

**Fio**

Fio banka, a.s.

Analýzy a doporučení

FORTUNA ENTERTAINMENT GROUP N.V.

Doporučení: koupit
Cílová cena: 129,- Kč**3.11.2011****Odhad hospodářských výsledků
FORTUNA ENTERTAINMENT
GROUP N.V. pro 3Q 2011****Základní informace o společnosti**

Strawinskylaan 1223 WTC

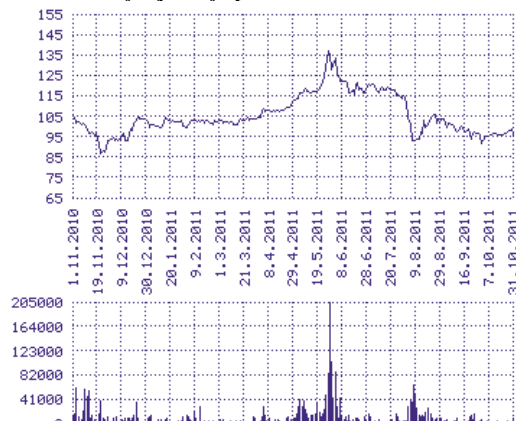
T.A/L 12, 1077XX

Amsterdam

Nizozemsko

www.fortuna-group.eu

Odvětví: provozovatel kurzových sázek

Graf 2: Graf vývoje ceny společnosti Fortuna

Zdroj: BCPP

Hospodářské výsledky společnosti Fortuna byly mírně horší ve srovnání s našimi odhady i s odhady analytiků dle konsensu z Reuters. Z toho důvodu hodnotíme dosažené výsledky mírně negativně a očekáváme mírně prodejní reakci investorů. Hlavním důvodem jsou vyšší náklady spojené s marketingem číselné loterie a nižší přijaté sázky, což je způsobeno silnou konkurencí.

Celkové přijaté sázky byly mezikvartálně nižší, ale meziročně vyšší, ovšem nestačily na odhady analytiků, což bylo částečně způsobeno absencí velkých sportovních soutěží v roce 2011. Na růstu se nejvíce podílelo sázení přes internet v České republice a na Slovensku a nově zavedená loterie v České republice. Dle managementu společnosti rostly ve třetím čtvrtletí výsledky sportovního sázení díky velkému rozmachu sázení přes internet, a to navzdory menšímu počtu atraktivních sportovních událostí v tomto roce. Rozmach sázení po internetu byl mimo jiné umožněn díky podpoře stávající pobočkové sítě, jež významně přispěla k jeho úspěchu. Management dále věří, že již velmi brzy bude moci nabídnout internetové sázení v Polsku na základě udělené licence. Společnost nově vykázala první výnosy z prodeje stíracích losů a z číselné loterie Fortuna Loto uvedené na trh v červenci. Fortuna dále oznámila, že cíle stanovené na tento rok splní.

Hrubé výhry z loterie v prvních devíti měsících roku 2011 činily 2 milionů EUR, z čehož 1,1 milionu EUR tvořily číselné hry a 919 tisíc EUR stírací losy. Ve třetím čtvrtletí 2011 dosáhly hrubé výhry z loterie 1,6 milionu EUR; z toho 1,1 milionu EUR představovaly číselné hry (Loto) a 493 tisíc EUR stírací losy. Hrubé výhry z prodeje stíracích losů vzrostly o 15,7 % ve třetím čtvrtletí roku 2011 oproti druhému čtvrtletí roku. Dynamiku růstu číselné loterie hodnotíme pozitivně, neboť předčila naše očekávání a to jak u prodeje stíracích losů, tak i číselné hry.

Rozbor hospodářských výsledků za Q3 2011

	Q3 2011	Odhad Fio Q3 2011	Odhad konsensus Q3 2011*	Odhad konsensus Q3 2011/Q3 2011 v %**	Q22011	Q32010
v mil. EUR						
Celkové přijaté sázky	92,6	93,0	93,1	-0,5	95,0	84,5
Hrubé výhry	23,1	21,2	22,4	3,0	21,2	21,1
- on-line sázení	6,1	7,1			6,5	4,8
- pobočky	15,2	13,3			14,7	16,3
EBITDA	2,3	3,2	3,9	-40,8	3,5	5,6

*Konsensus dle mediánu z Reuters

**Srovnání mezi konsensem za Q3 2011 a skutečností v Q3 2011

Odhad: Fio banka, a.s. Reuters



Komentář k výsledkům za 3Q 2011

Hrubé výhry byly vyšší než odhady analytiků, což ukazuje na zlepšení prodejní marže, ovšem EBITDA zklamala díky vyšším nákladům na rozjezd číselné loterie, než jsme odhadovali.

Hrubé výhry ze sportovního sázení v České republice dosáhly za prvních devět měsíců 2011 výše 31,6 mil. EUR, o 3,0% meziročně více. Na nárůstu se podílel zejména rozvoj sázení on-line, kde hrubé výhry (Gross Win) vzrostly o 38,6 % meziročně na 11,7 mil. EUR. Oproti tomu hrubé výhry ze sportovního sázení na pobočkách v České republice poklesly o 10,4 % meziročně a činily 19,9 milionu EUR. Ve třetím čtvrtletí 2011 hrubé výhry ze sportovního sázení v České republice vzrostly o 0,4 % meziročně na 9,7 milionu EUR, poháněny růstem hrubých výher on-line o 43,3 % meziročně, zatímco hrubé výhry na pobočkách meziročně poklesly o 15,3 %.

