

**ANALIZA VREDNOSTNIH PAPIRJEV**

Datum izdelave: 12. 02. 2008

**ISKRA AVTOELEKTRIKA, D.D.**

Polje 15, 5290 Šempeter pri Gorici, Slovenija

Pripravila: Jasmina Jagodnik, finančna analitičarka  
Tel: 01 4727 317, e-mail: jasmina.jagodnik@dbs.si

**Sektor:** avtomobilska industrija, avtoelektrika  
**Bloomberg oznaka:** IALG SV

**Spletna stran:** <http://www.iskra-ae.com>

NAŠE PRIPOROČILO:				Vrednostni podatki o delnici			
<b>KUPI/NEVTRALNO</b> (prvo priporočilo)				<b>Zaključni tečaj na dan 11. 02. 2008</b>			
				Ciljna cena 12 m (prvo priporočilo)	EUR		52,00
				Navzgor do ciljne cene	%		25,00
				Začetni prag prodaje (stop loss)	EUR	40,00	(-23,1 %)
				Letni razpon cene (maks/min)	EUR	63,00/42,10	
				Število izdanih delnic (v tisoč)	delnica	1.608	
				Tržna kapitalizacija (v mio)	EUR	83,63	
				Povprečni dnevni promet zadnjih 30 dneh	delnica	65	
				Število zaposlenih (30. 09. 07)		2.656	
				Delež institucionalnih investitorjev	%	2,88	
				<b>Pomembnejši prihajajoči dogodki</b>			
				Datum objave rezultatov poslovanja		31. 03. 2008	(potrjen)
				Predvideno: polletna dividenda in presečni dan		n. p.	n. p.
				Dividendna donosnost in letna rast dividend		1,06 %	9,84 %

Tabela 1: Priporočila večjih analitičnih hiš v zadnjih mesecih			
Analična hiša	Priporočilo	Ciljna cena v EUR	Datum priporočila
n.p.			
Povprečna ciljna cena, ki naj bi jo podjetje doseglo v 12 mesecih			
Vir: Bloomberg			

