

# השורה התחתונה

זירת הינוצצים והמשקיעים



חשיפה לצפון

## כולל כרית אוויר: הענקית השבדית שמצמצמת נזקים ומגדילה רווחים

Autoliv השבדית, המייצרת אביזרי בטיחות לרכב, קידמה אסטרטגיה של רכישת חברות קטנות בכל העולם. את 2013 היא סיימה עם רווח נקי של 486 מיליון דולר וקצב צמיחה חזוי של 17%. התמחור הזול ביחס למתחרות רק מגביר את העניין בה

האנליסטים, היא צפויה לסיים את 2014 עם רווח נקי של 572 מיליון דולר ואת 2015 עם רווח נקי של 670 מיליון דולר, ולפיכך קצב הצמיחה הוא 17%. שיפור מעניין יש גם ביחס בין הרווח הנקי לבין סך המכירות, שגדל בקצב מתמיד. מרמה של 5.5% בשנת 2013 הוא טיפס ל-6% ב-2014 ו-6.7% בשנת 2015.

ל-Autoliv מסורת של חלוקת דיבידנדר. ב-2013 חילקה החברה שני דולר רים למניה, והיא צפויה לחלק דיבידנדר בסך 2.17 דולרים ו-2.57 דולרים בשנים 2014 ו-2015. שווי השוק שלה עומד על 9.9 מיליארד דולר ומכפיל הרווח החזוי שלה לסוף 2014 צפוי לעמוד על 17.4. ב-2015 ו-2016 הוא חזוי לרדת ל-14.4 ו-12.9 בהתאמה.

מכפיל הרווח הענפי עומד כיום על 18.60 לעומת 17 ב-Autoliv, ומכאן שהמכפיל של החברה נמוך מהמתחרות ב-10%. קצב הצמיחה היציב של החברה בסעיף המכירות וסעיף הרווח הנקי, יחד עם הפריסה הגלובלית הנאה שלה והחדשנות שמאפיינת אותה, הופכים את Autoliv להשקעה מעניינת וכדאית. גם המשקיעים הביעו אמון במניה והיא טיפסה ביותר מ-44% בשנה האחרונה. החברה היא אטרקטיבית במיוחד למי שמאמין בהמשך התאוששות הענף הרכב העולמי, וכן בהמשך השיפור בנתוני הכלכלה העולמית. העיר ברה כי החברה מתומחרת זול ביחס למתחרותיה, רק מחזקת מסקנה זו.

הכותבים הם מנכ"לים משותפים באביב'שגב בוטיק השקעות

האחרון, מכירות כריות האוויר עמדו על 7.4% והגורות הבטיחות - על 2.1%. החברה משקיעה גם במחקר ופיתוח במטרה להשיג יתרון טכנולוגי. לא-חרונה השקיעה עם וולוו בכרית אוויר שנועדה להגן על הולכי רגל במקרה של התנגשות בינם לבין כלי רכב.

### ניצני צמיחה בשוק

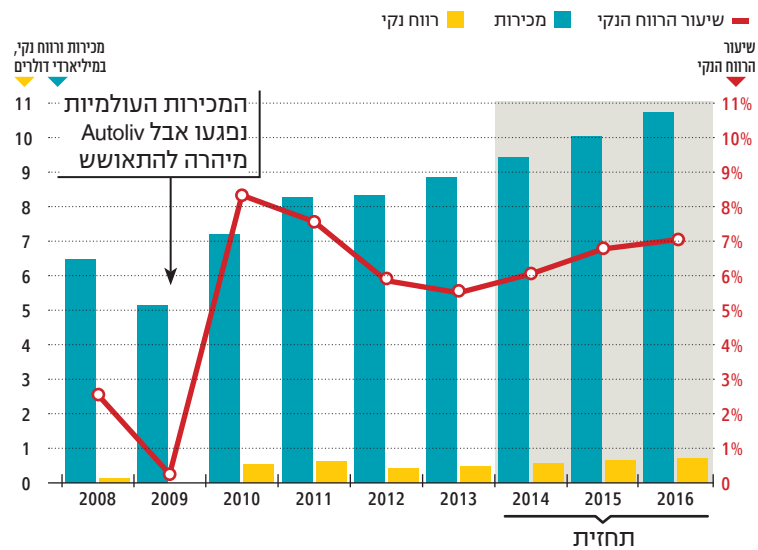
שוק הרכב באירופה, שנפגע קשות במשבר האחרון, החל להציג מזה מספר חודשים ניצני שיפור. ככל הנראה הוא יחזור למסלול צמיחה ב-2014. שווקים כגון סין וארה"ב, שבהם המכירות צמחו, סייעו לחברות הרכב האירופאיות לשרוד את המשבר. השווקים העיקריים של החברה הם אירופה וארה"ב עם נתח שוק של כ-35% בכל אזור. בסין תופסת Autoliv כ-13% מהשוק, ביפן כ-10% וכך גם בשאר אסיה.

