



Strategiji v zadregi

21. maj 2021, leto XIV, št. 1



NLB Skladi, d.o.o.

Andrej Zakotnik

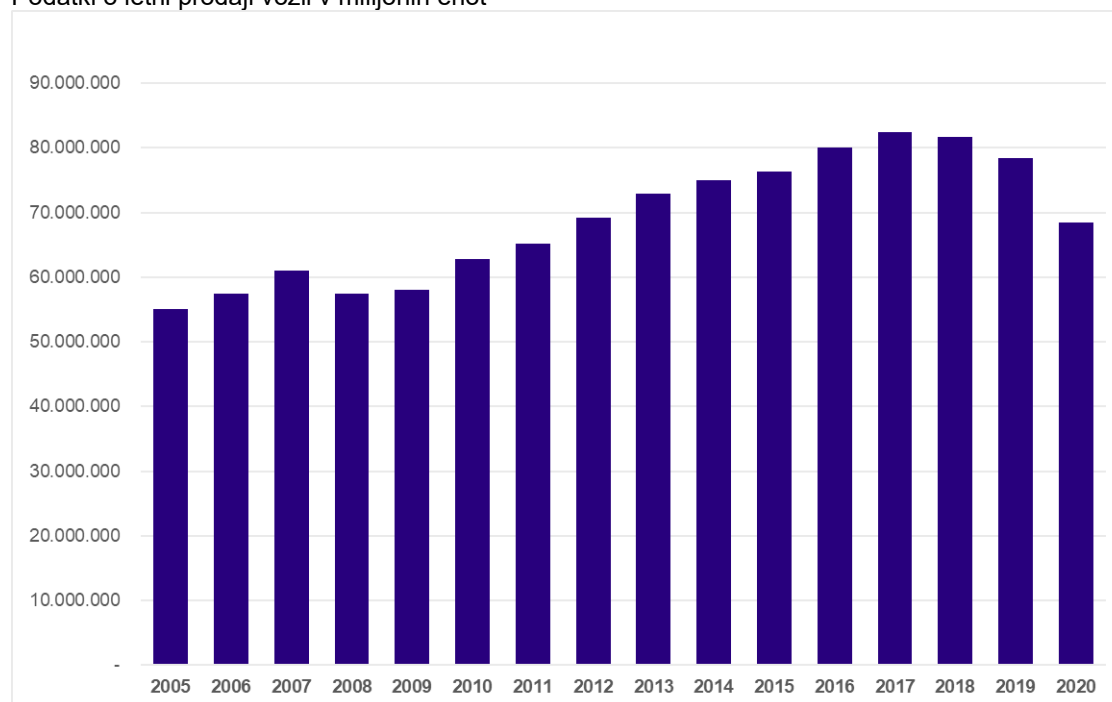
Pomočnik upravitelja premoženja

Avtomobilska prihodnost: se že nakazujejo jutrišnji zmagovalci?

Praktičen pomen mobilnosti smo lahko dodobra spoznali v času splošnega zaprtja zaradi pandemije, ko je bil omejen ne samo osebni promet ampak tudi, velik del transporta. Avtomobilska industrija je preteklo, s koronavirusom zaznamovano leto, kljub prvotno slabim napovedim sicer končala z nekaj praskami, a vseeno z upanjem, da se bodo že letos prodajne številke obrnile na bolje.

Podatki za prvi kvartal letošnjega leta dajejo **več razlogov za optimizem**. Ne glede na turbulence, ki jih je na trgu povzročila pandemija, pa segmentacija prodaje potrjuje, da se panoga nahaja v času sprememb. Spremembe, do katerih prihaja, bodo v temeljih spremenile poslovne modele podjetij, in sicer v takšnem obsegu, kakršnega od leta 1913, ko je Henry Ford postavil prvo proizvodno linijo, v tej panogi še ni bilo. Analitiki (Univerza Stanford, analitski družbi McKinsey in PWC) napovedujejo, da bodo spremembe, ki jih opazujemo, začrtale smer za nadaljnjih nekaj desetletij.