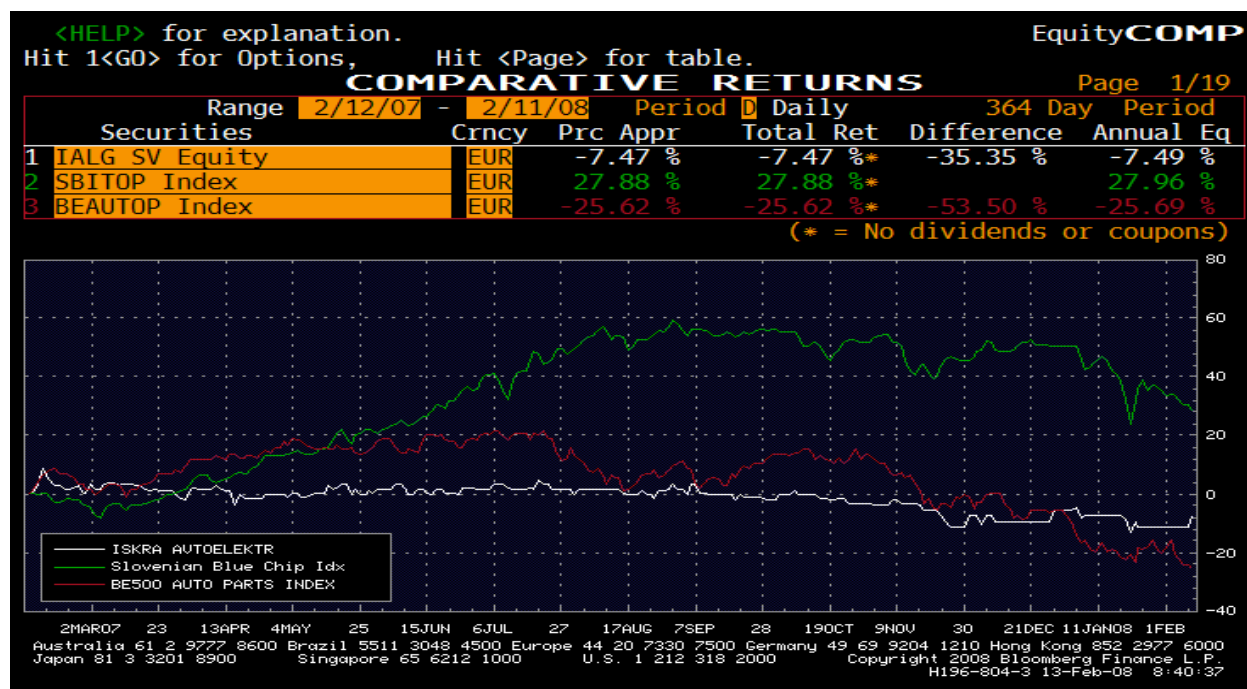
**Opis podjetja**

- Iskra Avtoelektrika d.d. je globalni dobavitelj zaganjalnikov in generatorjev za motorje z notranjim zgorevanjem, avtonomno napajanih enosmernih električnih pogonskih sistemov in drugih zahtevnejših komponent za avtomobilsko industrijo. Te programe dopolnjuje še program proizvodni sistemi.
- Iskra Avtoelektrika d.d. razvija, proizvaja in trži globalno z lastno proizvodno in prodajno-distribucijsko mrežo, ki poleg podpore industrijskim odjemalcem trži tudi širok izbor proizvodov za drugo vgradnjo.

**Komentar s poudarki**

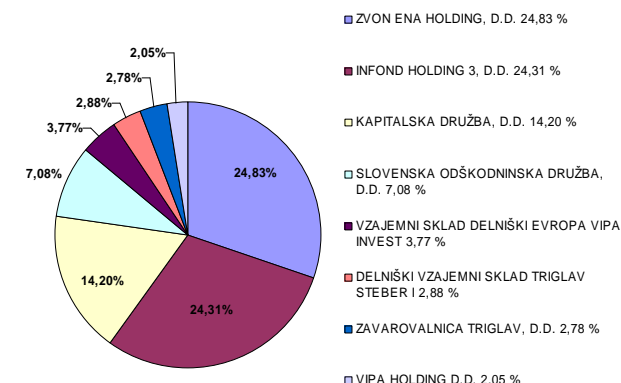
- Podjetje do leta 2011 načrtuje 66-odstotno rast prodaje. V obdobju 2008 do 2011 realizirati več kot 12 % donosnost kapitala na ravni skupine ter dolgoročno ohraniti delež novih proizvodov v prodaji nad 25 %.
- Cilj podjetja je biti med vodilnimi svetovnimi dobavitelji avtonomno napajanih električnih rotacijskih strojev in sistemov na izbranih tržnih področjih. Rezultati podjetja so dokaz, da je mogoče s pravo trženjsko strategijo prodreti globalno, tako na končnih porabniških kot medorganizacijskih trgih.
- Za razmeroma skromno rast cene delnic Iskre Avtoelektrike je kriva njihova slaba likvidnost in dokaj skoncentrirano lastništvo.

Slika 1: Letni graf gibanja tečaja IALG SV v primerjavi z gibanjem indeksov SBITOP in BEAUTOP



Vir: Bloomberg

**Slika 2: Največji lastniki Skupine Iskra Avtoelektrika**



\* Ostali lastniki – gre za delničarje podjetja, ki imajo 0,58 % in manj v strukturi lastništva Iskre Avtoelektrike.  
Vir: KDD

**Tabela 1: Finančni kazalniki**

v mio	2005	2006	2007E
PRIHODKI	165.511	197.884	239.000
EBITDA	12.881	16.340	19.962
EBIT	3.893	6.941	9.615
ČISTI POSLOVNI IZID	638	2.016	4.100

Vir: Spletna stran podjetja

**Tabela 2: Kazalniki uspešnosti**

	2005	2006	2007E
EPS	0,40	1,25	2,55
EV/EBITDA	10,07	9,01	9,38
EV/S	0,78	0,74	0,78
ROA	0,43%	1,41%	2,63%
ROE	1,53%	4,58%	8,76%
EBITDA marža	7,78%	8,26%	8,35%
Price/EBITDA	4,79	4,23	4,47

