



## Del fabricante de vehículos al proveedor de movilidad. Oportunidades M&A

### Actividad de M&A

**Se instala el consenso en el sector en la idea de que el M&A será la vía para alcanzar la reorganización tecnológica que se prevé sea necesaria en la transformación de la cadena de suministro: adquisición de capacidades de sensórica, electrónica y gestión eléctrica para combinar e integrar con los equipos y componentes tradicionales.**

- En los últimos meses la actividad de M&A se ha ralentizado, en principio, como consecuencia de las incertidumbres generadas en el mercado. No obstante lo anterior, se prevé que la actividad de compras se mantenga, enfocada a la adquisición de tecnología.
- Existen algunos indicios de ralentización en las ventas (no de reducción), especialmente en segmentos de la cadena de valor (Tier 1 y Tier 2).
- Observamos que los múltiplos de valoración en las transacciones se han reducido en comparación con años anteriores, a pesar de que los ratios económicos muestran rentabilidades de sector acordes con los últimos ejercicios, así como un crecimiento de las ventas.



“...a pesar de los grandes retos que se están planteando, o precisamente por ellos, el término más común durante los últimos 12 meses en el mercado ha sido la “incertidumbre”. Pocos han sido los que han mostrado seguridad sobre la evolución de su negocio en el corto plazo. Y la mayoría han sufrido ralentización a pesar de que sus clientes en general no hayan recortado previsiones”.

**Bruno Ruiz Arrúe**  
Socio Director de NORGESTION

- Reducción de la visibilidad sobre el cierre de 2019. En general las empresas tienen menos conocimiento sobre la evolución de sus clientes.

## Transacciones Precedentes

### Únicamente el 25% de los inversores en Europa son empresas no europeas.

A diferencia de lo ocurrido en los dos años precedentes, cuando el ratio se situaba en torno a un 40%, se está reduciendo el protagonismo de los inversores no europeos en Europa, de manera significativa el de países como China y Japón. Por su parte, USA mantiene su presencia.

- A pesar de ello, entre las operaciones realizadas por inversores chinos destaca la compra de SETRAB (SUE) por parte de un conglomerado financiero (Yinlun Holding).

- Entre las inversiones europeas fuera del continente, destaca la adquisición por parte de CIE Automotive de INTEVA Roof Systems (EEUU), para consolidar de esta manera su presencia en el negocio de techos.
- La actividad en número de transacciones ha continuado reduciéndose tal y como ocurrió en el año anterior. En Europa se registraron 154 "deals" en contraste con las 217 operaciones del pasado ejercicio.

### Algunas transacciones de los últimos meses:

Fecha	Adquirida	Nacionalidad	Adquirente	Nacionalidad	Valor Transacción	EV/EBITDA
07/05/2019	Roehling Automotive Germany SE & Co. KG (Wolfsburg-Hattorf plant)	Germany	Kasai Kogyo Co., Ltd.	Japan	12,1271	
06/05/2019	AD Bosch Recanvis, SL (75% Stake)	Spain	Parts Holding Europe SAS	France		
08/04/2019	AMT Schmid GmbH & Co. KG	Germany	Odewald KMU Gesellschaft fuer Beteiligungen mbH	Germany		
05/04/2019	Heinrich Mueller Maschinenfabrik GmbH	Germany	Felss Group GmbH	Germany		
04/04/2019	Setrab AB	Sweden	Yinlun Europe Holding Co., Ltd.	China		
18/03/2019	Invertec Interiors Ltd; Inverter Technology (Asia) Sdn. Bhd.	United Kingdom	Teknoware Oy	Finland		
06/03/2019	Walterscheid Powertrain Group	Germany	One Equity Partners LLC	USA		
04/03/2019	Durisotti SAS	France	Liberty House Group	United Kingdom		
28/02/2019	OSAR S.r.l.	Italy	Ethica Global Investments S.p.A.	Italy		
27/02/2019	Auer Guss GmbH	Germany	gh Beteiligungs GmbH	Austria		
14/01/2019	P4Q Electronics S.L.	Spain	Talde Group	Spain		
09/01/2019	ZG-Zahnrad und Getriebe GmbH	Germany	MAHLE Powertrain Ltd	Germany		
18/12/2018	Viza Geca, SL	Spain	Magna International Inc.	Canada		
13/12/2018	Texelis SAS	France	Siparex Groupe ; Carvest SAS; Bpifrance SA	France		
07/12/2018	Tower International, Inc. (European operations)	Germany	Financiere Snop Dunois S.A.	France	255	
03/12/2018	Walter Pack, S.L.	Spain	Grupo Antolin-Irausa, S.A.	Spain		
15/11/2018	Ohlins Racing AB	Sweden	Tenneco Inc	USA		
30/10/2018	TCG Unitech AG	Austria	Gnutti Carlo SpA	Italy		
25/10/2018	CK Industrial Engineers Ltd	United Kingdom	L3 Technologies, Inc.	USA	20,3252	5,9563
22/10/2018	Magneti Marelli S.p.A.	Italy	Calsonic Kansei Corporation	Japan	6200	
13/09/2018	KMW GmbH & Co. KG	Germany	ATS Automation Tooling Systems Inc	Canada	19,5	6,9643
07/09/2018	TMS Motor Spares Limited	United Kingdom	Alliance Automotive Group	USA		

