

AAA Auto Group N.V.

Predikce výsledků hospodaření za 4Q2010

Jan Roh

Analytik

roh@cyrrus.cz

+420 538 705 718

Očekávaný datum a čas oznámení výsledků: 30. března 2011 před otevřením trhu

(tis. EUR)	4Q2010e	Tržní konsensus*	4Q2009	y/y	FY2010e	Tržní konsensus*	FY2009	y/y
Tržby	53 069		37 497	41,5%	201 737		166 198	21,4%
Náklady	39 966		29 387	36,0%	151 407		127 893	18,4%
Hrubý zisk	13 103		8 110	61,6%	50 329		38 305	31,4%
Provozní náklady	10 199		9 456	7,9%	38 280		33 894	12,9%
EBITDA	3 068		1 356	126,3%	12 516		7 412	68,9%
EBIT	2 484		1 040	138,8%	10 276		5 347	92,2%
Čistý zisk pokr. provozy	1 442		539	167,5%	5 650		2 740	106,2%
Čistý zisk celkem	942		-218	NM	4 317		1 383	212,1%

* tržní konsensus není k dispozici

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

Vývoj akcií AAA Auto



Základní informace o akciích AAA Auto

Data ke dni:	24.3.2011
Cena akcie:	24,88 CZK
Počet vydaných akcií:	67,7 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	1,69 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	68,8 mil.
52-week max:	26,15 CZK
52-week min:	13,64 CZK
Průměrný denní objem:	628 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

- Skupina AAA Auto již zveřejnila své prodejní výsledky za 4Q, ze kterých můžeme při predikci hospodaření částečně vycházet. Prodeje meziročně vzrostly o 24% na 9914 vozů, celkově tak skupina prodala 39.531 vozů za rok 2010 (+6,2%). Silnější růsty v průběhu celého roku zaznamenal slovenský trh a zvýšil se tak jeho podíl na prodejích skupiny. Celkově pomohlo zaměření na malá a levná auta.
- Díky silné poptávce a pokračujícímu zájmu o dražší a kvalitnější vozy předpokládáme, že průměrné ceny vozů ve 4Q zůstaly na úrovních 3Q, tedy 4550 EUR. Vyšší ceny spolu se silnými prodeji tak mohly znamenat další postupné snížení podílu zisků z finančních služeb v poměru k tržbám oproti roku 2009. AAA by tak mohly dosáhnout velmi slušné hrubé ziskové marže 24,9% (23% v r.2009).
- Skupina i ve čtvrtém kvartále pokračovala v přísné kontrole nákladů. Náklady na prodané zboží proto mohly růst mírněji (+18,4%) než tržby (+21,4%). U provozních nákladů počítáme s ještě nižším meziročním růstem (12,9%). Předpokládáme, že společnost snížila náklady v přepočtu na zaměstnance. Vysoké prodeje aut však podle našeho názoru neměly za následek propouštění lidí ve 4Q, celkově tak personální náklady díky vyššímu počtu zaměstnanců (oček. průměrně 1300 vs. 1099 v r. 2009) budou nad hodnotami z roku 2009. Díky dobré výkonnosti mezi Q1 a Q3 si společnost dovolila dostatečně zvýšit náklady na reklamu již v průběhu roku, za 4Q očekáváme jen mírné snížení. Stejně pohlížíme i na ostatní náklady. Díky navýšení provozní marže ve 4Q by tato mohla být výrazně vyšší i v celoročním srovnání, a to 6,2% oproti loňským 4,5%.
- Výraznější změny neočekáváme v hodnotě odpisů za 4Q, naopak po výjimečně vyšších finančních nákladech ve 3Q předpokládáme návrat k úrovni 0,8% měřeno poměrem k tržbám. Ztrátu z ukončených provozů budou z velké míry ovlivňovat náklady na zatím neprodané nemovitosti a další aktiva v zahraničí. Díky propadným nemovitostem v Polsku však můžeme očekávat, že tyto náklady byly v roce 2010 meziročně nižší a pozitivně tak ovlivní celkový čistý zisk. Při naplnění našich předpokladů bude provozní marže nejvyšší od r.2004 (2,7%). Kromě čísel by tržní reakci mohly ovlivnit případné přesnější informace o vstupu na ruský trh, o ukončených provezech či výhled na další kvartály po velmi úspěšných měsících leden a únor.

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:

Peter Dömeny	Brno	domeny@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