

AAA Auto Group N.V.

19. března 2012

Predikce výsledků hospodaření za 4Q/FY 2011

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

Očekávaný datum oznámení výsledků: 29. března 2012

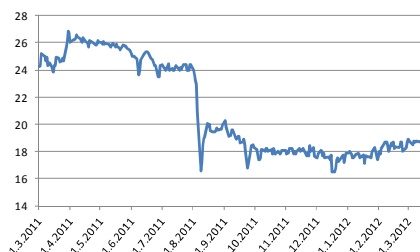
(tis. EUR)	4Q2011e	Tržní konsensus*	4Q2010	y/y	FY2011e	Tržní konsensus*	FY2010	y/y
Celkové výnosy	70 484		56 234	25,3%	271 987		205 004	32,7%
Náklady na prodané zboží	51 845		40 752	27,2%	205 298		152 159	34,9%
Hrubý zisk	18 639		15 482	20,4%	66 689		52 845	26,2%
Ostatní provozní výnosy	988		892	10,8%	2 460		1 158	112,4%
Provozní náklady	15 702		13 216	18,8%	52 034		41 845	24,3%
EBITDA	3 925		3 158	24,3%	17 115		12 158	40,8%
EBIT	3 240		1 520	113,2%	13 995		8 892	57,4%
Čistý zisk z pokračujících operací	1 381		1 624	-15,0%	7 012		4 572	53,4%

*tržní konsensus není k dispozici

Zdroj: AAAAuto, Cyrrus, a.s.

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

Vývoj akcií AAA Auto



Základní informace o akcích AAA Auto

Data ke dni:	19.3.2012
Cena akcie:	18,98 CZK
Počet vydaných akcií:	67,76 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	1,29 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	52,39 mil.
52-week max:	27,50 CZK
52-week min:	10,51 CZK
Průměrný denní objem:	648 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

- Už čísla o objemu prodeje za rok 2011 zveřejněné v lednu dávají tušit, že hospodářské výsledky za uplynulý rok budou velmi silné. Společnosti se podařilo prodat 44 828 ojetých vozů, tj. 13,4% meziroční nárůst. Předpokládáme velmi mírné snížení průměrné prodejní ceny vozů oproti 3Q2011 a tržby z prodeje ojetých vozů za FY2011 by tak měly lehce přesáhnout 226 mil. EUR.
- Předpokládáme, že náklady na prodej vozů porostou meziročně mírně rychleji než samotné tržby z prodeje. Na úrovni hrubých marží by ale měl být tento negativní vliv vyrušen navýšením ostatních výnosů, jako jsou např. výnosy z finanční činnosti či servisu vozů. Hrubý zisk by za uplynulý rok měl podle nás dosáhnout 66 689 tis. EUR, což znamená 26,2% meziroční nárůst a hrubé marže tak budou nad 24%.
- Očekáváme, že se poměr jednotlivých složek provozních nákladů k celkovým výnosům oproti minulým letům příliš nezmění. Nejvýraznější položkou provozních nákladů stále zůstávají náklady personální. Ty kvůli vysokým prodejům a navázání odměn zaměstnanců na tyto prodeje meziročně vzrostou o 22% a budou tak tvořit takřka 50% z celkových provozních nákladů.
- Dopad přecenění majetku a odpisů na EBIT již neočekáváme tak vysoký, jako tomu bylo v loňském roce z důvodu postupného sblížení reálné a účetní ceny majetku společnosti. Oproti loňskému roku ale předpokládáme vyšší negativní dopad kurzových rozdílů, a to hlavně kvůli oslabení maďarského forintu oproti euru na podzim loňského roku. Tyto ztráty ovšem mají pouze účetní charakter a nebudou realizovány ve smyslu snížení cash flow společnosti. Nicméně čistý zisk v 4Q zejména kvůli těmto kurzovým ztrátám meziročně poklesne zhruba o 15% na 1381 tis. EUR.
- Ve svých výhledech bude společnost nejspíše obdobně konzervativní jako v roce loňském. V Česku a na Slovensku zůstane v plánu otevření několika nových poboček, které podpoří růst prodeje v příštích letech. Expanze v Rusku či dokonce v Maďarsku bude sice ve strategickém výhledu společnosti, ale nepředpokládáme její brzké provedení, a to kvůli mnoha nejistotám vyplývajícím z podnikání na těchto trzích. Nepředpokládáme ani to, že by se společnost na základě dosažení vysokého zisku rozhodla k výplatě dividendy.

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl, média
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Ocelářský a automobilový průmysl
Tomáš Menčík	Brno	mencik@cyrrus.cz	Farmaceutický a chemický 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 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