## Reducción de valoraciones en un contexto de incertidumbres

- La evolución de las ventas reflejan un crecimiento que se mantiene incluso en el primer trimestre de 2019. Adicionalmente la rentabilidad de EBITDA sobre ventas se mantiene en los mismos niveles.
- No obstante, como decíamos, la valoración media de las compañías cotizadas del TOP 100 en términos de EV/EBITDA se ha reducido en comparación con el año 2018, pasando de un múltiplo medio 6,9x a 5,7x.
- Este contexto en el que se combinan crecimiento leve de ventas, mantenimiento de rentabilidad y reducción de valoraciones es consecuencia de los niveles de incertidumbre que está descontando el mercado.

## Operadores Top 100 a nivel mundial, por segmento

### MOTOR / POWERTRAIN

Compañía	Crecimiento Ventas FY'15-16	Crecimiento Ventas FY'16-17	Crecimiento Ventas FY'17-18	Crecimiento Ventas 1Q18-19	Margen EBITDA FY2015	Margen EBITDA FY2016	Margen EBITDA FY2017	Margen EBITDA FY2018	Margen EBITDA 1Q'19	EV/ EBITDA LTM
Robert Bosch GmbH	3,6%	6,8%	0,5%	n.a.	9,5%	10,1%	11,3%	12,3%	n.a.	n.a.
DENSO CORPORATION	5,0%	0,1%	12,8%	14,3%	12,8%	12,3%	12,7%	13,2%	12,1%	5,7x
Mitsubishi Electric Corp.	2,2%	(3,4%)	4,5%	4,5%	11,0%	10,8%	10,4%	11,7%	9,5%	5,9x
Cummins Inc.	(8,4%)	16,7%	16,4%	7,8%	13,8%	13,2%	12,6%	12,9%	14,0%	7,5x
BorgWarner Inc.	13,1%	8,0%	7,5%	(7,8%)	17,0%	16,7%	16,6%	16,4%	15,6%	5,9x
Federal-Mogul Holdings Corp.	0,2%	6,0%	n.a.	n.a.	7,7%	8,7%	8,9%	n.a.	n.a.	n.a.
Hyundai Wia Corp.	(3,7%)	(1,3%)	5,3%	n.a.	8,7%	6,3%	3,5%	3,4%	n.a.	7,7x
Rheinmetall AG	8,1%	5,2%	4,3%	6,6%	8,7%	9,7%	9,9%	11,6%	8,9%	6,3x
Hanon Systems	2,6%	(2,1%)	6,3%	3,0%	9,6%	10,7%	12,0%	11,1%	10,9%	13,1x
Tenedora Nemak SA	11,8%	7,0%	6,5%	(8,5%)	16,3%	17,9%	15,2%	14,8%	15,8%	4,0x
Linamar Corp.	16,3%	9,0%	16,4%	4,3%	16,6%	17,2%	15,9%	15,1%	14,9%	4,4x
Cooper-Standard Hold.Inc.	3,9%	4,2%	0,3%	(9,0%)	10,7%	11,9%	12,6%	10,2%	7,2%	4,8x
Nifco Inc.	17,9%	(2,4%)	4,6%	2,5%	15,0%	16,3%	16,8%	16,9%	16,3%	6,4x
Ryobi Limited	12,0%	(5,5%)	17,4%	(2,5%)	10,2%	11,2%	11,1%	12,3%	12,3%	3,2x
Aisan Industry Co., Ltd.	1,3%	(5,4%)	4,3%	(3,5%)	9,8%	9,8%	9,3%	9,5%	10,0%	2,5x
Media	5,7%	2,9%	7,6%	1,0%	11,8%	12,2%	11,9%	12,2%	12,3%	5,9x
Mediana	3,9%	4,2%	5,8%	2,8%	10,7%	11,2%	12,0%	12,3%	12,2%	5,9x

