

Automobilový priemysel

V začiatkoch moderného automobilového priemyslu stál Henry Ford, ktorý ako prvý presadzoval myšlienku automobilu ako masového dopravného prostriedku a v roku 1902 založil spoločnosť, ktorá niesla jeho meno. Rýchlo sa rozvíjajúci automobilový priemysel za sto rokov prešiel výraznými zmenami a stal sa kľúčovým odvetvím pre rozvoj svetových ekonomík. V poslednom období ako väčšina odvetví aj automobilový pociťuje dopady globálnej finančnej krízy. Automobilky po celom svete hlásili prepád tržieb, obmedzovanie výroby a prepúšťanie zamestnancov. Automobilový priemysel v USA bol dlhodobo svetovým lídrom v počte produkovaných motorových vozidiel, avšak už od roku 2006 si túto pozíciu udržiava Japonsko. V minulom roku sa celosvetovo vyrobilo 61 miliónov áut, čo predstavuje pokles o 17 percent v porovnaní s predkrízovým rokom 2007. Pritom v USA sa vyrobilo o 47 percent menej áut, tretinový pokles bol zaznamenaný v Japonsku a o 23 percent poklesla produkcia v Európe (vid' graf č.2). Kríza sa svojimi následkami vyhla len Indii a Číne, ktorých produkcia automobilov naďalej rástla, pričom v Číne tento rast predstavoval až 48 percent a v Indii nárast o 17 percent.

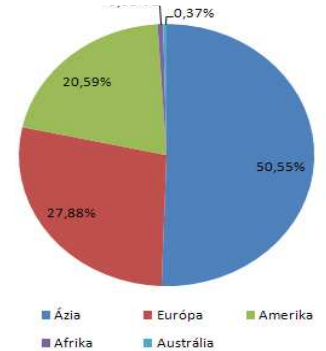
Minulý rok začali vlády umelo podporovať predaje nových áut zavedením tzv. šrotovného. Týkalo sa to finančného príspevku pri zošrotovaní starého auta a kúpe nového. Výsledkom bolo zvýšenie predaja nových automobilov, ktorý v danom období spôsobil obrovský nárast v registráciách nových automobilov, napríklad v USA, kde sa šrotovné minulo už po prvom mesiaci, sa za toto obdobie registrovalo až 660 tisíc automobilov, čo predstavuje medzimesačný nárast o 68.5 percenta, celkový objem finančných prostriedkov použitých na podporu predaja sa v USA odhaduje na 3 mld. USD. Nemecko, ktoré ako prvé prišlo s myšlienkou šrotovného už v januári 2009, vyčlenilo zo svojho rozpočtu celkovo viac ako 5.5 mld. eur (7.1 miliárd dolárov).

Pozitívny efekt daných vládnych stimulov nemožno poprieť, či už je to vo zvýšených bezpečnostných a ekonomických štandardoch pri nových autách, ale taktiež aj v znížených emisiách CO₂. Avšak zvýšený nárast registrácií nových áut v danom období, zákonite znamená pokles predaných a registrovaných áut v budúcnosti. Dôkazom toho je medziročný pokles počtu registrovaných áut v spomínanom Nemecku za prvé štyri mesiace tohto roku o 25 percent. Pokles celkovej produkcie v tomto odvetví sa dá očakávať aj v nasledujúcich rokoch, nakoľko automobilky produkovali viac áut, ako je reálny dopyt, a to najmä kvôli bankám, ktoré poskytovali lacné pôžičky. Odhaduje sa, že tohtoročný predaj automobilov klesne zo 61 na 55 miliónov, a to o.i. aj kvôli vysokým cenám pohonných látok a výrobe drahých a náročných automobilov. Vďaka zanedbanému výskumu a rozvoju alternatívnych pohonných látok nemá automobilový priemysel účinné zbrane v boji proti zníženému dopytu.

Momentálne sa zdá, že sa darí skôr automobilkám s užším portfóliom vyrábaných značiek. Pričom ťažia hlavne z predaja v súčasnosti atraktívnych, nízko nákladových, úsporných modelov. Takisto sa darilo značkám, ktorým sa podarilo presadiť sa na veľkých, novovzniknutých trhoch v Ázii. Vo všeobecnosti dnes vyhrávajú menšie exotické automobilky, ktoré sa vedú efektívne prispôbiť rýchlo meniacim sa požiadavkám trhu v podmienkach krízy.

