



FIM KOMMENTAR

september 2011



TAINA ERÄJUURI

Fondförvaltare för FIM India

Ekonom, MBA, juridisk CPE-examen, Investment Management-examen, Corporate Finance-examen. Huvudansvarig fondförvaltare för fonden FIM India och fondförvaltare för fonden FIM China.

Har tidigare verkat som internationell portföljförvaltare hos Merita Asset Management, som analytiker och investeringsbankir hos Goldman Sachs och SavoryMilln (UBS) samt som mäklare vid Robert Fleming. I branschen sedan 1983 och inom koncernensedan 2000.



FIM Kapitalförvaltning Ab, Finland filial
Linnégatan 6
SE-114 47 Stockholm
Tel. +46 8 678 0530
www.fim.se

Fondförvaltarens kommentar: Indiens centralbank väntas sluta höja styrräntan efter oktober och börja sänka räntan efter april 2012

Jag reste med Goldman Sachs mäklare i Indien i början av september. Sammanlagt besökte vi 25 företag inom olika branscher i New Delhi, Mumbai och Ahmedabad som är delstaten Gujarats största stad.

Goda monsuner har en positiv inverkan på aktiemarknaden

Det ser ut som om monsunregnen blir bättre i år än i fjol. Då vi reste runt om i Indien ösregnade det och ibland försvårade de en meters djupa pölar som bildades på gatorna resandet. Goda monsuner har snarare en positiv inverkan på den indiska aktiemarknaden än på den indiska ekonomin. Jordbruket står numera för endast cirka 16 % av Indiens bruttonationalprodukt. Tjänsternas (62 %) och industrins (22 %) andel av BNP har ökat med åren.

Den ekonomiska tillväxten i Indien stöder sig i år på den privata konsumtionen som väntas öka med 7,6 % under innevarande räkenskapsår och med 8,1 % nästa räkenskapsår. Man förväntar sig en BNP-tillväxt på 7,2 % under detta räkenskapsår medan den ekonomiska tillväxten under förra räkenskapsåret ökade med 8,5 %. Inflationen (WPI) låg fortfarande på en hög nivå i augusti, dvs. på 9,8 %. Kärninflationen var 7,7 %. Inflationen väntas sjunka nästa år.

De höga räntorna har minskat investeringsviljan hos företag. Man räknar dock med att investeringarna ökar med 5,7 % under pågående räkenskapsår som upphör i mars 2012. Under föregående räkenskapsår ökade investeringarna med 8,6 %. Indiens centralbank har höjt styrräntan med totalt 3,50 procentenheter sedan mars i fjol för att stävja den höga inflationen. För närvarande lånar centralbanken ut pengar till andra banker till en ränta på 8,25 %. Många banker förväntar sig att centralbanken ytterligare höjer räntan i oktober och tar sedan en paus med räntehöjningar. Centralbanken väntas börja sänka räntan från och med april 2012 och totalt med cirka en procentenhet under året.

Investeringarna förutspås öka med 9 % nästa räkenskapsår till följd av räntesänkningar. Vi räknar med att nettoresultatet för de företag som ingår i indexet Sensex 30 ökar med 12,5 % både under innevarande och följande räkenskapsår. Vår resultatprognos ligger på en lägre nivå än konsensusprognosen som förutspår att tillväxten under pågående räkenskapsår uppgår till 17,4 % och nästa räkenskapsår till 17,6 %.



Mahindra & Mahindra

Av de företag som vi besökte ansåg vi att det intressantaste var bil/traktorbolaget Mahindra & Mahindra (M&M). Bolaget har dragit nytta av den goda efterfrågan på traktorer och kommersiella fordon. I augusti steg M&M:s bilförsäljning med 30 % och traktorförsäljning med 19 % från året förut. Försäljningen av flakbilarna Gio och Maxximo ökade med 67 % i augusti medan märket Logans försäljning gick framåt med 114 % under samma tidsperiod. De minimipriser på vete, ris, sockerrör och andra jordbruksprodukter som indiska staten betalar (en uppgång på ca 8–15 % på ett år) har satt fart på försäljningen av traktorer. Monsunregnen väntas bli goda i år, vilket ökar efterfrågan på bilar och traktorer. I regel ökar försäljningen av bilar och traktorer i oktober–maj och minskar under monsunperioden. M&M:s marknadsandel av kommersiella fordon är 36 % och av traktorer 43 % i Indien. M&M:s försäljning väntas öka med cirka 25 % och nettovinsterna med 11 % under detta räkenskapsår. Nästa räkenskapsår förutspås försäljningen öka med 17 % och nettovinsterna med 22 %. Jämfört med sina konkurrenter är bolaget inte dyrt (15–20 % förmånligare mått med p/e-talet).

Mundra Port

Indiens största hamnoperatör Mundra Port verkar på Indiens västkust. Mundra Port har en fraktkapacitet på 130 miljoner ton per år, varav kapaciteten för bulkvaror är 75 miljoner ton, för containrar 30 miljoner ton och för råolja 25 miljoner ton. Bolaget bedriver också järnvägstrafik i inlandet. Mundra Port äger 8 900 hektar mark på ett skattefritt område (Special Economic Zone). Bolaget köpte nyligen en australisk kolterminal som hanterar 80 miljoner ton frakt per år. Indien importerar kol från Australien. Under första kvartalet (april–juni 2011) ökade frakten med 20 % (kolfrakten med 43 %). Försäljningen ökade med 27 % och nettovinsterna med 20 % under första kvartalet. EBITDA-marginalen låg på 68,5 % under motsvarande period. Försäljningen väntas öka med 52 % under pågående räkenskapsår och med 25 % nästa räkenskapsår och nettovinsterna med 24 % respektive 40 %.

Värderingarna på den indiska aktiemarknaden ligger för närvarande under det femåriga genomsnittet. P/e-talet för de bolag som ingår i Sensex 30-indexet är 14,5x för detta räkenskapsår och 12,3x för nästa räkenskapsår. Vi förväntar oss att marknaden börjar återhämta sig mot slutet av året då centralbanken slutar höja styrräntan



Viktig information

Denna rapport är enbart avsedd att användas av mottagaren själv. Den får inte kopieras, citeras eller vidarebefordras utan tillstånd från FIM Fonder. Informationen i rapporten är offentlig och vi anser att källorna är pålitliga, vilket inte garanterar att informationen i sin helhet stämmer. De prognoser och bedömningar som har presenterats i rapporten baserar sig på vår nuvarande syn, men vi kan ändra dem utan separat meddelande. Varken FIM Fonder eller någon av dess anställda ansvarar för eventuell skada som användningen av denna publikation kan förorsaka. Denna rapport eller dess kopior får inte distribueras i USA eller till amerikanska mottagare så att det strider mot de begränsningar som lagen i USA ställer. Distributionen av rapporten i USA kan betraktas som en förbrytelse mot dessa lagar.