

## Porovnání nového GM a starého GM

General Motors je předmětem mnohostranných diskusí od té doby co pro některé participanty trhu poněkud překvapivě rychle vyšla z bankrotového režimu minulý pátek. Tento proces řízeného bankrotu proběhl o mnoho rychleji než je zvykem v historii bankrotů a překonal tak očekávání mnoha skeptiků, kteří očekávali poněkud oku nelahodící dlouhodobější proces. Ovšem nyní vystávají otázky jaká bude situace se starým General Motors s tickerem GMGMQ obchodovaným na Pink Sheets (OTC) a novým GM, což je postbankrotový nástupce. Po realizaci komparativního srovnání těchto subjektů, lze uvést následující:

GM mělo ve svém portfoliu 8 značek, nyní jich zůstalo pouze 4. Jedná se o Buick, Cadillac, Chevrolet a GMC. Do této doby bylo dosaženo dosud neuzavřených dohod na prodej značky Saturn a značky Hummer a Saab jsou rovněž v procesu intenzivního vyjednávání. Pontiac byl uzavřen.

Nová společnost GM bude mít do konce tohoto roku cca 64 tis. pracovníků, což znamená snížení jejich počtu oproti 91 tis. v roce 2008. V rámci snižování, došlo k redukci 35% manažerů GM se zaměřením na seniorské posty. CEO Henderson zavedl přísnější personální politiku s možnostmi dalšího snižování pracovníků zejména v oblasti administrativy. Nová společnost rovněž musí provést redukci svého portfolia, které mj. obsahuje více než 40 mld USD v obligacích. Zahrnuje to zdravotní benefity odborářů v důchodu, které byly realizovány v rámci obdory spravovaného programu. Pokud se týče dluhu, CEO klade důraz na brzké splacení půjček od US vlády ještě před deadline v roce 2015.

Dalším klíčovou změnou je počet továren nového GM. Firma chce operovat s 37 objekty do konce roku 2010 ve srovnání se 47 fabrikami v minulém roce. Rovněž počet dealerů musí zaznamenat znatelnou změnu směrem níže a jejich celkový počet je očekáván na čísle kolem 3600 dealerů po restrukturalizaci zkompletované tento a příští rok. Na začátku tohoto měla firma přibližně 6000 dealerů. Nicméně objevují se hlasy, že počet prodejců sítě nového GM bude ještě daleko nižší.

Nová firma GM plánuje návrat do skupiny veřejně obchodovatelných firem formou IPO, které CFO společnosti odhaduje nejdříve v období 2.Q. 2010. Vlastnická struktura v současné době je poměrně důležitá pro nové GM i pro staré GM. Vláda USA je majoritním vlastníkem s podílem cca 60,8% v novém GM s 10 mld USD v dluhu a preferenčních akciích. Odbory (United Auto Workers) a jejich fond vlastní cca 17,5% nového GM, z toho 11,7% v Kanadě. Stará firma GM a držitelé bondů s určitým cca 27 mld USD starým dluhem, dostanou 10% akciový podíl plus warranty. Stará část GM je nazývána General Motors Liquidation.

Byly zde návrhy na zrušení starého GM, zvláště po informacích o tom, že ve firmě již de facto není žádná reálná hodnota a to dokonce i v rámci optimistických vyjádření. Ovšem zrušení firmy by šlo přímo proti některým případům v minulosti, kdy určitá zbývající hodnota implikovala pro tradery využití nejméně produktů warrantů či dlouhodobé call opce.

CAPITAL PARTNERS a.s.

J. Stoužil