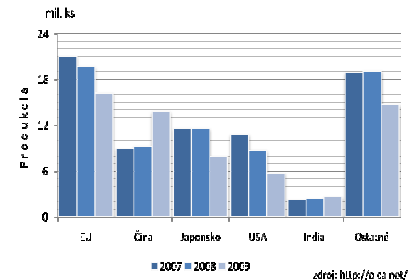
Grafické informácie

Graf č. 1 Svetová produkcia motorových vozidiel v roku 2009 podľa kontinentov



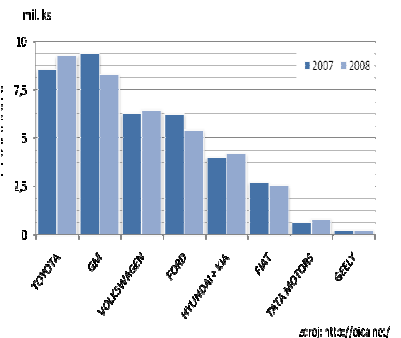
zdroj: <http://oica.net/>

Graf č. 2 Vývoj celkovej produkcie mot. vozidiel vo vybraných regiónoch 2007-2009



zdroj: <http://oica.net/>

Graf č. 3 Vývoj celkovej produkcie mot. vozidiel podľa výrobcov v období 2007-2008



zdroj: <http://oica.net/>

VYPRACOVALI

Ing. Juraj Spodniak, analytik
Bc. Boris Penev, analytik
Bc. Martin Cesnak, junior analytik
CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.
Ul. 29. augusta 36, 811 09 Bratislava
tel: +421 2 2070 6880
e-mail: info@capitalmarkets.sk
www.capitalmarkets.sk

Uvedený zoznam akcií nesmie byť chápaný ako investičné odporúčanie, ale iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemov na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracovania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až §132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID.

Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska.

Zdroj informácií: Bloomber, www.oica.net

USA

Ford Motor Company

V súčasnosti je druhou najväčšou automobilkou v USA a štvrtou vo svete, čo sa týka predaja automobilov za rok. Historicky najväčšiu stratu 14.6 miliárd dolárov ohlásil Ford za rok 2008, no napriek tomu vyhlasoval, že má dostatočnú likviditu a neuchádzal sa o podporu vlády. V tomto roku odpredal Ford dve značky zo svojho portfólia – Jaguar a Land Rover- indickej spoločnosti TATA Motors za 2.3 miliardy dolárov. V súčasnej dobe boli uzavreté rokovania medzi Fordom a čínskou automobilkou Geely o predaji dcérskej spoločnosti Volvo Car za 1.8 miliardy dolárov. Hodnota stratového Volva výrazne klesla, keďže ho Ford v roku 1999 kúpil za 6.5 miliárd eur.

Stratégia výmeny dlhu za majetok v roku 2008 pomohla spoločnosti zredukovať dlh o 38 %, čo Fordu umožnilo v roku 2009 vykázat prvý ročný zisk za posledné štyri roky vo výške 2.7 miliárd dolárov. V Európe sa momentálne Fordu veľmi dobre darí, a to hlavne vďaka modelu Fiesta, ktorý sa stal najpredávanejším modelom v Európe so 140.496 predanými kusmi za prvý kvartál 2010. Súčasťou koncernu Ford sú značky Lincoln a Mercury. S priemernou produkciou 6.5 milióna automobilov za rok sa Ford nachádza na 3.mieste na svete.

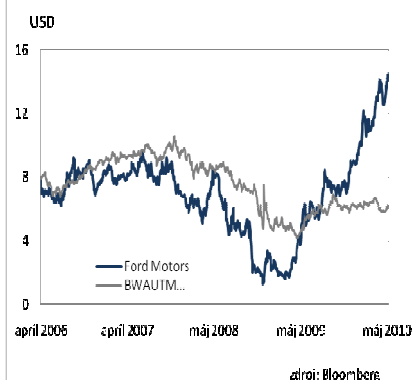
General Motors

Spoločnosť General Motor bola od roku 1931 až do roku 2008 najväčším automobilovým predajcom na svete. V posledných desiatich rokoch dosahovala priemernú produkciu na úrovni 8.44 milióna automobilov ročne. Problémy GM sa začali v roku 2007, kedy spoločnosť vykázala najväčšiu stratu v histórii v hodnote 38.7 miliárd dolárov a úroveň jej dlhu sa vyšplhala na 185 miliárd dolárov. Z dôvodu vypuknutia finančnej krízy sa zvýšila nezamestnanosť, znížila dostupnosť pôžičiek a v kombinácii so slabou konkurencieschopnosťou na poli áut s nízkou spotrebou hrozila spoločnosti v roku 2008 insolventnosť.