Vir: Spletna stran podjetja, lastni izračuni

**Poslovanje podjetja, pomembni dogodki v zadnjih mesecih ter napovedi za prihodnost**

- Skupino **Iskra Avtoelektrika d.d.** obvladuje Iskra Avtoelektrika, d.d., odvisne družbe pa predstavljajo tri proizvodne družbe v Sloveniji, v svetu pa sedem proizvodnih družb (Belorusija, Rusija, BiH, Iran, dve na Kitajskem, Brazilija) in pet trgovskih družb (Italija, Nemčija, Velika Britanija, ZDA in Francija, ki ima še podružnico v Španiji). Zgodovina družbe sega v leto 1960, ko se je začela prva proizvodnja avtoelektričnih delov. Danes v podjetju obvladujejo celoten poslovni proces, od raziskav in razvoja do proizvodnje ter marketinga in prodaje. Trži blagovno znamko Iskra. Uvršča se med večja slovenska podjetja. V svojem segmentu delovanja spada med vidnejše evropske proizvajalce, ki proizvode prodaja priznanim imenom, kot so FIAT, BMW idr.
- V letu 2007 je skupina preseгла načrte in ustvarila 239 mio EUR prodaje, kar je 21 odstotkov več kot predhodno leto. Čisti dobiček bo 4,1 mio evrov. Največ je k rasti prodaje prispevala obvladujoča družba Iskra Avtoelektrika, ki je ustvarila 187 mio evrov prodaje (15 odstotkov več kot v 2006) in bo imela okoli 3,4 mio evrov dobička.
- Skupina prodajo realizira v 62 državah. Ocena za 2007 kaže, da je skupina 95,2 % proizvodov izvozila (predhodno leto 93,6 %), kar jo uvršča med največje izvoznike v slovenskem prostoru. V 2007 je skupina ustvarila 20 % prodaje v Nemčiji, 13 % v Italiji, 11 % v ZDA, 10 % v Veliki Britaniji, 9 % v Franciji, 7 % na Poljskem, 6 % v Sloveniji, v Rusiji 4 % in v Belorusiji 2 %. 18 % prodaje je realizirala v drugih državah.
- Proizvodnjo zaganjalnikov in alternatorjev so povečali v Sloveniji, Iranu, Kitajski in Rusiji. Pozitivni premiki se kažejo tudi v Braziliji, v Indiji pa se pogajajo o ustanovitvi mešanega podjetja. Po besedah vodstva je med najuspešnejšimi proizvodnimi podjetji v tujini Iskra Autoelectric Iran, kjer so proizvodnjo izjemno povečali.
- Iskra Avtoelektrika je skupaj z ljubljansko fakulteto za elektrotehniko ustanovila podjetje Iskra Lap, ki se bo ukvarjalo z raziskovalno-razvojno dejavnostjo.
- Iskra Avtoelektrika je močno odvisna od dobaviteljev materialov in komponent. Rast cen nafte je posredno vplivala na rast cen kemikalij in plastičnih materialov. Zaostrene razmere na surovinskem trgu, ki se odražajo z nepredvidljivimi dvigi cen barvnih kovin, posebno bakra in aluminija, vplivajo na nabavna tveganja skupine, ki intenzivno uvaja materiale in komponente višje stopnje sestavljenosti iz nizko cenovnih trgov Kitajske in Vzhodne Evrope. Aktivnosti nabave so usmerjene v raziskave novih nabavnih virov na obstoječih in novih trgih (Brazilija, Indija). Valuta, v kateri je podjetje izpostavljeno, je ameriški dolar.

