

FORTUNA ENTERTAINMENT GROUP

5. března 2015

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

Flash analýza výsledků hospodaření za FY 2014

(mil. EUR)	2H 2014	2H 2014e			FY 2014	FY 2014e		
		Cyrrus	2H 2013	y/y		Cyrrus	FY 2013	y/y
Přijaté sázky	339,2	343,6	291,3	16,4%	672,4	676,9	567,2	18,5%
z toho sportovní sázky	330,4	335,4	282,8	16,8%	655,7	660,7	551,2	19,0%
z toho loterie	8,8	8,3	8,7	1,7%	16,7	16,2	16,1	3,7%
Hrubé výhry	66,7	65,9	59,1	12,9%	132,6	131,8	116,5	13,8%
z toho sportovní sázky	62,9	62,2	55,0	14,3%	125,1	124,4	108,8	15,0%
z toho loterie	3,8	3,6	3,9	-3,0%	7,5	7,3	7,6	-1,3%
Výnosy	54,8	56,7	49,3	11,3%	109,6	111,5	97,1	12,9%
EBITDA	13,4	15,3	13,8	-3,1%	28,4	30,3	26,7	6,4%
z toho sportovní sázky	13,0	15,2	14,1	-7,9%	28,0	30,2	27,3	2,6%
z toho loterie	0,4	0,1	-0,3	202,9%	0,4	0,1	-0,6	166,7%
EBIT	11,1	13,0	11,8	-6,6%	24,1	26,0	23,0	4,8%
Čistý zisk	6,9	8,3	8,0	-13,9%	15,9	17,3	15,6	1,9%

Tržní konsensus není k dispozici

Zdroj: Cyrrus, Fortuna

Platné investiční doporučení: v revizi
Cílová cena: v revizi

Vývoj akcií FEG v CZK



Základní informace o akciích FEG

Data ke dni:	5.3.2015
Cena akcie:	113 CZK
Počet vydaných akcií:	52 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	5,9 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	220 mil.
52-week max:	137 CZK
52-week min:	112 CZK
Průměrný denní objem:	3,4 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

- Hospodářské výsledky Fortuny mírně zaostaly za našim očekáváním, nicméně rozdíl je spíše kosmetický a nepřikládáme mu tedy příliš vysokou váhu. Celkové přijaté sázky za uplynulý rok se zvýšily o 18,5 % y/y na 672,4 mil. EUR, což silně překonalo managementem v březnu uváděných 645 mil. EUR. Zásahu na tak výrazném růstu měl zejména klíčový český trh, kde došlo k posílení přijatých sázek o 23 % y/y na 397,7 mil. EUR. Příznivě se však vyvíjel i slovenský (+12,7 % y/y na 167,7 mil. EUR) a polský trh (+18,1 % y/y na 87,6 mil. EUR).
- Jedinou významnější položkou, která překonala naše optimisticky laděné odhady, byly hrubé výhry. Příčinou byly vyšší než očekávané marže za 2H, konkrétně 19,7 % oproti námi odhadovaným 19,2 %.
- Výnosy posílily mírnějším tempem oproti růstu přijatých sázek, a to zejména kvůli v meziročním srovnání nižším maržím hrubých výher. Ještě slabší růst je patrný na čistém zisku, což je dáno hned několika vlivy. Klíčovým byl nárůst provozních nákladů o 15,4 % y/y na 81,2 mil. EUR, na čemž se nejvíce projevilo navýšení ostatních provozních výdajů, konkrétně o 22,3 % y/y na 40,3 mil. EUR. Příčinou tohoto růstu výdajů byly hlavně vyšší výdaje spojené se zatraktivněním online sázení.
- Hlavní kurzotvornou novinkou ale nebyly samotné mírně horší výsledky hospodaření. Management totiž překvapil akcionáře revizí dividendové politiky, v rámci které by mělo dojít k „výraznému“ snížení aktuálně platného dividendového výplatního poměru. Konkrétní nové pásmo bude zveřejněno až na pozvánce k letošní valné hromadě, jejíž rozeslání očekáváme v druhé polovině dubna.
- Dalším silným negativem je oznámený výhled hospodaření na letošní rok. Firma sice počítá s poměrně solidním růstem přijatých sázek o 9 % y/y na 730 mil. EUR, nicméně na úrovni EBITDA by mělo dojít k poklesu o 20-25 % y/y. Důvodem je zrušení manipulačního poplatku na Slovensku, které by samo o sobě mělo letošní EBITDA snížit o zhruba 6 mld. EUR.
- Mezi další zajímavosti, které zazněly na konferenčním hovoru s managementem, jistě patří i zmínka o možném rozšíření aktivit firmy do dalších zemí regionu střední a východní Evropy, pokračující navyšování investic do nové platformy či větší očekávaný růst na polském trhu v případě uzákonění tvrdší regulace vůči nelegálním sázkovým kancelářím.

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