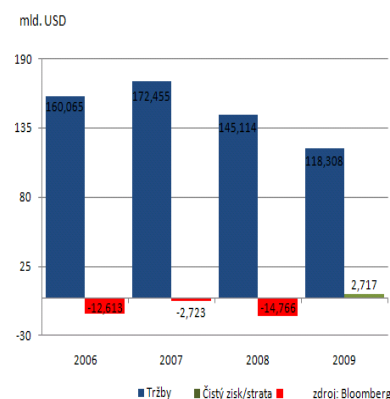
Od americkej vlády dostala GM pomoc vo výške 13.4 miliárd dolárov, ale bola nútená predat značku Hummer a zrušiť 47000 pracovných miest. Za rok 2008 vykázala spoločnosť štvrtú miliardovú stratu v rade a akcie spoločnosti sa prepadli toho roku o 87.21 percent. V rámci reštrukturalizácie sa spoločnosť rozhodla pre ukončenie výroby značky Pontiac a zameranie sa na značky GMC, Buick, Cadillac a Chevrolet. Skoro 101 rokov od založenia spoločnosti vyhlásila GM k 1.6.2009 insolventnosť, čoho následkom bol riadený bankrot spoločnosti, o 40 dní neskôr došlo k jej väčšinovému zoštátneniu. USA získalo 60.8 percentný podiel, Kanada 11.7 percentný podiel a zvyšok bol rozdelený medzi odbory, veriteľov a fondy.

V roku 2009 vykázala spoločnosť ďalšiu stratu 4.3 miliárd dolárov, pričom celkové tržby dosiahli 57.5 miliárd dolárov. Ako pozitívum sa však javí prvý kvartál roku 2010, keďže spoločnosť zaznamenala výrazný medziročný nárast predaja najmä v Číne o 71 percent, ale takisto aj na domácom trhu o 16 percent. Ak bude trend pokračovať mohla by spoločnosť v tomto roku dosiahnuť prvý zisk za 7 rokov.

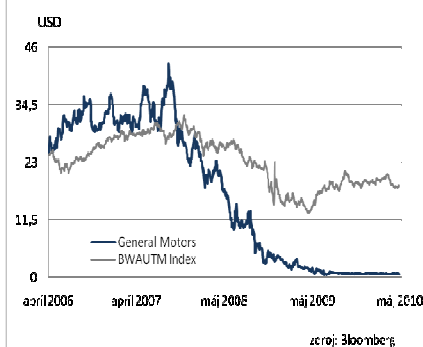
Graf č. 4 FORD vs. BWAUTM Index



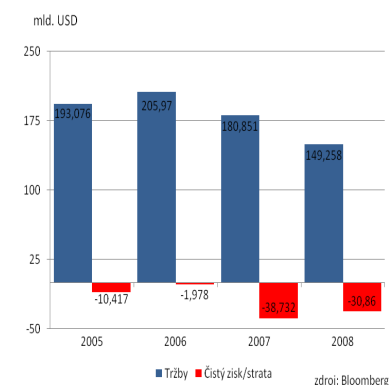
Graf č. 5 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku Fordu v rokoch 2006 až 2009



Graf č. 6 GM vs BWAUTM Index



Graf č. 7 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku GM v rokoch 2005 až 2008



Európa

Fiat

Spoločnosť Fiat bola založená už v roku 1899. V súčasnosti je najväčšou talianskou automobilkou a 10 najväčšou na svete so sídlom v Turíne. Súčasťou skupiny sú aj ďalšie značky ako Maserati, Ferrari, Iveco, CNH Global a od nedávna má spoločnosť 20 percent podiel vo firme Chrysler. Vo februári 2005 musela spoločnosť GM zaplatiť Fiatu 1.55 miliárd eur. Vyplynulo tak zo vzájomnej dohody z roku 2000 kedy spoločnosť GM kúpila v spoločnosti 10 percentný podiel a zaviazala sa do 4 rokov odkúpiť celú divíziu. V tomto roku vzrástol predaj nových modelov, a tak spoločnosť dosiahla svoj prvý zisk po 4 rokoch strát.