Podatki o letni prodaji vozil v milijonih enot



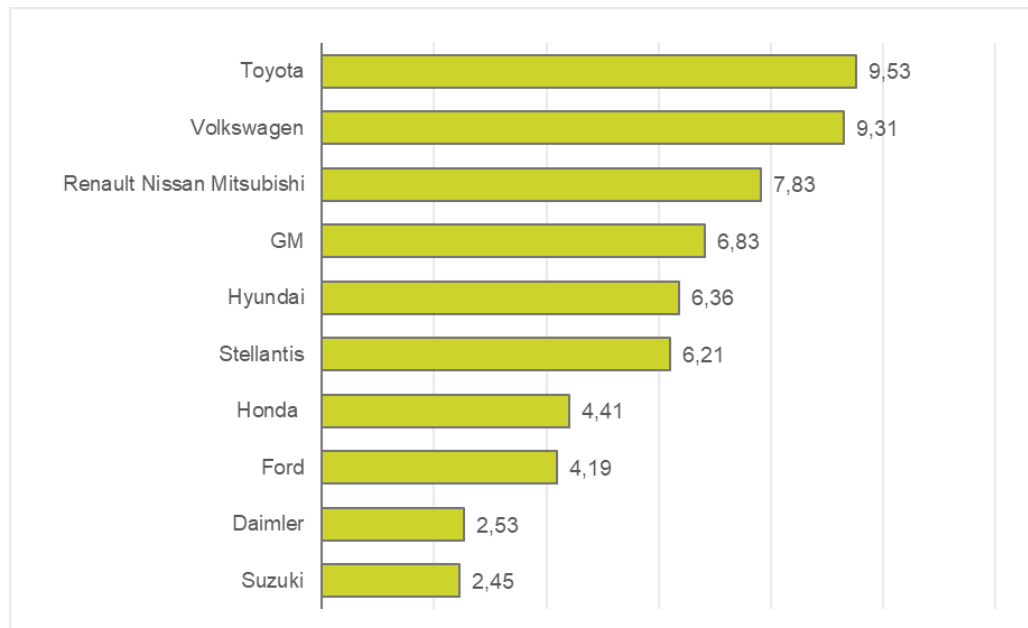
Prodajna dinamika v avtomobilski industriji

Trenutno se po svetu pod okriljem 14 največjih korporacij proizvaja preko 60 različnih avtomobilskih znamk. Na račun pandemije je prodaja avtomobilov v letu 2020 na globalni ravni upadla za 12,9 %. Če je bilo v letu 2019 prodano 78,5 milijona avtomobilov, se je v letu 2020 prodaja znižala na 68,4 milijona. Gre za tretje zaporedno leto padca prodaje (pred tem je leto 2018 beležilo najvišjo prodajo v zgodovini, tj. 82,4 milijona). **V zadnjih dveh letih je 10 največjih proizvajalcev ostalo istih**, spremenila so se le mesta na lestvici. **Največja proizvajalca** sta že dalj časa **Toyota** in **Volkswagen**, ki si občasno izmenjujeta vodilni mesti, Stellantis pa je v obdobju dveh let pridobil dve mesti. Omenjeni skok je sicer bolj administrativne narave, saj je v tem času potekal prevzem francoske skupine PSA (Peugeot in Citroen)



