

# AAA Auto Group N.V.

29. března 2012

## Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q/FY 2011

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

+420 538 705 732

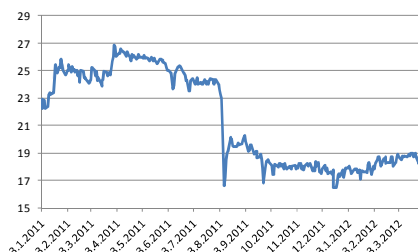
(tis. EUR)	4Q2011*	4Q2011e CYRRUS	Tržní konsensus	4Q2010	y/y	FY2011	FY2011e CYRRUS	Tržní konsensus	FY2010	y/y
Celkové tržby	75 150	70 484	-	56 337	33,4%	276 653	271 987	-	205 004	35,0%
Náklady na prodané zboží	51 315	51 845	-	40 718	26,0%	204 768	205 298	-	152 159	34,6%
Hrubý zisk	23 835	18 639	-	15 619	52,6%	71 885	66 689	-	52 845	36,0%
Ostatní provozní výnosy	-333	988	-	855	-138,9%	1 139	2 460	-	1 158	-1,6%
Provozní náklady	14 814	15 702	-	13 764	7,6%	51 146	52 034	-	41 845	22,2%
EBITDA	8 688	3 925	-	2 709	220,7%	21 878	17 115	-	12 158	79,9%
EBIT	7 706	3 240	-	1 099	601,2%	18 461	13 995	-	8 892	107,6%
Čistý zisk	4 697	1 381	-	1 736	170,6%	10 328	7 012	-	5 111	102,1%

\* ukazatele za 4Q dopočítány z celoročních údajů

Zdroj: AAA Auto, 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:	29.3.2012
Cena akcie:	19,10 CZK
Počet vydaných akcií:	67,76 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	1,29 mil.
Tržní kapitalizace EUR:	52,19 mil.
52-week max:	27,5 CZK
52-week min:	10,51 CZK
Průměrný denní objem:	615 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

➤ Dnes zveřejněná čísla předčila optimistické očekávání investorů vyvolané již dříve zveřejněným počtem prodaných vozů za loňský rok. Celkové tržby ve výši 276,7 mil. EUR byly jen mírně vyšší, než námi očekávaných 272 mil. EUR. Ani náklady na prodané vozy se příliš nelišily od našich předpokladů. Výraznější rozdíly přinesla až úroveň hrubého zisku.

➤ V naší predikci z 19. března jsme upozorňovali, že ve čtvrtém kvartále dojde ke zvýšení hrubých marží, ale reportovaná hodnota dokázala předčít naše očekávání. Faktorů, které zapříčinily tak vysoké marže bylo více. Předně to bylo způsobeno tím, že se společnost více soustředila na prodej vysoce žádaných vozů, jejichž prodej není spojen s dodatečnými náklady. Také jsme v uplynulém roce byli svědky opětovné ochoty zákazníků využít finančních služeb autobazaru. Finanční penetrace se ve FY2011 zvýšila na 43,5%, což je oproti 39,5% z FY2010 citelné zlepšení. Společnosti se tak podařilo navýšit průměrnou prodejní cenu vozu na 5 131 EUR.

➤ V provozních nákladech nedošlo k žádnému překvapení. Pozitivním faktorem je, že se podařilo výrazně stlačit růst provozních nákladů pod úroveň růstu tržeb. Nejvyšší položku provozních nákladů tvoří tradičně personální náklady. Ty ve FY2011 dosáhly 52% z celkových provozních nákladů (tj. obdobná úroveň jako za FY2010).

➤ Čistý zisk se tedy z výše uvedených důvodů oproti FY2010 zdvojnásobil a výrazně tak překonal naše očekávání. Jak jsme předpokládali, došlo k citelným měnovým ztrátám kvůli výraznému oslabení maďarského forintu ve 4Q. Celková FOREX ztráta 2,67 mil. EUR nicméně překonala naše očekávání na 1,62 mil. EUR. Jedná se ovšem pouze o účetní ztrátu, která nebude realizovaná a nebude tak mít žádný dopad na cash flow společnosti.

➤ Ve svých výhledech je společnost nebývale optimistická. Očekává, že se jí už tak rekordní čistý zisk podaří v tomto roce překonat alespoň o 20% a na tržbách očekává růst nejméně o 5%. Katalyzátorem růstu by mělo být otevření tří nových poboček v České republice a jedné na Slovensku v letošním roce. V současné době není patrné oslabení poptávky po ojetých vozech. Proto pokládáme výhled společnosti za uskutečnitelný. S dalším otevřením ruské pobočky počítá skupina až v roce 2013. Tedy až po důkladném prozkoumání tamního trhu.

29/3/2012

**Analytické oddělení:**

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

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@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>
Jindřich Rovný	Praha	<a href="mailto:rovny@cyrrus.cz">rovny@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