

General Motors

Návrat americké legendy



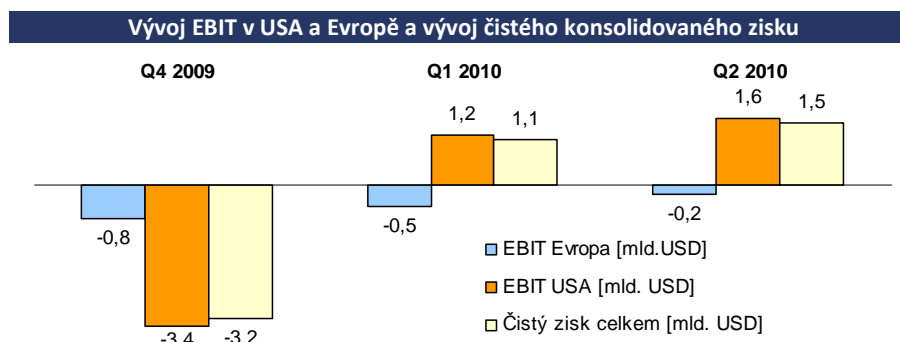
Základní data k úpisu

Počet běžných akcií k úpisu:	365 mil. ks.	Začátek upisovacího období:	17.11.2010*
Cenové pásmo úpisu:	26-29 USD*	Konec upisovacího období:	18.11.2010*
Celkem b. akcií po úpisu:	1500 mil. ks.	První obchodní den:	19.11.2010*
Objem úpisu b. akcií až:	10,6 mld. USD	Dividenda:	není plánovaná
Největší akcionář:	U.S. vláda		<small>*předpoklad</small>

„Investice do malých aut, plány na zvyšování produkce, najímání zaměstnanců a včasné splácení závazků. To je nový General Motors.“

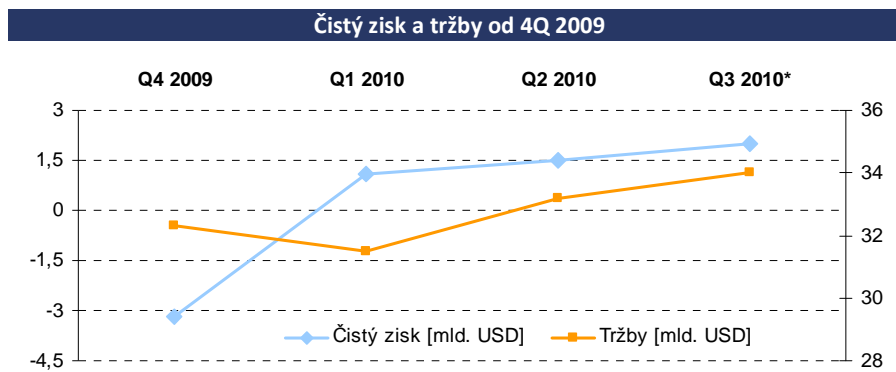
Informace o společnosti

- **General Motors je jedním z největších výrobců automobilů na světě** se sídlem v americkém Detroitu. V současnosti zaměstnává 205 tis. lidí a působí ve 157 zemích světa. Pod křídla GM spadají značky Buick, Cadillac, Chevrolet, FAW (Čína), GMC, Vauxhall, OPEL, Daewoo a další. Historie společnosti se datuje k roku 1908. Po dlouhá desetiletí byly jeho hlavním trhem USA, kde také dominoval. V posledních letech se jeho záměr postupně přesouvá do zemí BRIC (Brazílie, Rusko, Indie, Čína), v nichž se velmi úspěšně prosazuje jako jedna z nejsilnějších automobilek s tržním podílem až 18%.
- **Bankrot 2009 a úspěšná restrukturalizace:** V červnu roku 2009 ohlásila tato největší americká automobilka bankrot. Vláda na její záchranu investovala 50 mld. USD. Po restrukturalizaci se firma dostala v prvním čtvrtletí tohoto roku do zisku a ve druhém čtvrtletí výsledky ještě vylepšila.
- Firma je nyní ve většinovém vlastnictví vlády, která výměnou za finanční podporu obdržela 61% akcií, původně obchodovaných na trhu. **Vláda teď v IPO prodá část akcií a získá zpět část peněz**, které do GM vložila. Její záměr je prodat až 263,5 mil. ks akcií a podíl tak může klesnout až na 43%. **To pomůže firmě na reputaci.** General Motors navíc z prodeje preferenčních akcií série B (až 3mld. USD) získají peníze i pro splacení dluhů a naplnění zaměstnaneckého penzijního fondu.
- **Zájem velkých fondů o IPO:** Na základě dřívějších jednání GM s potenciálními investory se dá předpokládat zájem fondů jako např. Qatar, který drží více než 5mld. USD podíl ve VW, Mubadala, který má podíl ve Ferrari, Aabar Investments PJSC, který je největším akcionářem Daimleru s podílem přes 9% nebo SAIC Motors – který je JV partnerem GM v Číně.
- **Hospodaření bude ziskové i za 3Q:** Předběžné výsledky potvrzují růstový trend s předpokládaným ziskem 2mld. USD a tržbami 34mld. USD za 3. kvartál. GM velmi dobře zvládá situaci na trzích v USA i v Evropě. Evropská ztráta se viditelně snižuje a šéf evropské značky OPEL předeslal do druhého pololetí zvýšení podílu na všech hlavních trzích a navýšení exportů.