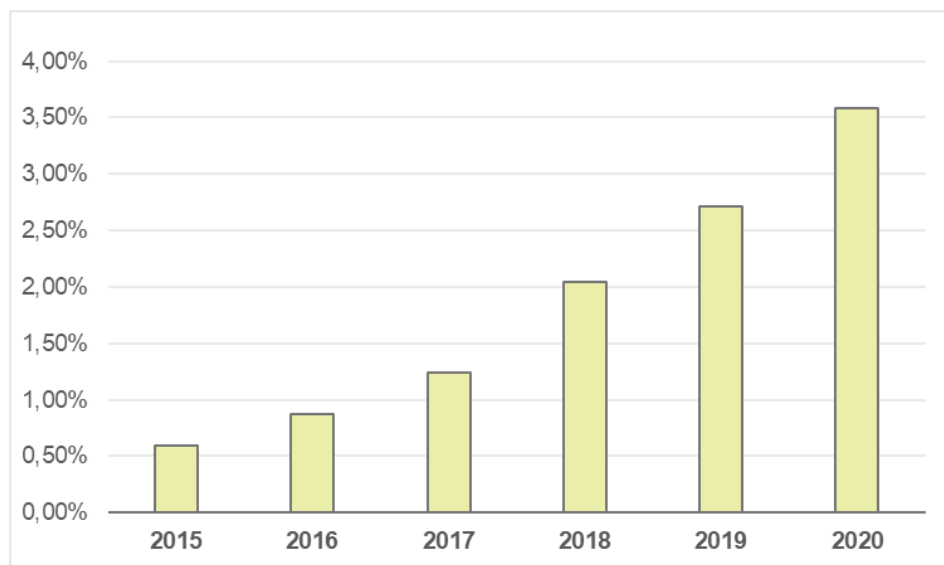
s strani FCA – že prej združenih podjetij Fiat in Chrysler, medtem pa ostali člani elitne deseterice v zadnjih letih niso beležili večjih sprememb na lestvici prodaje.

Največja podjetja po prodaji vozil 2020



Bolj dinamično je bilo v preteklih letih dogajanje po segmentih. Glede na koncept vozil se **še naprej povečuje delež lahkih terenskih vozil (SUV)**, ki mu pripada že več kot 40 % globalnega trga. Po drugi strani pa je še naprej najbolj v upadu segment klasičnih limuzin. V povezavi s slednjim nemalo znamk ukinja nekdanje uveljavljene in dobro prodajane modele. Še posebej zanimiv je v zadnjih letih postal segment pogonskih sklopov. Po tem, ko se je **prodaja električnih vozil** v letu 2019 povečala za zgolj 3,8 % glede na leto 2018, je bila lani **rast glede na leto 2019 kar 42,9-odstotna**, in to kljub temu, da se je skupna prodaja vozil v letu občutno znižala.

Delež električnih vozil med osebnimi vozili





Pandemija je negativno vplivala na mnoge vidike prodaje vozil. **Visoki nivoji negotovosti**, povezani z zastrašujočo epidemiološko sliko, so v lanskem letu **negativno vplivali na razpoloženje potrošnikov** in s tem tudi na povpraševanje po novih vozilih. **Pretrgane dobavne verige**, ki so nastale na račun zapiranj gospodarstev širom sveta, so negativno vplivale na strani ponudbe. Glede slednjega je potrebno poudariti, da je avtomobilska industrija ena najbolj optimiziranih panog, kjer se skladišč praktično ne uporablja, sestavni deli pa so nemalokrat dobavljeni v roku nekaj minut pred vgradnjo. Na račun omenjenega dejstva je bila ponudbena stran industrije še toliko bolj prizadeta. Za dodaten pretres na strani ponudbe avtomobilov pa je poskrbela še vedno trajajoča **kriza v svetu polprevodnikov**, kjer povpraševanje po čipih močno presega proizvodne kapacitete. Današnja vozila so izdatno podprta z informacijsko tehnologijo in praktično se ne izdelava več avtomobilov brez elektronske podpore. To potrjuje tudi podatek, da se je vrednost deleža vgrajene elektronske opreme glede na celotno vrednost vseh sestavnih delov vozil od leta 2000 do 2020 več kot podvojila (leta 2010 18%, 2020 40%). Z zaprtjem gospodarstev v času pandemije in delom na daljavo so se izrazito povečale prodaje prenosnih računalnikov in potreba po mrežni opremi. Proizvajalci polprevodnikov so v času pomanjkanja čipov dajali prednost panogam, ki so njihov večji odjemalec – v tem primeru seveda proizvajalcem računalniške opreme, zabavne elektronike in mobilnih telefonov. Posledično je avtomobilska industrija – glede na to, da porabi le približno desetino svetovnega trga čipov – prišla na vrsto kasneje. Prav iz tega razloga je bila prodaja avtomobilov še dodatno znižana.

