

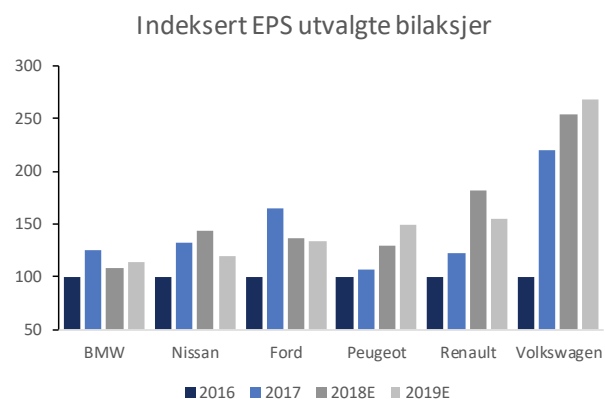
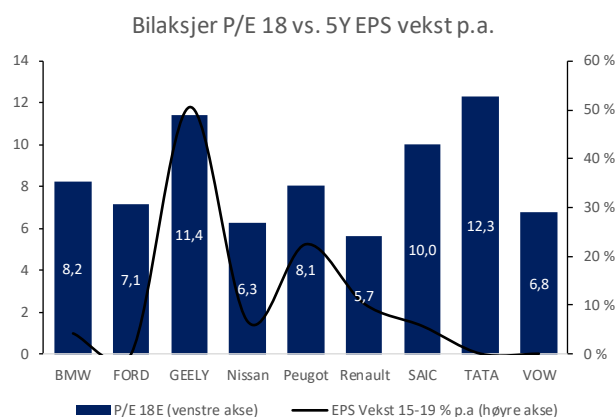
Investeringsvurdering

Som det fremgår av figur til høyre er de fleste bilaksjer lavt verdsatt i forhold til underliggende inntjening. Tradisjonelle selskaper som BMW, Ford, Nissan, Renault, Peugeot og Volkswagen prises til mellom 6-8x forventet inntjening i 2018. Dette til tross for at de fleste av selskapene viser god inntjeningsvekst. Dette fremgår av figuren under som viser indeksert EPS utvikling for utvalgte bilaksjer.

Årsaken til dette er blant annet at bransjen er i ferd med å gjennomgå store endringer knyttet til overgang fra diesel og bensinbiler til hybrid, el-biler og andre biler med mindre forurensning. I tillegg har nok for eksempel dieselskandalen knyttet til Volkswagen bidratt til økt risikopremie for selskapene.

Vi forstår denne usikkerheten, men anser prisingen p.t. som fortsatt attraktiv. Vi tror fortsatt på kort sikt at tradisjonelle biler vil utgjøre en stor andel av bilparken. I tillegg er flere av de ledende bilprodusentene også langt fremme når det gjelder el-biler. Det gjelder både Volkswagen, Renault og BMW, men også et selskap som kinesiske Geely er langt kommet innen dette feltet.

Vi finner Volkswagen som er i ferd med å legge bak seg dieselgate spennende. I tillegg liker vi også Kinesiske Geely som viser sterk vekst.



EPS 2016 indeksert til 100 for alle selskaper

Company	BMW	Ferrari N.V.	FORD	GEELY	Nissan	Peugot	Renault	SAIC Motor	Tata Motors	Tesla Inc	Volkswagen
Tickers	BMW.F	RACE	F	0175.HK	7201.T	UG.PA	RNO.PA	600104.SS	Tata	TSLA	VOW3.DE
Country	Germany	US	US	Hong Kong	Japan	France	France	China	India	US	Germany
Currency	Euro	USD	USD	HKD	YEN	Euro	Euro	CNY	INR	USD	Euro
Last quote	93,0	126,7	11,2	21,7	1127,5	20,1	90,0	32,8	340,0	299,1	177,8
Mill. shares	657	194	3 900	8 972	3 911	905	296	11 683	3 396	168	501
Mcap USDm	73 799	24 562	43 700	24 749	40 337	21 920	32 141	60 414	17 994	50 266	107 661
Mcap Rep. Currency	61 110	24 562	43 700	156 748	4 409 653	18 151	26 615	382 633	1 154 589	50 266	89 150
EV Reporting currency	41 110	25 149	34 700	144 630	10 909 653	13 151	31 115	315 833	1 484 589	57 666	107 771

Share price return

	BMW	Ferrari N.V.	FORD	GEELY	Nissan	Peugot	Renault	SAIC Motor	Tata Motors	Tesla Inc	Volkswagen
YTD	7,1 %	21,6 %	-10,3 %	-20,1 %	0,4 %	18,3 %	7,3 %	2,2 %	-21,3 %	-3,9 %	6,8 %
From YE16	8,7 %	120,4 %	-0,6 %	194,2 %	-0,6 %	32,6 %	10,2 %	46,7 %	-27,9 %	40,0 %	34,9 %

Key figures

	BMW	Ferrari N.V.	FORD	GEELY	Nissan	Peugot	Renault	SAIC Motor	Tata Motors	Tesla Inc	Volkswagen
PE 17E	7,1	39,7	5,9	15,1	6,8	9,8	4,8	11,1	15,5	NA	7,8
PE 18E	8,2	38,4	7,1	11,4	6,3	8,1	5,7	10,0	12,3	NA	6,8
EPS Growth 15-19E	4 %	17 %	-4 %	51 %	7 %	23 %	10 %	6 %	-1 %	-142 %	-255 %
P/BOOK	1,17	24,59	1,28	4,55	0,78	1,28	0,79	1,72	4,00	10,38	0,91
DIV Yield	4,3 %	0,7 %	5,8 %	1,4 %	4,3 %	2,7 %	3,9 %	5,3 %	0,3 %	0,0 %	2,0 %
EV/EBITDA 17E	2,8	27,7	3,2	22,6	6,9	2,2	5,1	7,4	4,3	107,2	4,0
NET DEBT/ EBITDA	-1,4	0,6	-0,8	-1,9	4,1	-0,8	0,7	-1,6	1,0	13,8	0,7