, že došlo ke snížení GW marže. Vysvětlení tohoto jevu je nasnadě – vyšší příklon hráčů k online sázení, což s sebou nese nižší marže, než sázení prostřednictvím kamenných poboček.
- Po započtení položek jako jsou ostatní tržby (odhad 0,15 mil. EUR) a daňové odvody (odhad 3,02 mil. EUR), očekáváme tržby za 3Q o 1,3 % yoy vyšší, tedy na 20,75 mil. EUR. Celkové provozní náklady by se měly vyšplhat na 17,04 mil. EUR (sázková daň z operací na českém trhu 2,44 mil. EUR, osobní náklady 6,85 mil. EUR a ostatní náklady 7,75 mil. EUR) a EBITDA by tak měla být 3,71 mil. EUR, což znamená 60,6% nárůst oproti úrovni EBITDA z 2Q 2011, na niž silně negativně dopadly náklady spojené se spouštěním loterie.
- Právě projekt loterie bude nejvíce sledovaným faktorem u čtvrtletních výsledků. Management v současnosti hledá způsoby, jak loterii více atraktivnit a zjednodušit, a to vše za cílem dostat celý projekt z červených čísel do konce 1H 2013. V letošním roce ještě firma počítá s 4-5 mil. EUR celkovými ztrátami z loterie na úrovni EBITDA a překročení tohoto rámce bude investory bráno silně negativně. Pokračující ztráty z loterijského byznysu totiž mají přímý dopad na výši dividendy z letošního čistého zisku, která bude s nejvyšší pravděpodobností nižší, než dividendy vyplácené letos, tedy 0,23 EUR.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

Trading & Sales:

Pavel Pikna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@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