Trendi in nove tehnologije

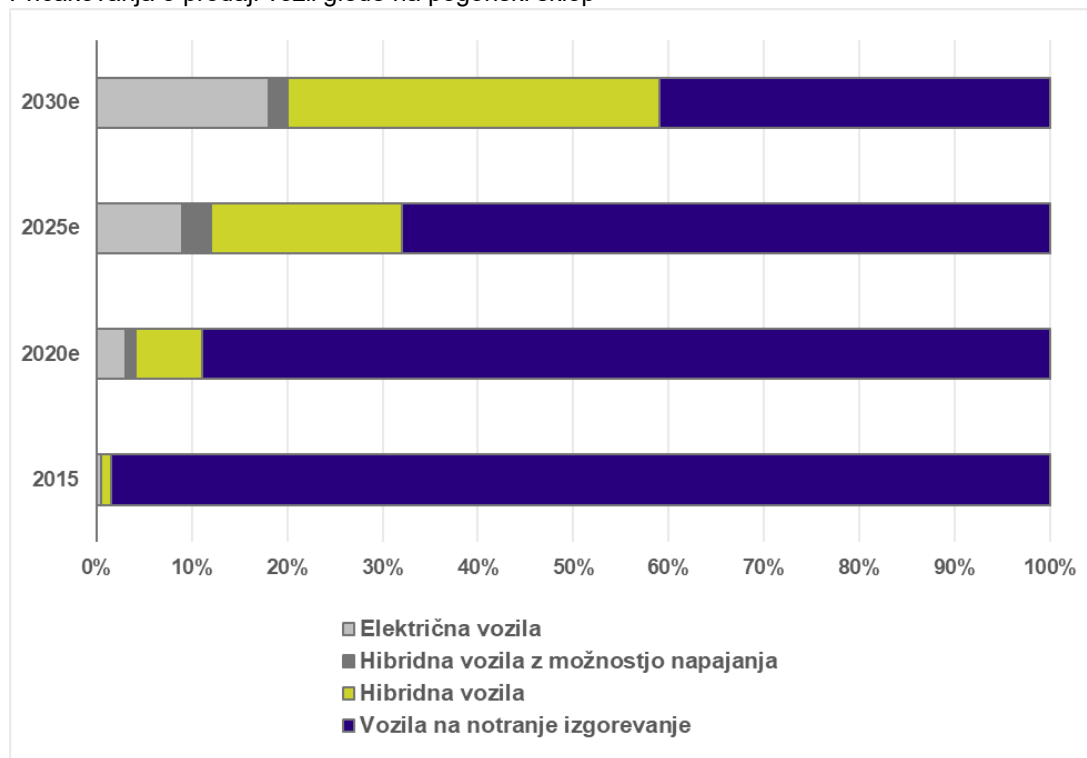
Dolga desetletja sta si delež na področju pogonskih sklopov delila zgolj segmenta **bencinskih in dizelskih vozil**. Proizvajalci so se ves ta čas osredotočali na znižanje porabe goriva na motorjih z notranjim izgorevanjem. Šele s pojavom proizvajalcev električnih vozil v zadnjem desetletju se je **dinamika na področju pogonskih sklopov pospešila**. Dodatno so k temu pripomogle tudi spodbude s strani držav v obliki subvencij pri nakupih, naraščajoče obdavčitve glede na izpuste in nenazadnje vsesplošno ozaveščanje o trajnostnem razvoju.

