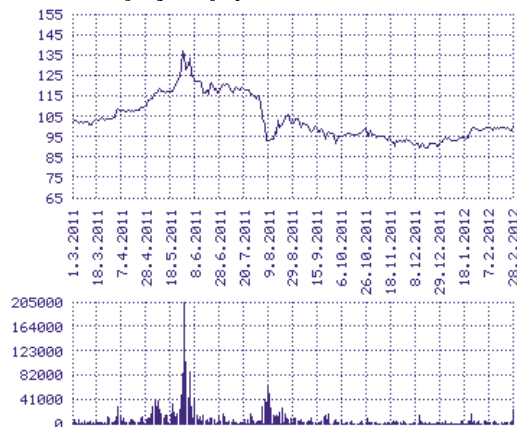


**Fio**

Fio banka, a.s.

# Analýzy a doporučení

FORTUNA ENTERTAINMENT GROUP N.V.

**Doporučení: koupit**  
**Cílová cena: 129,- Kč****1.3.2012****Rozbor hospodářských výsledků  
FORTUNA ENTERTAINMENT  
GROUP N.V. pro 4Q 2011****Základní informace o společnosti**Strawinskylaan 1223 WTC  
T.A/L 12, 1077XX  
Amsterdam  
Nizozemsko  
[www.fortuna-group.eu](http://www.fortuna-group.eu)Odvětví: provozovatel kurzových sázek  
Počet vydaných akcií – 52 mil.  
Tržní kapitalizace - 5,2 mld. Kč  
Uzavírací cena k 28.2.2012 – 100,5 Kč  
Roční maximum – 30.5.2011  
137,1 Kč  
Roční minimum - 20.12.2011  
90,- Kč  
Podíl v PX: 0,6 %**Graf 2: Graf vývoje ceny společnosti Fortuna**

Zdroj: BCPP

V posledním kvartále 2011 Fortuna vykázala mírně nižší celkové přijaté sázky ve srovnání s našimi odhady, což bylo způsobeno zejména nižším objemem kurzových sázek v ČR a vyšší ztrátou z loterie z důvodu počátečních investic. Naopak naše odhady společnost mírně překonala v případě výnosů číselné loterie. Fortuně se též dařilo na Slovensku, kde překonala naše odhady a Polsko a Malta byly v souladu s naším očekáváním. Čistý zisk za rok 2011 byl mírně nižší než naše odhady z důvodu vyšších investic do číselné loterie v ČR, ovšem Fortuna vykázala lepší provozní zisk na kvartální úrovni, proto výsledky hodnotíme jako neutrální a očekáváme reakci investorů v souladu se sentimentem na trzích.

Fortuna, která je největším středoevropským provozovatelem kurzových sázek působící na trzích v Polsku, České republice a na Slovensku dosáhla v roce 2011 podle předběžných neauditovaných finančních výsledků hodnoty přijatých sázek 409,3 mil. EUR, což je o 6,2 % více nežli v roce 2010. Hlubší analýza hospodaření dle jednotlivých států je ovšem obtížná, neboť Fortuna zveřejňuje kvartální data pouze po řádek hrubých výher (pouze přijaté sázky a hrubé výhry) a jen na konci roku nám odkryje i jaký je hrubý zisk v jednotlivých státech ovšem bez čistého zisku. Z toho důvodu hodnotíme hospodaření v jednotlivých zemích pouze pro celkové přijaté sázky a hrubé výhry.

**Predikce hospodářských výsledků za Q4 2011**

|                         | 4Q2011 | Odhad<br>Fio Q4<br>2011 | Q4 2010 | Q4<br>2011/Odhad<br>Fio Q42011<br>v % | Q3 2011 |
|-------------------------|--------|-------------------------|---------|---------------------------------------|---------|
| v mil. EUR              |        |                         |         |                                       |         |
| Celkové přijaté sázky   | 107,6  | 111,0                   | 108,6   | -3,1                                  | 92,6    |
| Hrubé výhry             | 30,9   | 27,6                    | 26,3    | 11,9                                  | 23,1    |
| - ze sportovního sázení | 27,8   | 24,6                    | 26,3    | 12,9                                  | 6,1     |
| - z loterie             | 3,1    | 3,0                     |         | 4,1                                   | 15,2    |
| EBITDA                  | 5,8    | 5,4                     | 7,9     | 7,6                                   | 2,3     |

