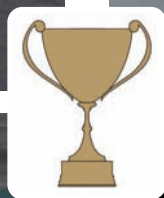


Primi i tedeschi anche in Cina

Guidano la classifica mondiale delle vendite nel 2011 i costruttori tedeschi, con il gruppo Volkswagen, ma anche Daimler e Bmw hanno chiuso l'anno con successo. La domanda di vetture di lusso non sembra sentire crisi e, fra i mercati in crescita, è la Cina che traina il settore.



I risultati presentati dalle aziende automobilistiche nel 2011 mostrano un orizzonte ancora sereno: molte aziende sono riuscite ad aumentare sia fatturato che utili, due sviluppi del resto non sempre coincidenti in questa industria. Chiare distinzioni restano però tra vincitori e vinti.

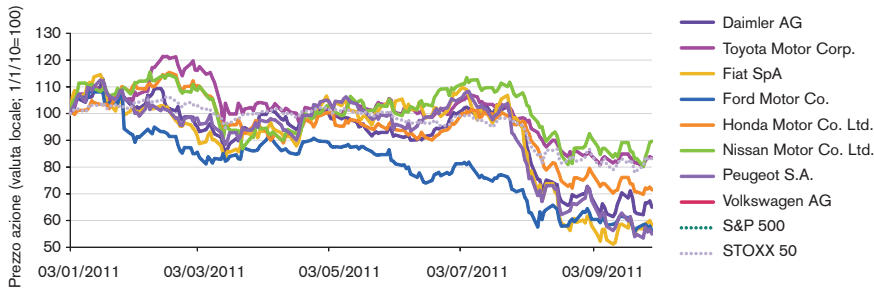
I vincitori del 2011 parlano tedesco e guidano ammiraglie. Primo fra tutti il gruppo Volkswagen, che alla chiusura dei conti 2011 risulterà probabilmente il primo costruttore al mondo, con cir-

ca 8 milioni di veicoli venduti (+13% rispetto al 2010). «Il primato potrà forse essere restituito a Toyota, svantaggiata dagli stop produttivi seguito allo tsunami, mentre resta impressionante la redditività di Volkswagen: in euro sono 9 miliardi di utile operativo nei primi nove mesi dell'anno, raddoppiati rispetto al 2010», sottolinea Virgilio Pellandini, advisory manager per Grant Thornton Uk Llp a Londra, dove è specialista per il settore automobilistico, «i motori principali di questo successo sono la

completezza dell'offerta (in particolare nell'alto di gamma) e la presenza sul mercato cinese, dove Vw è il maggior costruttore».

Questi fattori sembrano del resto essere alla base del successo di altri costruttori tedeschi, Daimler e Bmw, che stanno entrambi procedendo verso vendite e profitti record. La domanda di vetture di lusso non sembra infatti risentire di alcuna crisi, nemmeno in Europa (dove tutti i marchi premium hanno registrato significativi incrementi nelle vendi-

Le auto in Borsa



te). Il successo dei costruttori tedeschi è stato aiutato dall'indebolimento dell'euro, che, dopo anni di pressioni opposte, ha contenuto i costi delle esportazioni.

«D'altro canto, lo sviluppo dei mercati orientali ha aiutato anche molti costruttori non necessariamente focalizzati sul settore premium: Renault, Hyundai/Kia, Gm - che nel 2011 ha venduto più vetture in Cina che negli Usa - hanno tutti segnalato significativi incrementi di fatturato», continua Pellandini, «Fiat ha presentato risultati finanziari positivi, circa 1,6 miliardi di euro di margine operativo nei primi 9 mesi, dovuti principalmente all'integrazione di Chrysler, ma assiste a un crollo delle vendite in Europa e soffre la mancanza di prodotti globalmente competitivi, almeno sino a quando arriveranno i modelli nati dalle sinergie con Chrysler, la cui validità però rimane da dimostrare».

Anche Psa (marchi Peugeot e Citroën) è vittima di un'offerta troppo concentrata sull'Europa, con profitti e vendite in forte declino in Europa.

Per i costruttori giapponesi, il terremoto di marzo 2011, oltre a ridurre la domanda interna di quasi il 30%, ha causato perdite produttive per oltre 3 milioni di vetture.

Insomma, in termini di vendite e profitti si può dire che per molti costruttori il 2011 sia stata una buona annata, ma i mercati finanziari sembrano avere un'opinione ben diversa.

