



Autos für die Massen



Hoaqing 300, Merrie und Uliou: allesamt Modelle von Auto-Hersteller Geely – abzurufen auf www.geely.com

Regierung fördert Autobranche

Derzeit werden in China nur 20-30% aller Autokäufe kreditfinanziert. In entwickelten Industrieländern liegt dieser Wert bei durchschnittlich 70%. Durch die zunehmende Öffnung des chinesischen Kreditmarktes für (ausländische) Nicht-Bank Institutionen wird aber seitens des Gesetzgebers darauf geachtet, dass das Wachstum in den kommenden Jahren nicht abreißen wird.

Selbst der immer wieder geäußerten Befürchtung, dass sich Überkapazitäten aufbauen könnten (ähnlich wie vor Jahren in Brasilien), versucht die Regierung einen Riegel vorzuschieben. Der (Aus)bau von Autofabriken benötigt die Genehmigung der Behörden. Erst kürzlich hat der zuständige Vize-Premier Zheng Peiyan verlautbart, dass in nächster Zeit keinerlei solcher Genehmigungen erteilt werden, um Überkapazitäten zu vermeiden.

Low End wird High End überholen

An dieser Stelle wurde schon des Öfteren über den stark wachsenden Automarkt in China berichtet und die eben genannten Maßnahmen unterstützen diesen Trend noch. Ebenfalls haben wir schon darauf hingewiesen, dass das Luxus-Segment das stärkste Wachstum aufweist. Dies war und ist mit der sehr ungleichen Verteilung von Reichtum in China zu erklären.

Ein Fondsinvestment in Aktien von Brilliance Automotive war die logische Folge, da dieses Unternehmen durch das Joint-Venture mit BMW auf das Hochpreis-Segment fokussiert ist und von dem in diesem Bereich vor-

herrschenden Image-Vorteil ausländischer Modelle profitieren kann.

Mittelfristig wird der Autoboom in China aber weniger von den Superreichen als viel mehr von der neuen urbanen Mittelschicht getragen werden. Diese Mittelschicht kann sich aber Luxusautos kaum leisten. Das stärkste Wachstum wird daher im mittel- bzw. im tiefpreisigen Segment zu finden sein.

Aufstrebender chinesischer Player

Ein lokaler Autohersteller hat sehr gute Chancen sich in diesem Teilmarkt durchzusetzen und damit den Erfolg von chinesischen Unternehmen wie Legend oder TCL im Computer- und TV-Markt in der Autobranche zu wiederholen. Die Rede ist von Geely Auto.

Geely ist ein privater (und von ausländischen Autoritäten unabhängiger) Automobilhersteller, der sich insbesondere auf die Produktion von Kleinwagen (Hubraum zw. 1 und 1,3 Liter) spezialisiert hat, die derzeit nur ein Fünftel des chinesischen Automarktes ausmachen.

Geely wurde 1984 von Li Shufu als Kühlschrank produzierendes Unternehmen gegründet. Erst Anfang der 90er Jahre stieg man auf die Produktion von Motorrädern um, und wurde innerhalb weniger Jahre zu einem der größten Player in China. 1997 entschied man in die Auto-Herstellung einzusteigen. Zwei Jahre später startete die kommerzielle Produktion. Von Anfang an ging man sehr aggressiv in den Markt. Mit einem Verkaufspreis von RMB 35.999



(EUR 3.200) unterbot man vergleichbare Konkurrenzmodelle um über 20%. Damit hat Geely per 2002 einen Marktanteil von 3,8% erreicht und sich in den Top-Ten etabliert.

Produziert wird in drei Werken (in Ningbo, Shanghai und Linhai). Ein viertes Werk in Luqiao ist gerade im Bau. Der (tiefe) Preis ist zwar Geelys Hauptverkaufsargument, jedoch versucht das Unternehmen auch in Sachen Qualität Maßstäbe zu setzen. 10% des Umsatzes fließen daher jährlich in Forschung & Entwicklung. Ein großer Teil dieser Ausgaben geht an die Geely-Universität in Beijing, die von 20.000 Studenten besucht wird und Geely mit Spitzenmitarbeitern versorgt.

