



Idea de Inversión

Bayerische Motoren Werke (BMW)

27 de mayo de 2018

Este material ha sido publicado en www.rentamarkets.com/Informacion y tiene carácter meramente divulgativo por lo que no debe considerarse asesoramiento o análisis financiero. El documento no se ha elaborado con sujeción a las disposiciones orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones. Su contenido y uso queda sujeto al AVISO LEGAL contenido en www.rentamarkets.com/Informacion/AvisoLegal

DATOS GENERALES

Compañía: BMW	Capitalización: USD 42.050 mill.	Ticker: BMW.XTR
Sector: Industrial/Autos	Rentabilidad	Precio: EUR 63,47
Mercado: Alemania	por dividendo: 5,41%	Stop loss: EUR 61,10
Divisa: EUR		Stop profit: EUR 73,95

RACIONAL

Esta semana se va a actualizar la nota de BMW publicada el 17 de Diciembre de 2018. Tocó el nivel de stop loss propuesto en 65,55 y tras la presentación de sus resultados de 2018 y del primer trimestre de 2019 continúa siendo una propuesta de valor. El sector continúa viviendo una situación de incertidumbre por tres motivos principalmente: el coche eléctrico, la incertidumbre de los aranceles de Estados Unidos y la regulación en lo relacionado con la contaminación.

La amenaza del coche eléctrico:

la amenaza de los coches eléctricos como producto commodity, es decir, las grandes firmas de coches alemanas que venden sus vehículos con primas sobre otras marcas. El mercado ve que estas primas se pueden perder ya que en el futuro con el coche eléctrico (que es mucho más básico que uno de combustión) no se va a poder emplear el concepto de "ingeniería alemana" como argumento de venta.

BMW está introduciendo el motor eléctrico poco a poco en sus modelos, a medida que la demanda lo vaya requiriendo. La parte fundamental por la parte de la demanda es que los países cuenten con las infraestructuras necesarias y en la parte de la oferta que haya suficiente capacidad en el sector. BMW está buscando desarrollar sus plantas de fabricación para que puedan producir los tres tipos de vehículos (eléctricos, híbridos y de combustión). Estas inversiones le van a repercutir contracciones de márgenes en el medio plazo y creación de valor en el largo.

La incertidumbre de los aranceles:

La empresa sabe que es un problema externo que afecta a todo el sector y en sus previsiones tienen en cuenta la situación actual. Esperan obtener márgenes algo inferiores en 2019 niveles entre el 6% y 8%.

La regulación en las emisiones:

En Europa los reguladores quieren acabar limitando las emisiones a 96 gr de Co2, situaciones mucho más restrictiva que la actual. Las empresas han tenido que ir superando los controles para las diferentes configuraciones de sus modelos y poderlos sacar a la venta. BMW ha sido de las primeras empresas en superarlos y poder continuar con el desarrollo de sus modelos.

El sector tiene que continuar invirtiendo grandes cantidades y por ello están buscando optimizar los costes. Dos ejemplos de ello son la alianza entre BMW y Daimler para el desarrollo de autonomous driving y el programa de disminución de costes en 12.000 millones hasta 2022

ILUSTRACIÓN 1: Pilares principales de la situación actual de BMW.



Fuente: Memoria anual de BMW.

RENTA MARKETS SV, S.A.

Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 35.256, Folio 112, Hoja M-633896. Inscripción 1ª. CIF A87662300. Inscrita en la CNMV con el número 249 Plaza Manuel Gómez Moreno, 2, Planta 17-A, Edificio Alfredo Mahou - 28020 Madrid - España - www.rentamarkets.com

mayo de 2019 · Idea de Inversión · Página 1 de 2



DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Dentro del sector autos BMW es una de las marcas premium de coches alemana. Se encarga de la producción de vehículos de diferentes gamas ofreciendo como insignia la calidad y viabilidad que caracteriza a la ingeniería alemana. El grupo cuenta con un holding de marcas formado por BMW, Mini Cooper, Rolls-Royce y BMW Motorrad.

El grupo tiene sus 19 fábricas con la mayor concentración en Alemania, exceptuando la producción de Mini Cooper y Rolls-Royce que se encuentran en Reino Unido y también cuenta con una minoría de ellas situadas en Asia y Estados Unidos. La actividad es muy intensiva en capital, con márgenes brutos del 22%. Además, el grupo tiene unos objetivos para 2022 de conseguir unificar las fábricas para poder llevar a cabo el montaje de todo tipo de vehículos, los de combustión interna, los eléctricos y los híbridos.

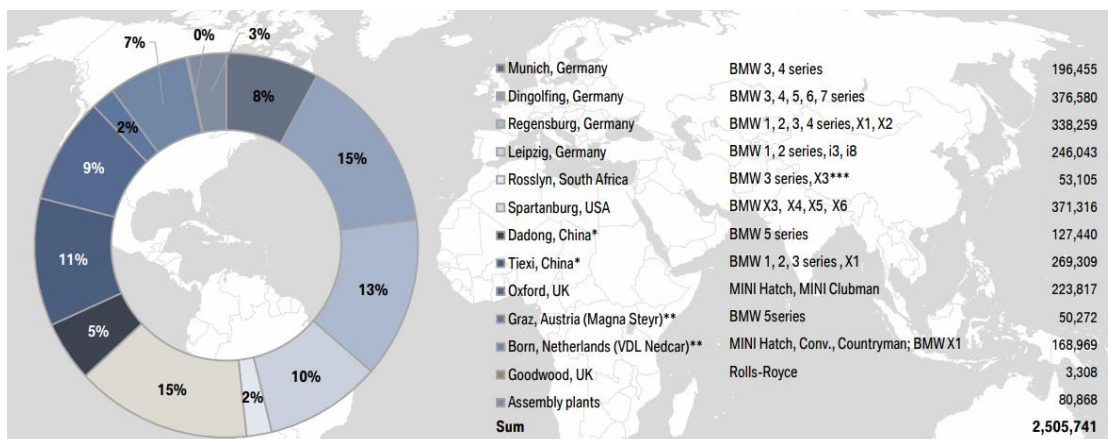
Las ventas se concentran principalmente en Europa con un 44%, Asia un 37% y en USA un 18%. Una parte de las ventas producidas en Asia las lleva a cabo a través de BMW Brilliance Automotive, que es una joint Venture en la que BMW cuenta con una participación del 50% pero está planeando aumentar su posición hasta un 75%.

Dentro del apartado de automóviles, que constituye un 74% de la facturación de BMW, podemos clasificar los vehículos en eléctricos, híbridos y de combustión interna. Los márgenes operativos (EBIT) van a variar en función del tipo y del modelo. Las ventas de los modelos eléctricos generan márgenes insignificantes o incluso negativos, mientras que los híbridos cuentan con márgenes intermedios y los de combustión interna son los que aportan los mayores. En lo referente al modelo, cuanto mayor sea el coste de este (modelos más premium y con más extras) irán aportando mayores márgenes. Además, los modelos SUV son bastantes rentables porque emplean los mismos chasis que en modelos ya existentes cambiando únicamente las carrocerías y se venden con una prima. Las motocicletas que vende BMW Motorrad cuentan con márgenes operativos del 12,5% aunque con bajos volúmenes.

La división de la financiera de BMW le aporta el 24% de los ingresos, contando esta área con un ROE cercano al 14%. La rentabilidad es bastante atractiva, puesto que con los bajos tipos de interés ofrece préstamos con intereses del 10% y con una tasa de impagos que no supera el 0,40%.

Por último, destacar que las empresas del sector automovilístico cuentan con restricciones de contaminación en Europa, que no pueden sobrepasar los 122 gr Co2/km de media en los vehículos vendidos. Estos límites se van a ir haciendo más restrictivos en el futuro hasta los 96 gr de Co2/km. Para comprender la situación de BMW al respecto hay que saber que los coches de diésel emiten menos Co2 y más NOx que los de gasolina y por lo tanto para que el grupo tenga una media inferior a tope máximo deberá vender más vehículos híbridos o eléctricos para poder evitar así las sanciones.

ILUSTRACIÓN 2: Producción de vehículos por área geográfica.



Fuente: Memoria anual de BMW.