

Sectoriële Analyse

30 september 2014



Auto (Europa)

Sectoriële vergelijking

BMW | Daimler | Volkswagen | Fiat

Huidige toestand

Een update...

Zoals aangegeven in onze fundamentele analyse van Volkswagen (25/07/2014) "is het land van Mao Zedong uitgegroeid tot het nieuwe wereldwijde auto-imperium vóór de Verenigde Staten". In de volgende jaren zal meer dan 80% van de groei van de mondiale automarkt door de vraag vanuit de opkomende landen in het algemeen en China in het bijzonder gegeneerd worden. Ter herinnering : de Chinese autoverkopen zullen tot 2020 met 10% toenemen als gevolg van de stijging van het gemiddeld inkomen, de lage verspreidingsgraad van auto's (er zijn 70 auto's per 1000 inwoners in China tegen 600 auto's in Europa) en de verdere ontwikkeling van de autosnelwegeninfrastructuur (vooral in de kleinere steden).

In dit verband loont het de moeite zich te richten op de grote spelers in deze markt : BMW, Volkswagen en Daimler.

In aanvulling op deze seculiere trend willen we eveneens benadrukken dat de Amerikaanse automarkt het sinds midden 2013 ook erg goed doet (groei van de economische activiteit => herstel van de arbeidsmarkt => toegenomen consumentenvertrouwen).

Om dit thema te bespelen, gaat onze voorkeur naar de Italiaanse autobouwer Fiat uit : 85% van de omzet wordt in de VSA gegeneerd (via Chrysler) + wisselkoerswinsten (stijging van de USD t.o.v de EUR).

Op korte termijn is het echter duidelijk dat de Europese automobielsector een "mooie correctie" heeft gekend (-17% sinds midden juni). Naast de algemene marktcorrectie deze zomer (gematigd Q2-resultatenseizoen en de neerwaartse herziening van de inflatie in de eurozone) waren de stagnatie van de Europese economie (die op het consumentenvertrouwen woog) en het conflict in Oekraïne (dat op de Russische autoverkoop woog, verwachte daling van 12 - 20% voor dit jaar) de belangrijkste verklaringen voor deze marktcorrectie.

Deze elementen hebben dan ook op de winstverwachtingen voor eind 2014 gewogen en verklaren waarom de intrinsieke waarde voor de Duitse fabrikanten naar beneden werd herzien sinds onze laatste sectoranalyse van februari (BMW : -4% / Daimler : - 6% / VW : -10%).

De belangrijkste spelers

BMW | Frankfurt | BMW | 85 EUR

Daimler | Frankfurt | DAI | 60,50 EUR

Volkswagen | Frankfurt | VOW | 164,70 EUR

Fiat | Mercato Italia | F | 7,90 EUR

Vergelijkende tabel

Actoren	BMW	Daimler	Volkswagen	Fiat
Aanbeveling LAB	Houden	Houden	Houden	Opbouwen
Waardering	~	~	V	V
Sentiment	~	~	~	V
Timing	X	X	X	V
Fundamentals	~	~	~	~
Risico	~	~	~	~
Kapitalisatie	51.215 Mio EUR	64.634 Mio EUR	74.105 Mio EUR	10.406 Mio EUR
Koers/Winst	9	9	7	10
Koers/Boekwaarde	1,30	1,30	0,80	0,85
Rendement	4%	4%	3%	0,50%
Netto Schuld	160%	140%	112%	120%
ROE	15%	16%	15%	11%
Intrinsieke Waarde	86,50 EUR	63,50 EUR	185 EUR	8,70 EUR
Potentieel	2%	5,50%	12%	9,50%

And the winner is... Volkswagen voor langetermijnbeleggers (perspectieven in China) en Fiat om van de dollarstijging te profiteren.

Page 1 of 1

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Delanuy Arnaud
Financieel analist