Zadnje desetletje je pri prehodu v čistejšo tehnologijo na področju **hibridnih vozil** igrala najvidnejšo vlogo Toyota, ki se ji v zadnjem obdobju pridružuje tudi vse več konkurentov. Za hibridna vozila se v naslednjih 5 letih pričakuje največji porast v deležu prodaje. **Največje stopnje rasti pa naj bi vseeno pripadle električnim vozilom**. Glede na količino onesnaženja, ki jih bodo tokom svoje dobe povzročila novo proizvedena vozila, so proizvajalci ekološko bolj potratnih vozil že sedaj tako rekoč prisiljeni v nakupe CO2 kuponov, kar pa negativno vpliva na poslovne rezultate podjetij. To seveda ni všeč lastnikom – vlagateljem, ki poskušajo vplivati na hitrejše spremembe proti čistejšim pogonskim sklopom. Uveljavljeni proizvajalci so bili s prihodom novih, izključno električnih vozil tako prisiljeni, da tudi sami odločneje krenejo v novo smer razvoja. Na trgu je vedno več različnih modelov, še več pa je napovedanih. Zadnja leta se v razvoj baterij vlaga enormne količine sredstev (v letu 2020 so se sredstva za shranjevanje energije več kot podvojila – 8,1 milijarde USD - v primerjavi z letom 2019, ko so znašala 3,8 milijarde USD) . Avtomobilska industrija namreč nameni več kot polovico sredstev za razvoj v ta namen in že samo na tem področju lahko pričakujemo nove tehnološke preboje. Trenutno je sicer najnaprednejša litij-ionska tehnologija, a to se lahko hitro spremeni, saj je v tem trenutku v razvoju več obetavnih drugih tehnologij. Po drugi strani sta tako Evropska unija kot Japonska zelo naklonjeni tehnologiji vodikovih celic. Kljub vsemu bo »stara« tehnologija notranjega izgorevanja ostala v uporabi še leta, vseeno pa trenda sprememb ni več mogoče ustaviti.

Drug del, prav tako povezan s spremenjenim poslovnim modelom, pa se nanaša na **napredek informacijske tehnologije**. Količina tehnologije se v sodobnih vozilih konstantno povečuje. Po mnenju uglednih analitskih družb McKinsey in PricewaterhouseCoopers naj bi šel **razvoj panoge v smer elektrifikacije, avtonomije, deljene mobilnosti (car sharing), povezljivosti in vsakoletnih nadgradenj**. Vse to naj bi delež IT v avtih še povečal. Že sedaj po podatkih Deloitte vrednost IT opreme znaša celo do 40 % celotne vrednosti vozila. Te spremembe se seveda ne bodo zgodile čez noč, smer pa je znana. Mnoga uveljavljena IT podjetja, na primer Apple, Xiaomi in Baidu, intenzivno investirajo, razvijajo in testirajo vse tehnološke inovacije tudi na področju avtomobilske industrije, kajti potencial zaslužkov na tem področju je za panogo nadpovprečen in nihče ne želi izostati. Tudi uveljavljena imena avtomobilske panoge sama investirajo na to področje, mnoga pa se povezujejo z različnimi podjetji iz IT panoge (od start-up do velikih podjetij).