V nasledujúcom roku pokračovali nad očakávania dobré predaje a model Grande Punto sa stal najpredávanejším osobným automobilom v Európe. V roku 2007 zaznamenala spoločnosť nárast príjmu o takmer 13 percent. V prvom roku finančnej krízy síce ešte príjmy rástli o 1.45 percenta na 59.38 miliárd eur, no v roku 2009 už spoločnosť opäť vykázala stratu 838 miliónov eur, pričom príjmy sa prepadli o 15 percent na úroveň 50.1 miliárd eur.

Volkswagen

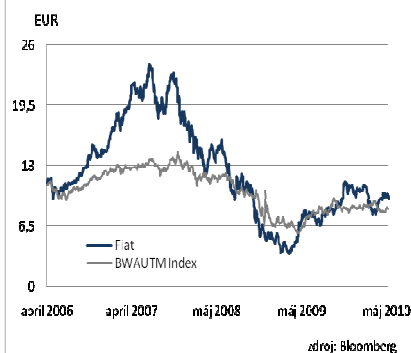
Je najväčším výrobcou automobilov v Európe so sídlom vo Wolfsburgu, Nemecko a bola založená v roku 1937. Spoločnosť Volkswagen okrem svojej domácej značky vyrába aj značky Audi, Bentley, Bugatti, Lamborghini, SEAT, Škoda a nákladné vozidlá pod značkou Scania. Po roku 2004, keď sa zisk prepadol o 50 percent nasledovala reštrukturalizácia, znižovanie plátov a produkčných nákladov (presah o 11 percent oproti priemerným pracovným nákladom iných nemeckých automobiliek).

V marci 2007 zvýšilo Porsche svoj podiel v spoločnosti na 30.9 percenta, čím sa stalo najväčším akcionárom pred spolkovou krajinou Dolné Sasko, ktorá mala podiel 20.2 percenta. V roku 2008 hodnota kmeňových akcií dosiahla úroveň 999 eur za akciu, čím sa nakrátko stala najdrahšou spoločnosťou na svete.

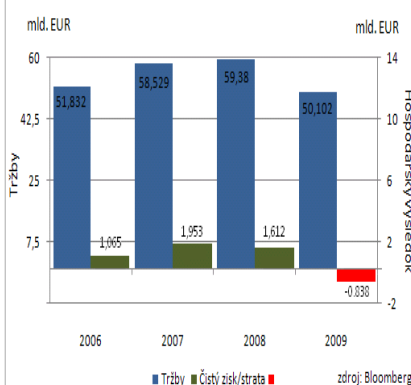
Rast kurzu bol spôsobený masívnym uzatváraním krátkych pozícií tzv. short pozícií skrachovanou spoločnosťou Lehman Brothers. Kurz za dva dni vyletel z úrovni 210 eur za akciu až na spomínaných necelých 1000 eur. V tomto roku sa VW dostala aj medzi 3 najväčšie automobilky sveta s celkovým počtom viac ako 6.4 milióna predaných automobilov, pričom do roku 2018 má ambíciu stať sa jednotkou. V roku 2009 muselo hlboko zadlžené Porsche (9 miliárd eur) prehodnotiť svoj vzťah s VW, v ktorom malo medziasom podiel už viac ako 50 percent. Po tom ako v novembri roka 2009 zaznamenala automobilka VW silný rast predaja, najmä na domacom trhu v Nemecku (+26 percent), ďalej v Číne (+64 percent) a v Brazílii (+10 percent), kúpila VW 49.9 percentný podiel v Porsche a ohlásila akvizíciu v hodnote 3.9 miliárd eur. Ukončenie akvizície sa predpokladá na rok 2011.

Prvý kvartál 2010 začala automobilka ohlásením nárastu zisku o viac ako 100 percent oproti Q1 2009 na 848 miliónov eur. V apríli toho roka sa začala výroba prvého hybridu skupiny VW. Jedná sa o model Touareg, pričom jeho výroba bude prebiehať výhradne v bratislavskom závode.