**\*Relativní srovnání mezi odhady Fio za Q4 2011 a skutečností v Q4 2011**

Odhad: Fio banka, a.s

**Rozbor hospodářských výsledků za roky 2010 a 2011**

|                         | 2011  | 2010  | 2011/2010<br>v % |
|-------------------------|-------|-------|------------------|
| v mil. EUR              |       |       |                  |
| Celkové přijaté sázky   | 409,3 | 384,2 | 6,5              |
| Hrubé výhry             | 101,8 | 92,8  | 9,7              |
| - ze sportovního sázení | 96,7  | 92,8  | 4,2              |
| - z loterie             | 5,1   |       |                  |
| EBITDA                  | 20,0  | 25,1  | -20,3            |
| Čistý zisk              | 13,3  | 17,4  | -23,4            |

**\*Meziroční srovnání mezi roky 2011 a 2010**

Zdroj: Fortuna

## Rozbor hospodářských výsledků

Přijaté sázky v segmentu sportovního sázení dosáhly 399,5 milionu EUR, o 3,6 % více nežli v roce 2010. Na růstu přijatých sázek se nejvíce podílelo sázení přes internet v České republice a na Slovensku.

Při meziročním srovnání je rok 2011 negativně ovlivněn vysokými investicemi do loterie v ČR, kde společnost proinvestovala 7 mil. EUR, což mělo negativní dopad na čistý zisk společnosti.

Navzdory absenci velkých sportovních soutěží v roce 2011 jako například mistrovství světa ve fotbale, si Fortuna vedla velmi dobře a překonala rekordní výsledky z roku 2010.

Rozmach internetového sázení byl podpořen dalším rozvojem sázení „live“ (sázky podávané v reálném čase v průběhu sportovní události) a přenosy vybraných sportovních utkání naživo, které se stávají mezi zákazníky Fortuny stále populárnějšími.

Hrubé výhry z loterie dosáhly 5,1 milionu EUR, z čehož 1,6 milionu EUR pocházelo z prodeje stíracích losů a 3,5 milionu EUR z loterijních her. Marže hrubého zisku ze sportovního sázení byla v roce 2011 stejná jako v předchozím roce 19,1 %. Společnost dokázala udržet marže v konkurenčním segmentu sportovního sázení současně s růstem výnosů a zvýšením podílu internetového sázení, kde jsou marže tradičně nižší. Hrubý zisk z loterie činil 3,7 milionu EUR a marže hrubého zisku z loterijního sázení 38%.

Očekáváme hrubou dividendu na akcii vyplacenou ze zisku roku 2011 ve výši 0,23 EUR na akcii, přičemž konkrétní výši dividendy navrhne představenstvo společnosti akcionářům na řádné valné hromadě, která se bude konat v květnu 2012.

### Predikce hospodářských výsledků za 2011

|                         | Odhad Fio 2011 | 2010  | Odhad Fio Q4 2011/Q4 2010 v %* |
|-------------------------|----------------|-------|--------------------------------|
| v mil. EUR              |                |       |                                |
| Celkové přijaté sázky   | 401,6          | 384,2 | 4,5                            |
| Hrubé výhry             | 93,5           | 92,8  | 0,7                            |
| - ze sportovního sázení | 88,5           | 92,8  | -4,6                           |
| - z loterie             | 5,0            |       |                                |
| EBITDA                  | 19,6           | 25,1  | -21,9                          |
| Čistý zisk              | 14,0           | 17,4  | -19,4                          |

\*Meziroční srovnání mezi odhadem Fio za 2011 a skutečností v 2010  
Odhad: Fio banka, a.s.

### Výhled na rok 2012

V roce 2012 chce Fortuna podpořit růst hlavních finančních ukazatelů prostřednictvím transformace a inovace stávající on-line nabídky. Záměrem Fortuny je dále rozšiřovat partnerskou síť (sportovní bary).

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

Dozor nad Fio bankou, 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 všech emisí zařazených ve SPAD.

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 vývoj na trhu a jiné skutečnosti 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 spoluvedoucím 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.

**Nákup – long:** doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do dlouhé pozice (nákup investičního instrumentu), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

**Prodej - short:** doporučení na základě technické analýzy ke vstupu do krátké pozice (prodej investičních instrumentů s následnou půjčkou, spekulace na pokles), konkrétní parametry pro vstup, potenciál a rizika jsou součástí každého dílčího doporučení

K dnešnímu datu 1.3.2012 má Fio banka, a.s. 19 platných investičních doporučení, z toho 10 na základě technické analýzy. Z celkového počtu je 3 doporučení koupit, 9 doporučení nákup-long, 1 prodej-short, 1 doporučení držet, 5 doporučení akumulovat. Tuto informaci zveřejňuje obchodník na základě povinnosti mu stanovené Vyhláškou č. 114/2006 o poctivé prezentaci investičních doporučení §7.

Bližší informace o Fio bance, a.s. je možno nalézt na [www.fio.cz](http://www.fio.cz)