

## **CAPITAL PARTNERS a.s.**

### **Analytický pohled na IPO AAA Auto Group**

Úspěšnost emise je víceméně jasnou záležitostí, protože se jedná o první příležitost IPO na české burze v roce 2007, což je ve srovnání např. s polskou burzou žalostný výsledek. Investoři na příležitost čekají dlouhých 9 měsíců tohoto roku a i když sektorové zaměření firmy není úplně ideální pro obchodování v segmentu SPAD, začlenění obchodu emise AAA Auto do SPAD již byla schváleno. Zpravidla úspěšná emise bývá ta, která je rozprodána, v tomto smyslu ji lze takto označit.

Česká burza je stále velmi chudá na počet titulů, a tak každá nová emise je velmi hodnotnou příležitostí jak doplnit své portfolio. To pravděpodobně povede k přeupsání emise. Případný převis poptávky nad nabídkou bude vítanou příležitostí k deklaraci úspěšnosti emise a lze tuto možnost vymezit číslovkou max. 2-3x vyšší poptávka nad nabídkou. Nicméně ne každá společnost se ukáže jako atraktivní, a proto bychom byli následně v krátkodobém horizontu poněkud skeptičtí. Tomu nasvědčuje i veřejné mínění, které s AAA netáhne za jeden provaz. Ze střednědobého pohledu, tedy až se akcie etabluje a najde si své místo mezi investory a vedení dokáže, že je schopno dostát svým závazkům, bychom akcie hodnotili pozitivně.

Nabízený maximální kurs do IPO činí 2,25 EUR za akcii (dle aktuálního kursu CZK vůči EUR cca 62,20 Kč). Při vlastním úpisu by se tento cíl (maximální kurs do IPO) nemusel setkat s adekvátním zájmem investorů na této cenové úrovni a vstupní cena na burzu by se mohla pohybovat kolem hranice 2,0 EUR (i ve srovnání s nominální cenou akcie 0,1 EUR se jeví tato cena příliš vysoká). Na burze při zahájení sekundárního tradingu by se mohl dostat kurs krátkodobě někam k hranici 2,20 EUR (do cca 60 Kč).

Zájem retailových investorů o emisi bude záležet na vlastní férové prezentaci emise AAA Auto obchodníky s cennými papíry a dalšími licencovanými subjekty kapitálového trhu vůči svým klientům a určitým způsobu oslovení investorů potencionálních. Nicméně emise si určitě své zájemce najde a očekávaný 10% podíl nákupu ze strany retailových investorů by měl být pravděpodobně více než naplněn.

Především špatná pověst bude hlavním důvodem nedůvěry a váhání ze strany investorů, proto bychom předpokládali spíše spekulativní nákupy. Vzhledem k očekávané poptávce lze očekávat krátkodobě vzestup kursu akcie, následně ovšem vystřídáný určitou korekcí. Zpočátku může být cenový průběh emise obdobný jako u Pegasu. Investoři budou monitorovat jaké zprávy společnost vydává a jakým způsobem se prezentuje navenek (v návaznosti na informační povinnost po vstupu na veřejný trh firmy) a postupem času by se také likvidita mohla zlepšovat. Likviditu lze odhadnout s výjimkou úvodních dnů v průměru na hranici 20+ mil. Kč. V dlouhodobém horizontu lze anticipovat (pokud firmě vyjdou její expanzivní záměry) zlepšení obchodovatelnosti firmy a možný vstup i na další středoevropské burzy. Což je také již firmou zmiňovaný scénář.

Doba, ve které IPO přichází na trh, je určitě směřodatná. Každopádně, když je emise dobře oceněna, neměl by být s přijetím titulu problém. V tomto případě se valuation akcie však jeví jako nadhodnocená. Nicméně vzhledem k mizivé nabídce IPO v ČR a tedy i hladu po nových emisích bude vliv současné situace na IPO omezený.

Je možné, že se do konce roku dočkáme na BCPP ještě nějaké další emise, ale v jejich počtu bychom byli poměrně skeptičtí a usuzovali bychom ještě minimálně na jedno IPO. Bylo již

avizováno, že se připravuje IPO firmy New Resources jako 100% vlastníka OKD spojeného s osobou p. Bakaly. Investiční prostředí je nyní poměrně složité a není jednoduché zejména z hlediska valuation akcie, tzn. její adekvátní ohodnocení.

Na závěr lze k IPO firmy AAA Auto dodat, že existují určité dodatečné informace, které je třeba před vlastním primárním úpisem zmínit:

- Personální posilování (vylepšování) skladby managementu firmy před realizací IPO.
- Kolize názvu společnosti s jinou firmou podnikající v odlišném oboru, možné částečné zmatení neinformovaných investorů

V Praze dne 7.9.2007

CAPITAL PARTNERS a.s.

Zpracovali analytici: J. Stoulil, J. Moulis, J. Zendulka