Hospodaření a charakteristika společnosti

- **Předpoklad růstu produkce:** Vlastní plán společnosti, který v jednáních s vládou zmínila, je navýšení produkce v USA ze současných 1,8 mil. automobilů až na 2,3 mil. v roce 2014. **To je navýšení o 27%**. Dá se proto očekávat i navýšení tržeb jako pokračování růstu z prvních třech kvartálů.



ZDROJ: GM, CYRRUS, a.s.
 *předběžné výsledky

- **Vysoká účast na emerging markets:** Pro další směr automobilového průmyslu ve světě jsou rozhodující trhy v Jižní Americe a Asii. Růst prodejů na těchto trzích se odhaduje v desítkách procent. Podíl GM na rozvojových a rychle rostoucích trzích je jeden z nejvyšších a společnost zde má velice silné postavení na trhu, a to jak v Jižní Americe (Brazílie 18,4%), tak v Číně (13,1%). **Kombinovaně za země BRIC je pak tento podíl nejvyšší, a to 13%**, následovaný 11% u VW a 4% u Toyoty.
- **Investice nevychladly:** Od bankrotu v červenci 2010 investovalo GM téměř 3 mld. USD do 20 výrobních provozů v USA. GM také vyvíjí svůj vlastní **elektromobil** s názvem Volt a **uvede jej na trh už v roce 2011**, čímž vytvoří silnou a rychlou konkurenci ostatním výrobcům.
- **Rating General Motors** je srovnatelný s aktuálním ratingem druhé ze tří největších amerických automobilek – Fordu. GM svou restrukturalizací značně snížilo náklady a stále disponuje atraktivním produktovým portfoliem. Jeho vysoký podíl na rozvojových trzích je také důležitým faktorem.

Výhled, rating	GM		Ford	
Moody's	STABLE	Ba2	STABLE	Ba2
S&P	STABLE	BB-	POSITIVE	B+
Fitch	STABLE	BB-	STABLE	BB-

ZDROJ: Bloomberg

Analytické oddělení:

Marek Hatlapatka	Brno	hatlapatka@cyrrus.cz	Banky, energetika, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	prochazka@cyrrus.cz	Energetika, letecká doprava
Karel Potměšil	Praha	potmesil@cyrrus.cz	Farmaceutický průmysl, development
Ondřej Moravanský	Brno	moravansky@cyrrus.cz	Telekomunikace, IT, textilní průmysl
Jan Roh	Brno	roh@cyrrus.cz	Automobilový průmysl

Trading & Sales:

Pavel Píkna	Brno	pikna@cyrrus.cz
Kamil Kricner	Praha	kricner@cyrrus.cz

Portfolio management:

Peter Dömeny	Brno	domeny@cyrrus.cz
Jindřich Rovný	Praha	rovny@cyrrus.cz

Corporate finance:

Tomáš Kunčický	Brno	kuncicky@cyrrus.cz
Jiří Běhal	Brno	behal@cyrrus.cz

Výhrada (disclaimer):

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

BRNO
 Veveří 111 (Platinum)
 616 00 Brno
 Tel.: +420 538 705 711

PRAHA
 Radlická 14, Anděl Park
 150 00 Praha 5, Smíchov
 Tel.: +420 221 592 361