

AAA Auto Group N.V.

Predikce výsledků hospodaření za 2Q2011

Jan Roh

Analytik

roh@cyrrus.cz

+420 538 705 718

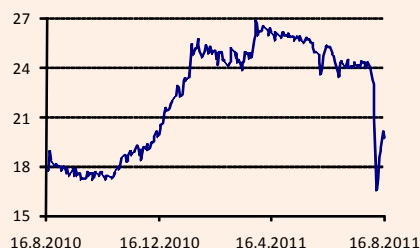
Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 19. srpna 2011

(tis. EUR)	2Q2011e	Tržní konsensus*	2Q2010	y/y
Tržby	66 724		52 386	27,4%
Náklady	50 544		38 815	30,2%
Hrubý zisk	16 180		13 571	19,2%
Provozní náklady	11 895		9 647	23,3%
EBITDA	4 452		4 115	8,2%
EBIT	3 518		3 426	2,7%
Čistý zisk pokr. Provozy	2 581		2 672	-3,4%
Čistý zisk celkem	2 481		1 850	34,1%

* tržní konsensus není k dispozici

Platné investiční doporučení: KOUPIT
Cílová cena: 28,1 CZK

Vývoj akcií AAA Auto



Základní informace o akcích AAA Auto

Data ke dni:	18.8.2011
Cena akcie:	19,01 CZK
Počet vydaných akcií:	67,7 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	1,29 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	52,8 mil.
52-week max:	27,5 CZK
52-week min:	10,51 CZK
Průměrný denní objem:	767 tis.CZK

Sídlo firmy:

Dopraváků 723
184 00 Praha 8
Česká republika

Web: www.aaaauto.cz

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

- Předběžné výsledky za druhý kvartál, které společnost vydala nečekaně 9. srpna, již odhalily mnohé z průběhu hospodaření v sezóně končícího jara a blížícího se léta. Neobvykle silné prodeje z prvního kvartálu nasadily celé skupině vysokou laťku (11.052 vozů). Tu se i přesto podařilo překonat o 1,2% a konečné prodeje 11.188 vozů tak znamenaly nejlepší druhý kvartál od roku 2008.
- Ve výjimečně silném prvním kvartále byl narušen poměr mezi tržbami z vozů a finančních služeb neobvykle silnou poptávkou. Podle našeho názoru se rozložení ve 2Q vrátilo na směrnicí trendu posledních kvartálů a je to jeden z faktorů, který pozitivně zapůsobil na marže (hrubá zisková marže dle předběžných výsledků ve 2Q 24,2% odpovídá navýšení od 1Q, kdy byla 22,5%). Druhým neméně významným faktorem byla podle našeho názoru odhodlanost marže po prvním kvartále navýšit a snaha udržet si výše i cenu prodávaných vozů.
- Předpokládáme tedy, že i ve druhém kvartále rostla průměrná cena vozidel (o 1,9% QoQ na 5063 EUR). Jednak je to z důvodu udržení marží, jednak trvá zvýšený zájem o dražší vozy s lepší výbavou. O tomto trendu informovala také sama společnost v průběhu druhého kvartálu. Dynamika růstu prodejů měla na tomto jevu již patrně menší vliv.
- Na úrovni nákladů předpokládáme částečnou korekci v poměru ostatních nákladů k tržbám po výjimečném prvním čtvrtletí, kdy tyto náklady tvořily 6,0% tržeb, zatímco v roce 2010 se toto číslo pohybovalo těsně pod hranicí 8,0%. Výjimečně nízké náklady byly způsobeny vysokou poptávkou a menší potřebou financovat nadstandardní služby či výbavu. Zvyšujeme proto náš odhad do 2Q na 6,5%. Dále vyšší počet zaměstnanců v 1Q (prakticky skokově o 224 QoQ) podle nás nebylo možné (ani nezbytně nutné) do 2Q radikálně snižovat. Počítáme také s vyššími náklady na zaměstnance díky dobrým prodejům a možným motivačním odměnám.
- V rámci zveřejnění hospodářských výsledků již patrně nebudou zmíněna překvapující fakta, skupina by však podle našeho názoru po skvělých prodejích za 7M2011 (+16,8% YoY) mohla přistoupit ke zvýšení výhledu růstu prodejů v tomto roce ze současných 5%.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jan Roh	Brno	roh@cyrrus.cz	Automobilový průmysl

Trading & Sales:

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

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@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 nenesे 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