Durante il 2011, tutti i titoli presentati nel grafico hanno sofferto considerevoli deprezzamenti. Persino Volkswagen, nonostante gli eccellenti risultati, non si è rivalutata dall'inizio del 2011 fino a dicembre. I maggiori titoli automobilistici sono andati sotto i maggiori indici (S&P 500 ed Euro Stoxx 50),

che pure erano appesantiti dalla sofferenza dei titoli bancari. Un segno di totale sfiducia da parte dei mercati.

«Un investitore ottimista potrebbe ritenere questa una sottovalutazione, almeno per alcuni titoli, e quindi un'opportunità di investimento: il price/earning ratio medio del settore si aggira intorno a 9, ma è solo 7 per Volkswagen e 8 per Daimler. Se il mercato non crollasse, titoli del genere potrebbero quindi rappresentare investimenti promettenti in un'ottica di profitto a lungo termine», nota Pellandini, «in una prospettiva meno ottimistica i mercati finanziari sembrano anticipare una contrazione del mercato specialmente in Europa, sentimento condiviso da costruttori come Psa, Ford, Gm e Renault, che hanno annunciato tagli temporanei alla produzione per l'ultimo trimestre del 2011, per adeguare l'offerta a una domanda in calo».

I costruttori più sani finanziariamente (probabilmente Vw, Bmw, Hyundai e Toyota) dovrebbero essere in grado di sostenere una contrazione del mercato, ma la portata della contrazione resta un fattore determinante in questo senso.

La situazione in Europa. In Europa

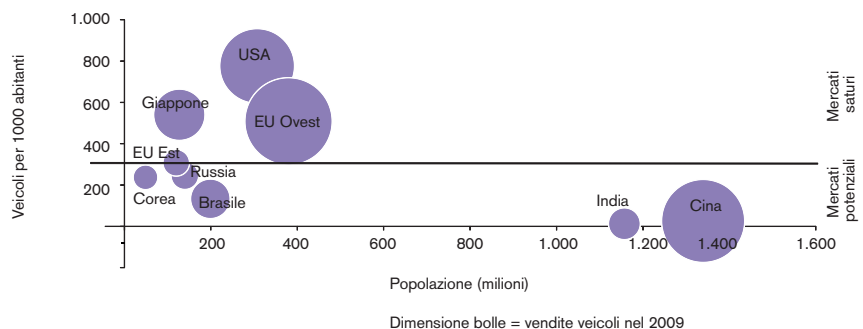


Virgilio Pellandini, advisory manager per Grant Thornton Uk Llp a Londra.

le vendite nel 2011 sono poco più dell'1% inferiori a quelle del 2010, con 13,5 milioni di auto vendute (Ue a 27 più Paesi Aels). Dietro a questa staticità si nasconde però una dinamica eterogenea: Svizzera (+8.5%), Scandinavia, Olanda e Germania hanno registrato una crescita poco inferiore al 10%, ma Italia, Spagna, Portogallo e Grecia hanno registrato un declino ben superiore al 10%.

Negli ultimi mesi sia la crescita del nord che il crollo del sud sono sembrati affievolirsi, con l'eccezione della Svizzera, dove la debolezza dell'euro ha tra-

I mercati più promettenti: Cina e India



Vendite di vetture nel mondo

	Nov 2011 YTD	Nov 2010 YTD	Var (%)	2010	2009	Var (%)	2010/2009	2008	Var (%)	2009/2008	2007	Var (%)	2008/2007
Germania	2.929.133	2.685.889	9,1%	2.916.260	3.807.175	(23,4)%	3.090.040	23,2%	3.148.163	(1,8)%			
Italia	1.636.299	1.830.281	(10,6)%	1.960.282	2.158.010	(9,2)%	2.160.131	(0,1)%	2.493.106	(13,4)%			
Francia	2.016.412	2.023.353	(0,3)%	2.251.669	2.268.671	(0,7)%	2.050.282	10,7%	2.064.543	(0,7)%			
Regno Unito	1.822.065	1.907.029	(4,5)%	2.030.846	1.994.999	1,8%	2.131.794	(6,4)%	2.404.007	(11,3)%			
Spagna	741.600	913.073	(18,8)%	982.015	952.772	3,1%	1.161.176	(17,9)%	1.614.835	(28,1)%			
Belgio	523.448	518.104	1,0%	547.347	476.563	14,9%	536.276	(11,1)%	524.795	2,2%			
Olanda	539.204	471.151	14,4%	483.619	387.699	24,7%	499.983	(22,5)%	505.538	(1,1)%			
Austria	332.787	308.197	8,0%	328.563	319.403	2,9%	293.697	8,8%	298.182	(1,5)%			
Svizzera	288.475	265.860	8,5%	294.239	264.771	11,1%	287.803	(8,0)%	284.688	1,1%			
Svezia	279.582	259.914	7,6%	289.684	213.408	35,7%	253.982	(16,0)%	306.799	(17,2)%			
EU10 (Centro/Est Europa)	692.083	695.321	(0,5)%	803.707	858.831	(6,4)%	1.180.173	(27,2)%	1.209.793	(2,4)%			
Europa (EU27 + AELS)	12.577.164	12.711.222	(1,1)%	13.785.698	14.488.871	(4,9)%	14.738.234	(1,7)%	16.003.436	(7,9)%			
USA (incl. commerciali leggeri)	11.535.112	10.445.038	10,4%	11.590.340	10.432.577	11,1%	13.246.951	(21,2)%	16.153.913	(18,0)%			
Giappone	3.234.966	3.972.611	(18,6)%	4.212.280	3.923.741	7,4%	4.227.643	(7,2)%	4.400.299	(3,9)%			
Brasile (incl. commerciali leggeri)	3.284.833	3.133.512	4,8%	3.515.064	3.141.240	11,9%	2.193.277	43,2%	1.975.518	11,0%			
Cina (incl. commerciali leggeri)	16.815.600	16.389.474	2,6%	18.061.900	13.645.010	32,4%	9.380.000	45,5%	8.690.000	7,9%			
Mondo (stima per intero 2011)	75.000.000		3,9%	72.200.000	59.250.000	13,2%	65.000.000	(8,8)%	68.000.000	(4,4)%			

Fonti: Acea, Anews, Jama, Anfavea, Caam, Csm/lhs/Polk

scinato il mercato. Questa convergenza nasconde un rischio significativo: se un rallentamento della decrescita nel sud Europa era atteso (le vendite sono già ai minimi storici), l'indebolimento dei paesi nordici potrebbe togliere all'industria una delle poche fonti d'ossigeno in Europa.

«L'indebolimento sembra inoltre strutturale, dovuto non solo ad una crisi di fiducia dei consumatori, ma anche più pericolosamente ad una riduzione della disponibilità di crediti al consumo, a causa del deleveraging in atto nel settore», ricorda Pellandini, «la limitata crescita economica prevista per il 2012 e le misure di austerità in molti Paesi europei fanno prevedere un calo almeno per tutto il 2012. Le previsioni dei principali analisti sembrano indicare una contrazio-

ne di circa il 4%».

Fuori dall'Europa la situazione sembra meno grave. Il mercato statunitense ha registrato una crescita del 10% nel 2011, per un totale di circa 12,8 milioni di veicoli: un milione in più rispetto al 2010. Un buon risultato, anche se inferiore di oltre il 20% rispetto ai volumi tipici del mercato pre-crisi (15-16 milioni di unità).

La Cina, da due anni ormai il primo mercato automobilistico mondiale, nel 2011 ha superato i 18,5 milioni di veicoli con una crescita del 3%, in rallentamento rispetto agli anni precedenti (era stata del 32% nel 2010). I principali analisti rimangono però concordi nell'attendere una continuazione della crescita a tassi non molto inferiori al 10% per i prossimi anni.

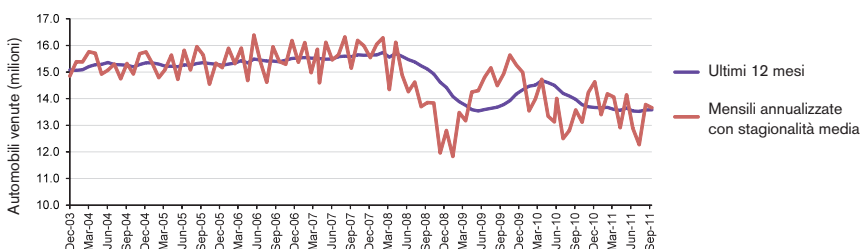
Rallentamento della crescita anche in India e Brasile (2% anziché 30% per l'India; 3% anziché 12% per il Brasile). Con quasi 3,7 milioni di unità, il Brasile è del resto già superiore al maggiore mercato europeo, la Germania. E forse la Germania da qui al 2015 sarà superata anche da un mercato russo che – al pari delle omonime montagne – era crollato del 50% nel 2009, per ricrescere del 30% nel 2010 e dell'80% nella prima metà del 2011.

Globalmente, nel 2011 dovrebbero essere state vendute circa 75 milioni di vetture, un incremento del 4% rispetto al 2010.