**Tabela 3: Primerjava kazalnikov konkurenčnih podjetij na dan 12. 02. 2008 (razvrstitev po tržni kapitalizaciji)**

Oznaka	Ime podjetja	Tržna kapitalizacija v mio EUR	P/E	P/S	P/B	EV/This Year Est EBITDA	EV/This Year Est Sales	Price / EBITDA	Operating Margin	Profit Margin	EBITDA Margin	Return on Common Equity	Return on Assets	Sales - 1 Yr Growth	EBITDA - 1 Yr Growth	Beta
Povprečja brez	ISKRA AVTOELEKTRIKA DD	494	42.62	0.69	2.22	7.25	0.83	5.42	6.37	3.78	12.00	13.01	4.85	14.65	26.42	0.716
FR	FP VALEO SA	1.740	13.58	0.17	0.96	4.48	0.29	N.A.	2.72	1.61	8.79	11.35	2.12	2.40	-5.71	1.030
ZIL2	GR ELRINGLINGER AG	1.333	17.89	2.26	5.29	10.15	2.40	8.45	18.44	10.93	27.08	29.22	12.38	11.34	22.95	0.696
FIN	SW FISCHER (GEORG)-REG	1.224	7.7	0.44	1.42	7.19	0.51	3.74	8.08	5.66	11.71	18.49	7.29	9.64	17.62	1.131
EO	FP FAURECIA	788	N.A.	0.06	0.75	4.76	0.19	1.35	0.59	-1.88	4.93	-35.80	-6.50	8.69	N.A.	0.761
BZL	GR BERU AG	750	17.44	1.71	2.19	N.A.	N.A.	8.44	12.40	9.80	20.23	13.23	9.42	43.57	41.33	0.344
CIE	SM CIE AUTOMOTIVE SA	646	15.31	0.67	2.73	6.81	N.A.	4.85	7.69	4.40	13.91	17.74	4.37	22.57	19.17	0.796
BRE	IM BREMBO SPA	607	11.66	0.69	2.19	5.59	0.82	4.32	9.87	5.32	14.76	17.56	5.78	11.80	6.33	0.797
SGFI	IM SOGEFI	551	10.11	0.51	1.80	5.59	0.63	3.36	10.46	4.98	15.35	19.28	6.20	-0.47	0.70	0.844
POM	FP PLASTIC OMNIUM	547	10.73	0.22	1.17	4.19	0.32	2.37	3.43	2.02	9.60	10.67	2.81	13.22	12.59	0.619
BUR	FP BURELLE SA	290	9	0.11	0.96	N.A.	N.A.	0.46	3.67	1.23	24.51	12.75	1.64	12.32	179.39	0.683
CARR	IM CARRARO SPA	221	13.59	0.29	1.49	7.77	0.50	3.55	4.44	1.58	7.63	9.19	1.98	8.16	22.47	1.224
HLDX	SS HALDEX AB	212	7.55	0.25	1.06	7.61	0.43	3.23	4.94	3.90	8.39	16.32	6.56	5.40	1.85	0.772
GMM	GR GRAMMER AG	197	9.62	0.2	1.10	5.45	0.30	2.62	5.66	2.41	8.34	12.23	4.69	2.52	10.12	0.582
FKA	AV FRAUNTHAL HOLDING AG	177	12.64	0.31	2.17	7.06	0.53	4.79	4.22	2.65	6.66	19.57	4.62	81.58	-8.67	0.585
MON	FP MONTUPET	133	68.24	0.29	0.70	4.49	0.38	3.33	0.91	0.43	8.74	1.07	0.49	11.26	-7.59	0.661
WET	GR W.E.T. AUTOMOTIVE SYSTEMS AG	130	506.25	0.71	1.01	N.A.	N.A.	9.74	0.76	0.14	7.24	0.19	0.11	6.60	-68.14	0.319
TIN	GR TWINTEC AG	109	35.93	2.42	10.08	N.A.	1.40	20.05	11.10	5.87	12.08	37.75	12.38	22.76	-30.95	N.A.
OPCO	SS OPCON AB	104	18.18	2.05	6.19	20.41	2.91	12.46	11.76	11.27	16.45	39.79	17.03	21.24	287.59	0.871
MGIC	FP MGI COUTIER	57	11.77	0.13	0.67	N.A.	N.A.	2.18	3.08	1.13	6.11	5.71	1.72	0.12	10.69	0.444
GVL	FP GEVELOT SA	55	12.64	0.28	0.48	N.A.	N.A.	3.72	3.18	2.21	7.52	3.86	2.00	-1.70	-9.78	0.437
IALG	SV ISKRA AVTOELEKTRIKA DD	84	21.77	0.37	1.91	9.38	0.78	4.47	4.02	1.72	8.38	8.76	2.63	19.56	N.A.	0.573

Vir: Bloomberg in lastni izračuni

**Izjava o omejitvi odgovornosti in razkritje**

Deželna banka Slovenije, d.d., Kolodvorska 9, 1000 Ljubljana, Slovenija (v nadaljevanju DBS) in avtor-ji te analize ne prevzemajo nobene odgovornosti za posledice odločitev, ki bi bile sprejete na podlagi mnenj in informacij, podanih v tej analizi. Izražena mnenja avtorjev ne odražajo nujno mnenja institucije, v kateri so zaposleni. Na dan objave publikacije avtor priporoča nima v lasti vrednostnega papirja ali izvedenih instrumentov, vezanih na gibanje vrednosti vrednostnega papirja, ki je predmet te analize, DBS pa je lastnik delnic IALG SV. V skladu z ZTFI (Uradni list RS, št. 67/07) DBS objavlja podrobna razkritja na spletni strani [www.dbs.si/pravna\\_obvestila](http://www.dbs.si/pravna_obvestila).