מניית אוטוה' של Autoliv עולה כי היא צומחת בקצב יציב. סעיף המכירות שלה גדל ב-6% עד 7% מדי שנה וסעיף הרווח הנקי אף יותר מכך.

מכירות Autoliv ב-2012-2013 עמדו על 8.3 מיליארד דולר ו-8.8 מיליארד דולר בהתאמה, ומכאן שחלה עלייה של 6.5% בין השנים. האנליסטים צופים כי את השנים 2014 ו-2015 החברה תסיים עם מכירות של 9.4 מיליארד דולר ו-10 מיליארד דולר בהתאמה.

בסעיף ה-EBITDA (רווח לפני ריבית, מסים, פחת והפחתות) קצב השיפור השנתי גדול יותר. בשנים 2012 ו-2013 עמד סעיף זה על 979 מיליון דולר ומיליארד דולר בהתאמה ואילו ב-2014 ו-2015 הוא צפוי לעמוד על 1.2 מיליארד דולר ו-1.3 מיליארד דולר בהתאמה. בכך משתקף קצב צמיחה של 12.5%-13.10% כל שנה. גם בסעיף הרווח הנקי ניכר גידול משמעותי של 17%-18% מדי שנה. ב-2013 דיווחה Autoliv על רווח נקי של 486 מיליון דולר. על פי תחזיות

### Autoliv צולחת את משבר 2008 בדרך לצמיחה



בפעל Autoliv באוסטרליה. 80 מרכזי תפעול ב-29 ארצות בעולם. צילום: בזלומברג

מוצרי הבטיחות הפסיביים שמייצרת החברה כוללים כריות אוויר והגורות בטיחות. בין מוצרי האבטחה האקטיביים ישנן מערכות רדאר, מצלמות, מערכות בלימה מתוחכמות ועוד. מגור זה הציג צמיחה זה מספר רבעונים ברציפות ועלה ביותר מ-50%. החברה מוכרת את מוצריה לחברות רבות של רכבי יוקרה, ובהן מרצדס, קרייזלר, יגואר, אלפא רומיאו, פולקסווגן, וולוו ועוד. מוצרי האבטחה האקטיביים תפסו 68% מסך מכירות החברה ברבעון

ברה יושבת בשטוקהולם שבשבדיה, ונסחרת הן בבורסת שטוקהולם והן בבורסת ניו יורק תחת השם Autoliv Inc. שווי השוק שלה הוא 9.9 מיליארד דולר. לחברה כ-80 מרכזים תפעוליים ב-29 ארצות בעולם. חלק מהמפעלים הם תוצר של שיתופי פעולה עם חברות מקומיות, מתוך אסטרטגיה של ייצור מוצרים בסמיכות למפעלי רכב. כך מצליחה Autoliv Inc להקטין את עלויות השילוח ולשמור על קשר קרוב עם הלקוחות.



דנה אביב'אופיר ואבי שגב

כ-100 יצרניות רכב ו-1,300 דגמי רכב בעו"לם נשענים על מוצרים של Autoliv השבדית. החברה היא אחת היצרניות הגדולות בעולם של ציוד ואביזרי בטיחות לרכבים, ומייצרת מוכרת, בין השאר, כריות אוויר, הגורות בטיחות, מערכות היגוי אוטומטי, מערכות התראה, בלימה, רדאר ומצלמות לרכב. מערכות החברה נועדו לצמצם נזקים במקרה של תאונה וכן למנוע התרחשותן של תאונות. החברה חולשת על 37% מהשוק העולמי למוצרי הבטיחות האסיביים ועל כ-20% משוק מוצרי הבטיחות האקטיביים העולמי.

### קרוב יותר, זול יותר

דרכה של Autoliv מתחילה בשנת 1953, תחת השם Lindblads Autoservice AB, אז עסקה בתיקון מכוניות וטרקטורים. החברה עברה מספר גלגולים, החליפה בעלים והוסיפה להתפתח, עד שב-1980 החלה לייצר את כריות האוויר הראשונות שלה. החברה רכשה לא מעט חברות קטנות, יצרניות של מוצרים משלימים מארצות שונות כגון אוסטרליה, ספרד, צרפת ופינלנד. השינוי המשמעותי האחרון שעברה היה ב-1997, כשהתמזגה עם Morton ASP האמריקאית, יצרנית כריות האוויר. המיזוג הגדיל את נתח השוק של שתי החברות. כיום, הנהלת הח