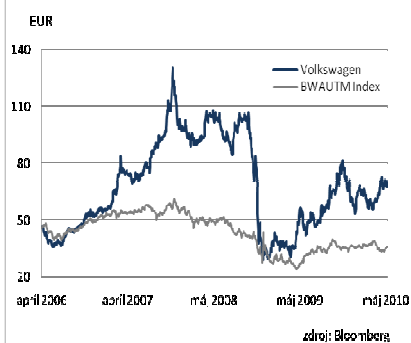
Graf č.8 FIAT vs. BWAUTM Index



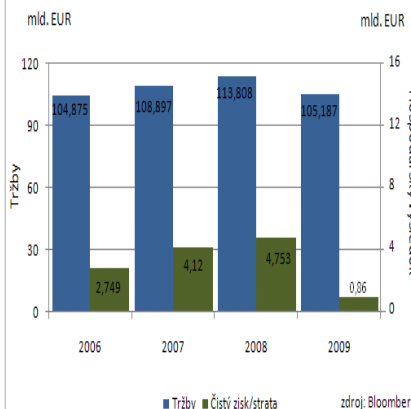
Graf č.9 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku Fiatu v rokoch 2006 až 2009



Graf č.10 VW vs. BWAUTM Index



Graf č. 11 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku VW v rokoch 2006 až 2009



Ázia

TATA Motors

Tata Motors je medzinárodná spoločnosť so sídlom v Bombaji. Je členom skupiny Tata Group. Spoločnosť bola založená v roku 1945, keď začala s výrobou lokomotív. Svoj prvý automobil vyrobila v spolupráci s Daimler-Benz v roku 1969. Akcie Tata Motors sú obchodované na dvoch burzách, a to Bombajskej od roku 1991 a New Yorkskej od konca roku 2004 a stala sa tak prvou indickou spoločnosťou na tejto burze. Priemerná ročná výkonnosť akcií sa pohybuje na úrovni 11 percent p.a.. V roku 2005 sa umiestnila v rámci TOP 10 najväčších indických spoločností a v súčasnosti je najväčšou automobilkou Indie s viac ako 70 percentným podielom na domácom trhu s automobilmi.

Do portfólia vyrábaných značiek patria Hispano Carrocera, TDCV, ale aj také zvučné mená ako Jaguár a Land Rover, ktoré získala v roku 2008 od spoločnosti Ford. Od fiškálneho roku 2002 (končiaci 31.marca 2002) do fiškálneho roku 2008 automobilka vykazovala tempo rastu tržieb na úrovni 18.5 percenta ročne, pokles zaznamenala len v krízovom roku 2008 o 9 percent. Zisk za posledné štyri roky vykazoval tempo rastu o 12.45 percenta ročne.

V roku 2008 uviedla na trh najlacnejšie štvormiestne auto sveta Tata Nano (2500 dolárov). S uvedením na európske trhy však bude musieť počkať, nakoľko sa ukázalo, že Nano nespĺňa bezpečnostné štandardy. Po problémoch Toyoty zo začiatku tohto roka sa zdá, že už nikto nechce nič nechať na náhodu a radšej uvedenie na trh odložili.

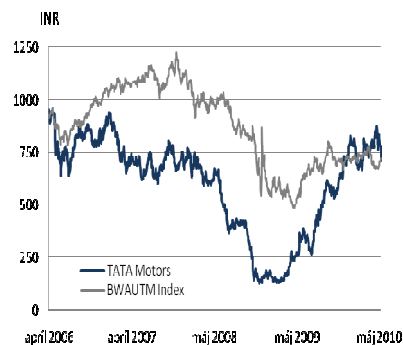
Hyundai Motor Company

Spoločnosť Hyundai Motor Company bola založená v roku 1967 a sídlo má v Soule, Južná Kórea. V súčasnosti je piatym najväčším producentom automobilov na svete. V meste Ulsan prevádzkuje svetovo najväčšiu fabriku na výrobu automobilov s kapacitou až 1.6 milióna vyrobených áut ročne. V roku 1998 prevzala konkurenčnú spoločnosť KIA motors. V roku 2004 vykázal Hyundai príjmy na úrovni 57.2 miliárd dolárov, čím sa stala druhou najväčšou spoločnosťou v Južnej Kórei.