Um das Image als reiner Billiganbieter etwas zu differenzieren und die Markteinführung des sportlichen Mittelklassewagens ‚Beauty Leopard‘ (siehe Foto) zu unterstützen, sponsert Geely außerdem die nationale Autorallye in China.



Der ‚Beauty Leopard‘ von Geely wird in den nächsten Wochen auf den Markt kommen

Abgesehen von Xian BYD sind die meisten Konkurrenten von Geely am low-end des Marktes im Staatsbesitz und/oder haben einen militärischen Hintergrund. Diese, weniger effizienten, Hersteller können mittlerweile nicht mehr mit Geely in Sachen Preis und Markenstärke mithalten. Ein nicht unwesentlicher Grund dafür ist, dass Geely – im Gegensatz zu Staatsbetrieben – historisch nur sehr beschränkten Zugang zu Bankkrediten hatte, was die Profitorientierung von Anfang an schärfte.

Guorun & Geely

Geely Auto ist nicht börsennotiert. Trotzdem kann man an dem zu erwartenden Erfolg des Unternehmens partizipieren. Geely steht zu rund 50% im Besitz von Guorun Holdings. Bei Guorun handelte es sich bis Juli 2002 um eine leere Unternehmenshülle, die jedoch über ein Börsenlisting (Ticker 175 HK) verfügte. Eine von He Xue Chu angeführte Investorengruppe kaufte diese Hülle und beteiligte sich im Mai und Oktober 2003 an zwei Werken von Geely. Durch diese Investitionen stehen nun rund 60% der Automobil-Aktivitäten von Geely im Besitz von Guorun. Die Deutsche Bank geht davon aus, dass auch die verbleibenden Assets von Geely in absehbarer Zeit in die Holding verschmolzen werden.

Exportbestrebungen von Geely

Geely unterscheidet sich von den meisten anderen Autoherstellern nicht nur aufgrund ihrer Positionierung am low-end, sondern auch dadurch, dass man bei Geely von Anfang an bestrebt war, auch Exportmärkte zu erobern. Es ist daher



TURY INVEST

Emerging Markets

China

LEOPOLD QUELL

9. JÄNNER 2004

auch kein Zufall, dass sich das Geely-Werk in Ningbo nur wenige Gehminuten vom Hafen in Beilun entfernt befindet. Die ersten Exporterfolge konnte Geely vor wenigen Monaten im Nahen Osten erzielen. Probeaufträge der Marken Merrie und Haoqing nach Syrien und Saudi Arabien wurden sehr gut aufgenommen. Für 2004 sollten daher zumindest 10.000 Autos in dieser Region verkauft werden. Diese Größenordnungen sind noch gering. Trotzdem könnten sie den Beginn einer größeren Exportoffensive von Geely markieren.

Fazit

Das Kursziel der Deutschen Bank für Guorun liegt für Ende 2004 HKD bei 1,20 (aktueller Kurs per 9. Jänner HKD 0,91). Diese Prognose basiert auf einer KGV-Schätzung für 2005 von 9,5. Dies entspricht übrigens einem 20%igen Bewertungsabschlag gegenüber dem KGV von Marktführer Denway.

Wir können uns dieser optimistischen Einschätzung des Kursverlaufes von Geely/Guorun nur anschließen. Ähnliches wie im chinesischen Handy-Markt, der durch erfolgreiche inländische Anbieter neu geordnet wurde, ist auch im Automobil-Markt denkbar. Geely hat die besten Chancen hier eine Vorreiterrolle zu übernehmen, weshalb wir die Aktie seit wenigen Tagen in den Fonds aufgenommen haben.

TURY INVEST GMBH Hockegasse 52, A-1180 Wien

T +43.1.513.65.03.312, **F** +43.1.513.65.03.300, **E** info@turyinvest.com, **U** www.turyinvest.com
leopold.quell@turyinvest.com

Ohne unser Obligo. Unsere Empfehlungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir für zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, die hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die in diesem Report diskutierten Anlagemöglichkeiten könnten für bestimmte Investoren nicht anwendbar sein. Diese Informationen dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen.