

AAA Auto Group N.V.

28. března 2013

Flash analýza výsledků hospodaření za 4Q/FY 2012

Jiří Šimara

Analytik

simara@cyrrus.cz

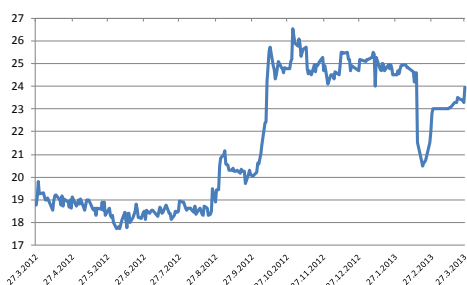
+420 538 705 732

(tis. EUR)	4Q 2012	4Q 2012e	4Q 2011	y/y	FY 2012	FY 2012e	FY 2011	y/y
Celkové výnosy	83 341	81 972	74 788	11,4%	335 902	334 533	276 291	21,6%
<i>z toho výnosy z finančních služeb</i>	16 846	18 822	18 889	-10,8%	57 008	58 984	41 806	36,4%
Náklady na prodané zboží	59 395	56 141	51 315	15,7%	244 269	241 015	204 768	19,3%
Hrubý zisk	23 946	25 831	23 473	2,0%	91 633	93 518	71 523	28,1%
Hrubá marže	28,7%	31,5%	31,4%	-2,7 pb	27,3%	28,0%	25,9%	-1,4 pb
Ostatní provozní výnosy	1 128	1 010	-333	NM	439	488	1 106	-60,3%
Provozní náklady	17 855	16 968	14 310	24,8%	62 492	61 605	50 642	23,4%
EBITDA	6 152	8 973	8 797	-30,1%	29 580	32 401	21 987	34,5%
EBIT	6 107	8 235	7 815	-21,9%	27 196	29 324	18 570	46,5%
Čistý zisk	6 453	6 287	5 096	26,6%	22 277	22 111	10 343	115,4%

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:	28.3.2013
Cena akcie:	24 CZK
Počet vydaných akcií:	67,8 mil.
Tržní kapitalizace CZK:	1,6 mld.
Tržní kapitalizace EUR:	64 mil.
52-week max:	27 CZK
52-week min:	17 CZK
Průměrný denní objem:	723 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 představené výsledky nás v konečném důsledku příliš nepřekvapily. Několik zajímavostí se však dá nalézt v jejich struktuře.
- Celkové výnosy společnosti ve 4Q přesáhly 83 mil. EUR, přičemž výnosy z prodeje automobilů se na této sumě podílely ze 78 %. Průměrná prodejní cena vozu se za rok 2012 zvýšila o 4,1 % y/y na 5340 EUR, přičemž za samotný 4Q se jeden vůz prodával v průměru za 5288 EUR, což překonalo naše očekávání nastavené na 5108 EUR. To byl důvod, proč konečné celkové výnosy překonaly naše očekávání i přesto, že výnosy z finančních služeb za našimi odhady naopak mírně zaostaly.
- Právě na významnost výnosů z finančních služeb ve 4Q jsme upozorňovali v naší predikci. Očekávali jsme, že se budou na celkových výnosech podílet z 23 %, tedy obdobně jako ve 4Q 2011. Reportovaných 16,8 mil. EUR však znamená pouze 20% váhu na celkových výnosech (pro srovnání: v ostatních kvartálech je obvyklý podíl kolem 15 %). Do budoucna předpokládáme mírný růst podílu výnosů z finančních služeb spolu s tím, jak bude narůstat procento vozů prodaných na leasing či úvěr. V současnosti překonala penetrace finančních služeb 50% hranici.
- Náklady na prodané vozy vzrostly za 4Q o 15,7 % y/y na 59,4 mil. EUR, což je silnější než očekávaný nárůst. Předpokládali jsme, že se firmě podaří udržet tempo růstu těchto nákladů pod tempem růstu celkových výnosů. Vzhledem k horšímu než predikovanému vývoji, tak bylo dosaženo slabších hrubých marží a tedy slabšího hrubého zisku.
- Další významnou položkou, na kterou jsme upozorňovali, byl vývoj struktury provozních nákladů. Podle očekávání došlo k silnějšímu nárůstu personálních nákladů. Ty meziročně vzrostly o 60 % na 11,2 mil. EUR, což je takřka přesně v souladu s námi predikovaným růstem o 55 % y/y na 11 mil. EUR. Překvapením byl nižší než očekávaný pokles ostatních provozních nákladů, což vyústilo v mírně vyšší než očekávané celkové provozní náklady.
- Vedení je ve svém výhledu na letošní rok poměrně konzervativní, což vzhledem k slabým výsledkům za první měsíce letošního roku není překvapující. Stejně jako v naší predikci však připomínáme, že naprosto zásadní vliv na cenu akcie bude mít zítřejší mimořádná valná hromada, která začíná už v 9:30 SEČ a kde se bude rozhodovat o ceně odkupu akcií z burz.

28.3.2013

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Investiční strategie, ČEZ, NWR
Jiří Šimara	Brno	simara@cyrrus.cz	Utility, automobilky, ocelárny, těžba
Tomáš Menčík, CFA	Brno	mencik@cyrrus.cz	Banky, farmacie, telekomy, komodity

Trading & Sales:

Dušan Jilčík	Brno	jilcik@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Tomáš Machalický	Brno	machalicky@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 nenes 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