Le previsioni. Il futuro dovrebbe essere, però, più roseo, con tassi di crescita annuali superiori al 5% fino al 2014. Il potenziale di crescita nei Paesi in via di sviluppo è significativo, ma è contrapposto ad un potenziale limitato o nullo nei Paesi occidentali. La variabile determinante è la densità di veicoli, vale a dire il numero di veicoli per 1000 abitanti.

In Europa occidentale e negli Usa, dove la densità supera i 500 veicoli, si può prevedere un mercato esclusivamente sostitutivo sul medio-lungo termine, con limitate potenzialità di crescita «che si scontrano, almeno in Europa, con cambiamenti sociali considerevoli: innanzitutto l'urbanizzazione del-

Automobili vendute in Europa (EU27 + EFTA)



Febbraio col turbo

la popolazione europea diminuisce la necessità di possedere un'automobile e i costi sociali ed ambientali della motorizzazione rendono l'automobile sempre meno attrattiva», nota Pellandini, che sottolinea un dato sorprendente: «declina la percentuale di persone sotto i trent'anni in possesso di una licenza di condurre in Europa occidentale. Sondaggi d'opinione in Germania e nel Regno Unito confermano come per un numero sempre minore di giovanissimi l'automobile rimanga uno status symbol. Ogni previsione di crescita a lungo termine del mercato europeo occidentale sembra dunque puramente utopica».

Ben diverso appare l'Oriente: la densità di veicoli in Cina, circa 25 veicoli per 1000 abitanti (il doppio dell'India), è un ventesimo rispetto all'Europa occidentale ed un trentesimo rispetto agli Usa (la Svizzera è a metà tra Usa ed Europa occidentale).

Nell'arco di 20 anni Cina e India non arriveranno alla densità di veicoli occidentale, «ma ipotizzare un target di 200 veicoli per 1000 abitanti nei prossimi vent'anni significherebbe per la Cina aggiungere almeno 200 milioni di veicoli al suo parco macchine (equivalenti a più di dieci volte le vendite annuali del 2011). Sono numeri puramente ipotetici, ed il rallentamento della crescita nei Paesi in via di sviluppo nel 2011 segnala che la strada potrebbe essere più lunga del previsto, ma il potenziale per l'industria a livello mondiale rimane formidabile», nota l'esperto di origine ticinese. Si può quindi concludere che il pessimismo dei mercati finanziari sembra eccessivo, in quanto una contrazione dei mercati occidentali dovrebbe essere compensata dalla crescita dei mercati in via di sviluppo. «Rimane però da chiedersi se il potenziale dei mercati in via di sviluppo potrà essere davvero sfruttato dai grandi gruppi automobilistici contemporanei: il 50% del mercato cinese, per esempio, è controllato da costruttori locali, che potrebbero svilupparsi a discapito delle aziende storiche. Vero, questi costruttori cinesi sembrano ora inadeguati a competere sul mercato mondiale. Lo stesso però si diceva, quarant'anni fa, di Toyota, Honda e Nissan...», conclude Virgilio Pellandini.

Marzio Molinari



Jaguar XJ 3.0 V6 D Luxury

Dati tecnici

Motore: 3.0 litri Diesel V6 - **Potenza:** 275 cavalli e 600 Nm - **Ripresa 0-100 km/h:** 6,4 secondi
Velocità massima: 250 km/h autolimitata - **Consumo medio:** 7 litri
Categoria di efficienza energetica: C con 82 gr. CO₂/km - **Prezzo:** a partire da Fr. 111.500



Mitsubishi Lancer Evolution Arashi 4WD

Dati tecnici

Motore: MIVEC 2.0 litri Turbo - **Potenza:** 295 cavalli e 366 Nm - **Ripresa 0-100 km/h:** 5,4 sec.
Velocità massima: 240 km/h - **Consumo medio:** 10,5 litri
Categoria di efficienza energetica: G con 82 gr. CO₂/km - **Prezzo:** a partire da Fr. 48.990



Suzuki Kizashi Sport

Dati tecnici

Motore: 2,4 litri VVT - **Potenza:** 178 cavalli e 230 Nm - **Ripresa 0-100 km/h:** 7,8 secondi
Velocità massima: 215 km/h - **Consumo medio:** 7,9 litri
Categoria di efficienza energetica: E con 183 gr. CO₂/km - **Prezzo:** a partire da Fr. 37.900



Citroën DS3 Racing

Dati tecnici

Motore: 1.6 litri Turbo - **Potenza:** 207 cavalli e 275 Nm - **Ripresa 0-100 km/h:** 6,5 secondi
Velocità massima: 235 km/h - **Consumo medio:** 6,5 litri
Categoria di efficienza energetica: C con 149 gr. CO₂/km - **Prezzo:** a partire da Fr. 41.050