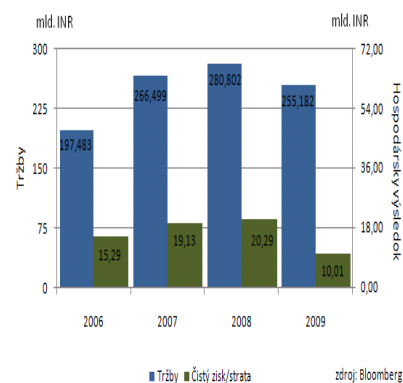
O dva roky neskôr to bolo už takmer 4 miliónov kusov, čím prekonal značky ako Fiat, Peugeot, Nissan, Chrysler a Honda. V roku 2008 sa Hyundai stal piatou najväčšou automobilkou na svete a model Genesis sa stal severoamerickým autom roka. Prvý polrok 2009 bol pre značku Hyundai pozitívnym obdobím, keď kórejská automobilka prekonal Ford a posunula sa na štvrtú priečku najväčších automobilových producentov. Predajnosť v danom období stúpila o 56 percent v porovnaní s rovnakým obdobím minulého roka na úroveň 2.153 miliónov kusov.

Nárastu pomohli predovšetkým vládne stimuly na zvýšenie dopytu ako aj slabšia domáca mena. Obrovský dopyt zaznamenala automobilka v Indii a v Číne. Vďaka tomu, že sa orientuje na výrobu malých ekonomických áut, ťažila automobilka aj zo šrotovného, ktorým sa vlády po celom svete snažili podporiť dopyt po osobných automobiloch. Spolu s dcérskou značkou Kia ovládajú viac ako 70 percent domáceho trhu s automobilmi.

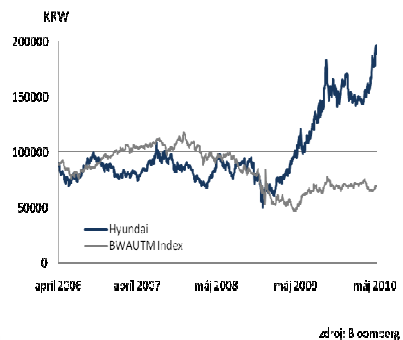
Graf č. 12 TATA vs. BWAUTM Index



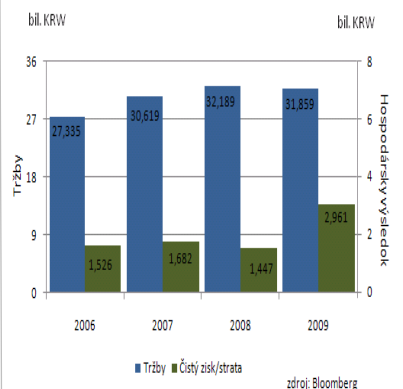
Graf č. 13 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku Tata Motors v rokoch 2006 až 2009



Graf č. 14 HYUNDAI vs. BWAUTM Index



Graf č. 15 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku Hyundai v rokoch 2006 až 2009



Geely Automobile

Je prvá nezávislá a najväčšia súkromná automobilka v Číne. Bola založená v roku 1986 a sídlo má v meste Hangzhou. Aj keď bola založená už v 1986, automobily začala vyrábať až v roku 1998 a s exportom začala až v roku 2003. Na európskom trhu sa automobilka prvýkrát prezentovala v roku 2005 a v USA o rok neskôr. Na oboch výstavách bola prvou čínskou prezentujúcou automobilkou.

V súčasnosti sa automobily značky Geely predávajú hlavne v Karibiku a Južnej Amerike. V polovici roku 2008 začala automobilka rokovania so spoločnosťou Ford o odkúpení Volva. Definitívna dohoda bola podpísaná 28.3.2010 a akvizícia by mala byť ukončená v Q3 2010. Prostredníctvom tejto akvizície sa automobilka snaží dostať na Americký trh, no skutočný začiatok predaja je zatiaľ v nedohľadne, najmä kvôli problémom s bezpečnostným štandardom. Na kúpu Volva musela značka získať podporu Čínskej vlády.