Pričakovanja o prodaji vozil glede na pogonski sklop

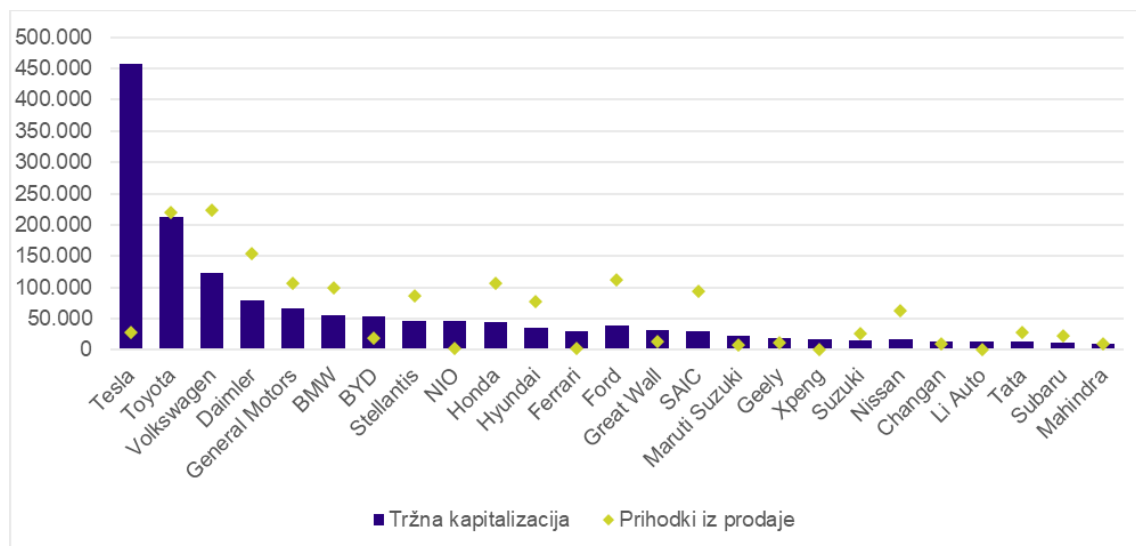


Kapitalski trg

Če smo na področju prodaje ugotovili, da se med proizvajalci pozicije na lestvici obsega prodaje bistveno ne menjajo, je na področju kapitalskih trgov slika povsem. Med elitno deseterico sta **delnici obeh največjih proizvajalcev v desetletju med 2010 in 2020 dosegli tudi najvišjo rast** (Toyota +193 %, Volkswagen +175 %, merjeno v EUR). Preseneča predvsem rast nemškega Volkswagna, saj ga je konec leta 2015 doletela afera dieselgate, ki je ceno delnice takrat prepopolnila. Vodstvo družbe se je v zadnjem obdobju začelo posluževati sodobnih načinov komuniciranja (tudi socialnih omrežij) za predstavitev svoje strategije in načrtovanja novih modelov. Delnica je tudi zahvaljujoč omenjenim spremembam v letošnjem letu pridobila kar 60 % vrednosti. Na drugi strani so se znašli lastniki ameriškega Forda, ki so v obdobju zadnjih 10 let izgubili četrtno vrednosti. To je sicer edino podjetje med večjimi proizvajalci avtomobilov, ki je v tem času zabeležilo padec cene delnice. Ne pozabimo, da so vse tri velike ameriške proizvajalce v času finančne krize poddržali in jih v letu 2011 (tehnično gledano sicer podjetje Ford ni razglasilo stečaja, je pa vseeno zaprosilo za državno posojilo v višini 5,9 milijard USD).

Če izvzamemo izjemni leti 2009 (finančna kriza) in 2020 (pandemija koronavirusa), lahko na prvem grafu vidimo, da se je prodaja med letoma 2010 in 2019 dokaj konstantno povečevala. **Rast** je v tem **10-letnem obdobju znašala 18 %** (glede na rast prebivalstva, ki je v istem obdobju znašala 11% ne moremo govoriti o visokih stopnjah rasti). V istem obdobju so se dobički proizvajalcev v povprečju povečali za 40 %, kar nekako sovпада z rastjo borznih cen. V zadnjih letih pa je svoj **meteorski borzni vzpon začela tudi ameriška družba električnih vozil Tesla**. Kot je razvidno iz spodnjega grafa, je tržna kapitalizacija tega podjetja enaka skupni vrednosti naslednjih štirih največjih proizvajalcev skupaj. In to po tem, ko je družba od svoje najvišje vrednosti izgubila približno tretjino (na najvišji točki je bila vrednost družbe na borzi enaka kar 9 največjim proizvajalcem skupaj). Razloge za rast si zagotovo »lasti« kontroverzni direktor in lastnik podjetja Elon Musk, ki spretno uporablja socialna omrežja za svoje visokoleteče načrte. Podjetje je lani doseglo prodajo »zgolj« pol milijona vozil (za primerjavo, štiri največja skupaj so lani realizirala prodajo v višini slabih 28 milijonov enot). Delnica je v času od vstopa na borzo v letu 2010 pridobila neverjetnih 17 tisoč odstotkov (vsak vložen dolar ob vstopu na borzo ima danes vrednost 172). Rast borzne cene je v tem primeru močno nad rastjo prodaje. Vlagatelji vsekakor predvidevajo, da se bo prodaja v prihodnje močno izboljšala.

