

# AAA Auto Group N.V.

30. dubna 2013

## Flash analýza výsledků hospodaření za 1Q 2013

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

(tis. EUR)	1Q2013	Tržní konsensus*	1Q2012	y/y	4Q2012	q/q
Celkové tržby	78 919	-	76 949	2,6%	83 341	-5,3%
tržby z prodaných vozů	64 160	-	64 015	0,2%	65 367	-1,8%
Náklady na prodané zboží	57 728	-	56 807	1,6%	59 395	-2,8%
Hrubý zisk	21 191	-	20 142	5,2%	23 946	-11,5%
Provozní náklady	16 790	-	15 147	10,8%	17 855	-6,0%
EBITDA	4 483	-	5 120	-12,4%	6 152	-27,1%
EBIT	3 872	-	4 090	-5,3%	6 107	-36,6%
Čistý zisk	1 662	-	2 869	-42,1%	6 453	-74,2%

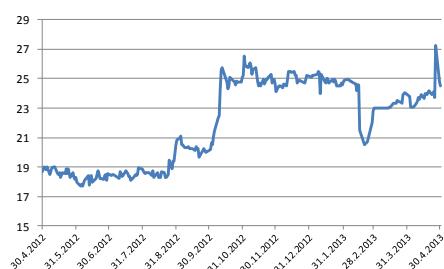
\*Tržní konsensus není k dispozici

Zdroj: Cyrrus, AAA Auto

**Platné investiční doporučení: V revizi**

**Cílová cena: V revizi**

Vývoj akcií AAA Auto



### Základní informace o akciích AAA Auto

Data ke dni:	30.4.2013
Cena akcie:	24,5 CZK
Počet vydaných akcií:	67,8 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	1,66 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	64 mil.
52-week max:	27 CZK
52-week min:	17 CZK
Průměrný denní objem:	912 tis. CZK

### Sídlo firmy:

Dopraváků 723  
184 00 Praha 8  
Česká republika

**Web:** [www.aaaauto.cz](http://www.aaaauto.cz)

ISIN: NL0006033375  
WKN: A0M42H  
Bloomberg: AAA CP  
Reuters: AAAsp.PR

- Dle původního harmonogramu mělo dojít ke zveřejnění výsledků hospodaření AAA Auto až posledního května. Firma je nicméně vydala již 29. dubna po ukončení obchodování na pražské burze.
- Vzhledem k překvapivému úspěšnosti zveřejnění hospodářských výsledků jsme nemohli vydat naši klasickou predikci. Čísla za první kvartál tak můžeme hodnotit pouze z pohledu nastavených trendů v hospodaření společnosti.
- Samotné prodeje ojetin skupiny v objemu 12 474 vozů za uplynulý kvartál byly v meziročním i mezikvartálním srovnání na takřka nezměněné úrovni (12 362 ks za 4Q 2012 či 12 175 ks za 1Q 2012). Větší rozdíly byly patrné až v dosažené průměrné prodejní ceně za jeden vůz. Ta se snížila na 5033 EUR z 5288 EUR v 4Q 2012 či 5258 EUR v 1Q 2012.
- Hrubá marže společnosti se oproti 1Q 2012 zvýšila z 26,18 % na 26,85 %. S hrubou marží za 4Q 2012 na úrovni 28,73 % ji nemůžeme srovnávat kvůli sezónním vlivům, kdy každý čtvrtý kvartál AAA Auto bývá pozitivně ovlivňován silnými tržbami z finančních služeb.
- V meziročním srovnání došlo k silnějšímu růstu provozních nákladů. Po rozložení těchto nákladů na jednotlivé významné položky zjistíme, že důvodem byl nárůst hlavně na úrovni personálních nákladů (+12 % y/y) a marketingových nákladů (+22 % y/y). EBITDA se tak propadla dvouciferným tempem, a to ať už ji srovnáváme meziročně či mezikvartálně. Na úroveň čistého zisku navíc ještě dopadly vysoké kurzové ztráty (-802 mil. EUR vs. +550 mil. EUR v 1Q 2012 či +549 mil. EUR v 4Q 2012).
- Provozní úroveň hospodářských výsledků hodnotíme mírně negativně kvůli dopadu vyšších provozních nákladů. Podle vyjádření managementu by navíc měly náklady zůstat na vyšších úrovních až do 1Q 2014. Celkovému nízkému čistému zisku nepřikládáme významnou váhu vzhledem k tomu, že jej ovlivnily jen silné kurzové ztráty, které se dle našich odhadů již nebudou opakovat.
- K 8. dubnu zahájený odkup vlastních akcií z burz v Praze a Budapešti bude dokončen 4. července. Firma v buybacku nabízí za své akcie 23,30 CZK/275,17 HUF. Vzhledem k tomu, že titul již jen „dožívá“ na burzách, tak výsledky nejsou tím, co investory v současnosti moc zajímá.

**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>

**Portfolio management:**

Tomáš Machalický	Brno	<a href="mailto:machalicky@cyrrus.cz">machalicky@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