Na európsky trh plánovala automobilka vstúpiť už v roku 2007, no momentálne sa javí reálnejší vstup až po umiestnení na trhu v USA. Ani vplyv finančnej krízy nedokázal ovplyvniť závažný rast, ktorý automobilka zažíva už od roku 2007. Obrat spoločnosti za posledné tri roky stúpol zo 131 mil CNY (približne 18 mil. USD) na 14 mld. CNY (približne 2,06 mld. USD), čo predstavuje tempo rastu na úrovni viac ako 374 %

Toyota Motor Corporation

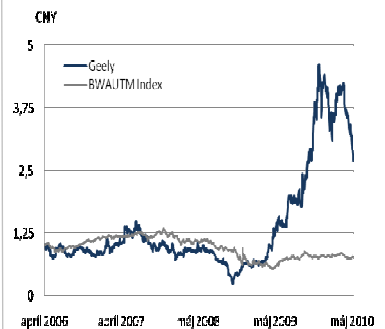
Je medzinárodnou spoločnosťou založenou v roku 1937 so sídlom v Japonsku. V roku 2005 bola na ôsmom mieste najväčších spoločností a od roku 2008 je lídrom na trhu s automobilmi. Spoločnosť je obchodovaná na burze Nikkei 225, od začiatku elektronického obchodovania od konca roku 1974 priemerná ročná výkonnosť akcií dosahuje úroveň viac ako 7 %. Podľa trhovej kapitalizácie 123 mld. USD je Toyota najväčším automobilovým producentom na svete. Vplyv finančnej krízy sa na Toyote podpísal ako na poslednej z veľkých automobiliek až v roku 2009 keď vykazovala stratu v hodnote 4.2 mld. USD.

Problémy spoločnosti pokračujú aj v roku 2010. V januári vyhlásila, že z európskeho trhu stiahne 1.8 mil. áut pre problémy s plynovým pedálom. Týka sa to modelov vyrobených medzi rokmi 2007 až 2010. Nasledovalo stiahnutie modelu Prius pre problémy so systémom ABS. Nedávno boli ohlásené problémy s počítačovým systémom riadenia značky Lexus. Celosvetovo povolala Toyota do servisov viac ako 8 mil. áut. Od amerického úradu pre bezpečnosť dostala Toyota pokutu vo výške 16,5 mil. USD a 6 mil. áut stiahne z trhu v USA.

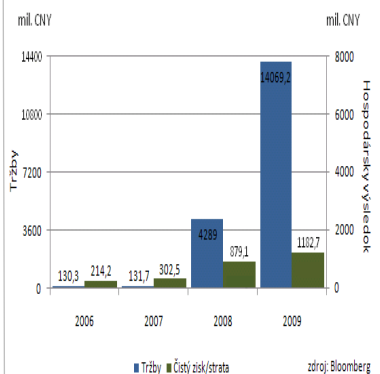
Koncom marca ohlásila dočasné prerušenie výroby vo Francúzsku a Anglicku pre slabý dopyt. Straty, ktoré boli spôsobené uvedenými problémami automobilka vyčíslila na 2 mld. USD. Nedávno Toyota ohlásila, že má záujem kúpiť 2.5 % podiel v spoločnosti Tesla v hodnote 50 mil. USD. Snaží sa tak zvýšiť konkurencieschopnosť, vo výrobe elektricky poháňaných automobilov, najmä v porovnaní s Nissanom, ktorý je svetovým lídrom v tomto segmente.

Tempo rastu tržieb v predkrízovom období sa pohybovalo na úrovni 5,5 % ročne, avšak za posledné dva roky klesli tržby o viac ako 30 % a zisk až o 98 % (viď graf č.19).

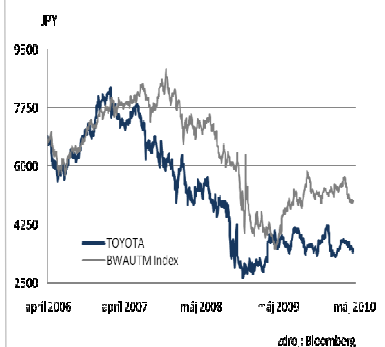
Graf č. 16 Geely vs. BWAUTM Index



Graf č. 17 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku Geely v rokoch 2006 až 2009



Graf č. 18 Toyota vs. BWAUTM Index



Graf č. 19 Porovnanie tržieb a hospodárskeho výsledku Toyoty v rokoch 2006 až 2009