Vrednost podjetij na borzi in prihodki iz prodaje



Zaključek

Zahvaljujoč tektonskim spremembam, ki sta jih v industrijo prinesla družba Tesla in vse večja podnebna ozaveščenost, **po desetletjih relativno mirne preobrazbe vstopamo v čas izrazitejših sprememb in temeljitih prevetritev poslovnih modelov v panogi avtomobilske industrije.** Poleg že omenjene Tesla na trg vstopajo mnoga nova inovativna podjetja, med njimi tudi kitajski podjetji Nio in Xpeng. Z veliko mero verjetnosti so se začrtale nove smernice prihodnjega razvoja. Do sedaj namreč ni bilo prakse, da bi se vozila prodajala preko spleta. Poleg tega se proizvodi, polno podprti z informacijsko tehnologijo, avtomatsko osvežujejo ob vsaki nadgradnji. Vse naštetu skupaj s hitrim razvojem močno odstopa od poslovnega modela še včerajšnjih vodilnih v panogi.

Jutrišnje zmagovalce bo veliko težje napovedati. Med uveljavljenimi »starimi« imeni bodo prosperirala tista podjetja, ki se bodo dovolj hitro uspela prestrukturirati v nove smeri. Marsikatero ime bo odšlo v zgodovino, prišla pa bodo nova, inovativna podjetja, ki bodo zasedla njihova mesta. Nekatera so sicer že tukaj, če bodo tukaj ostala in zadržala svoja novo pridobljena mesta na vrhu avtomobilske industrije, pa bo pokazal čas. Tudi za analitike in stratege prihaja bolj zahtevno obdobje, saj bo treba dovolj zgodaj prepoznati jutrišnje zmagovalce in poražence.

Tako naj bi izgledalo vozilo prihodnosti, kot so si ga zamišljali snovalci uspešne filmske franšize Vrnitev v prihodnost leta 1985 😊.





Opozorilo: Ta dokument je pripravila in izdala družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o., Tivolska ulica 48, Ljubljana, ki je nadzorovana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, Ljubljana. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 11. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 77/18 s spremembami in dopolnitvami; v nadaljevanju: ZTFI-1), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta. Dokument prav tako ne pomeni naložbenega priporočila iz 20. člena Uredbe o zlorabi trga (Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga, v nadaljevanju: Uredba o zlorabi trga). Informacije so bile pridobljene na podlagi javno dostopnih podatkov, za katere avtor meni, da so verodostojne, vendar pa za njihovo natančnost in celovitost ne jamčimo. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 7. členu Uredbe o zlorabi trga. Družba NLB Skladi ne prevzema odgovornosti za posledice odločitev, sprejetih na podlagi mnenj in informacij, ki jih vsebuje ta dokument. Omenjeni podatki v tem dokumentu ne pomenijo priporočila za nakup ali prodajo katerihkoli vrednostnih papirjev, finančnih naložb ali naložbenih skupin niti javne ponudbe vrednostnih papirjev, ampak le podatke in ocene, izdelane na podlagi javno dostopnih informacij, namenjene obveščanju zainteresiranih strank. Družba NLB Skladi je in bo sklepala posle z nekaterimi vrednostnimi papirji ali naložbenimi skupinami, ki so navedene v tem dokumentu, in z drugimi vrednostnimi papirji. V te vrednostne papirje in naložbene skupine nalagajo tudi investicijski skladi in portfelji strank gospodarjenja s finančnimi instrumenti, ki jih upravlja družba NLB Skladi, upravljanje premoženja, d.o.o. Oseba, ki v tem dokumentu podaja mnenja in komentarje glede dogodkov na kapitalskih trgih (in/ali z njo povezane osebe), del osebnega premoženja neposredno ali posredno (prek investicijskih skladov) investira tudi v vrednostne papirje izdajateljev iz geografskih območij in/ali gospodarskih panog, v zvezi s katerimi podaja mnenja. Razmnoževanje prispevka, delno ali v celoti, brez izrecnega dovoljenja avtorja ni dovoljeno.