Hrubé výhry (Gross Win) na Slovensku dosáhly v prvních devíti měsících 2011 výše 23,1 mil. EUR, o 8,9 % více nežli v předchozím roce. Podíl hrubých výher ze sázení on-line tvořil 9,1 mil. EUR, o 33,5 % více nežli v roce 2010. Hodnota hrubých výher ze sázení na slovenských pobočkách v prvních devíti měsících 2011 poklesla, a to o 2,7 % na 14 mil. EUR. Ve třetím čtvrtletí 2011 dosáhly hrubé výhry ze sportovního sázení na Slovensku hodnoty 6,9 milionu EUR, o 4,5 % meziročně více. Nárůst byl způsoben větším objemem hrubých výher ze sázení po internetu – 16,5 % meziročně na 2,5 milionu EUR, zatímco hrubé výhry na pobočkách meziročně poklesly o 1,3 % na 4,4 milionu EUR.

Hrubé výhry ze sázení v Polsku v prvních devíti měsících 2011 dosáhly výše 14,1 mil. EUR, meziročně o 3,3 % méně. Ve třetím čtvrtletí 2011 hrubé výhry v Polsku mírně vzrostly na 4,8 milionu EUR, meziročně o 0,8 %.

Od 1. listopadu přišla Fortuna s novou hrou Zlatých 11, ve které mohou sázející vyhrát každý den až 300 milionů korun, což je nejvyšší jackpot nabídnutý v historii české loterie. Na hlavní výhru dosáhne sázející, který vsadí minimálně 100 korun. Slosování hry bude probíhat sedm dní v týdnu včetně svátků. Sázet je možné na téměř 1 300 terminálech po celé České republice. Zlatých 11 je druhá numerická hra, kterou Fortuna v České republice spustila, první byla hra Loto uvedená na trh v červenci tohoto roku.

Ing. Robin Koklar, MBA
Finanční analytik
www.fio.cz
robin.koklar@fio.cz

Dozor nad Fio banka, a.s. vykonává Česká národní banka.

Veškeré informace uvedené na těchto webových stránkách jsou poskytovány Fio bankou, a.s. (dále "Fio"). Fio je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a tvůrcem trhu u 13 emisí zařazených v segmentu SPAD. Fio není tvůrcem trhu emise akcií Kit Digital, Inc.

Všechny zveřejněné informace mají pouze informativní a doporučující charakter, jsou nezávazné a představují názor Fia. Nelze vyloučit, že s ohledem na změnu rozhodných skutečností, na základě kterých byly zveřejněné informace a investiční doporučení vytvořeny nebo s ohledem na jiné skutečnosti a vývoj na trhu, se zveřejněné informace a investiční doporučení ukáží v budoucnu jako neúplné nebo nesprávné. Fio doporučuje osobám činícím investiční rozhodnutí, aby před uskutečněním investice dle těchto informací konzultovali její vhodnost s makléřem. Fio nenese odpovědnost za neoprávněné nebo reprodukované šíření nebo uveřejnění obsahu těchto webových stránek včetně informací a investičních doporučení na nich uveřejněných.

Fio prohlašuje, že nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích. Žádný emitent investičních nástrojů, které se obchodují na regulovaných trzích nemá přímý nebo nepřímý podíl větší než 5% na základním kapitálu Fia. Fio nemá s žádným emitentem investičních nástrojů uzavřenou dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení ani jinou dohodu o poskytování investičních služeb. Emitenti investičních nástrojů nejsou seznámeni s investičními doporučeními před jejich zveřejněním. Fio nebylo v posledních 12 měsících vedoucím manažerem nebo spoluvědoucím manažerem veřejné nabídky investičních nástrojů vydaných emitentem. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení není odvozena od obchodů Fia nebo propojené osoby. Tyto osoby nejsou ani jiným způsobem motivovány k uveřejňování investičních doporučení určitého stupně a směru. Fio předchází střetu zájmům při tvorbě investičních doporučení odpovídajícím vnitřním členěním zahrnujícím informační bariery mezi jednotlivými vnitřními částmi a pravidelnou vnitřní kontrolou. Na činnost Fio dohlíží Česká národní banka.

Koupit – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Akumulovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k růstu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro vstup do pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Držet – tržní cena poskytuje prostor k pohybu v rozmezí +5% až -5% od stanovené cílové ceny

Redukovat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o 5% až 15% ke stanovené cílové ceně, pro výstup z pozice je vhodné využít výkyvů na trhu

Prodat – tržní kurz poskytuje zpravidla prostor k poklesu o více jak 15% ke stanovené cílové ceně

Při zvýšené volatilitě na trhu v krátkodobém horizontu nemusí dojít ke změně investičního doporučení okamžitě po překonání příslušných procentních hranic.

K dnešnímu datu 3.11.2011 Fio banka, a.s. má platných 19 investičních doporučení. Z toho je 13 doporučení k nákupu, 2 držet a 3 doporučení akumulovat a 1 redukovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.