### ESTRUCTURA / CHASIS / BODY IN WHITE

Compañía	Crecimiento Ventas FY'15-16	Crecimiento Ventas FY'16-17	Crecimiento Ventas FY'17-18	Crecimiento Ventas 1Q18-19	Margen EBITDA FY2015	Margen EBITDA FY2016	Margen EBITDA FY2017	Margen EBITDA FY2018	Margen EBITDA 1Q'19	EV/ EBITDA LTM
SKF AB	(4,5%)	7,4%	10,0%	3,5%	12,3%	13,1%	13,6%	13,7%	16,4%	6,9x
Burelle S.A.	16,9%	9,8%	12,6%	n.a.	10,9%	11,4%	10,9%	9,9%	n.a.	4,1x
Futaba Industrial Co., Ltd.	3,5%	(5,8%)	6,8%	5,4%	5,8%	6,2%	7,3%	7,2%	5,9%	4,5x
Unipres Corp.	(0,7%)	(3,3%)	7,9%	3,4%	9,8%	9,8%	10,2%	10,6%	11,4%	11,9x
Martinrea International Inc.	2,6%	(7,0%)	(0,7%)	6,1%	7,9%	8,5%	10,5%	12,3%	12,0%	3,9x
Exedy Corp.	5,0%	(1,0%)	6,5%	5,2%	12,6%	14,2%	14,6%	14,5%	15,1%	3,1x
G-Tekt Corp.	13,9%	(6,6%)	6,7%	20,6%	14,0%	16,2%	17,3%	15,5%	14,0%	2,6x
Tower International Inc.	(26,6%)	4,8%	13,7%	(7,0%)	9,2%	8,6%	11,1%	9,9%	7,1%	4,9x
Press Kogyo Co., Ltd.	(0,9%)	(4,7%)	13,7%	5,5%	9,5%	9,7%	9,3%	9,7%	9,6%	2,3x
Iochepe Maxion S.A.	(0,4%)	9,9%	28,4%	15,1%	10,1%	10,8%	11,3%	11,0%	9,7%	5,7x
ElringKlinger AG	3,3%	6,8%	2,1%	2,4%	13,8%	14,0%	13,1%	9,5%	7,3%	7,8x
Media	1,1%	0,9%	9,8%	6,0%	10,5%	11,1%	11,8%	11,3%	10,8%	5,3x
Mediana	2,6%	(1,0%)	7,9%	5,3%	10,1%	10,8%	11,1%	10,6%	10,5%	4,5x

Fuente: CapitalIQ

## INTERIOR / EXTERIOR TRIM

Compañía	Crecimiento Ventas FY'15-16	Crecimiento Ventas FY'16-17	Crecimiento Ventas FY'17-18	Crecimiento Ventas 1Q18-19	Margen EBITDA FY2015	Margen EBITDA FY2016	Margen EBITDA FY2017	Margen EBITDA FY2018	Margen EBITDA 1Q'19	EV/ EBITDA LTM
Hyundai Mobis Co., Ltd.	6,2%	(8,1%)	0,0%	n.a.	9,7%	9,3%	7,8%	7,8%	n.a.	3,9x
Johnson Controls Inc.	21,9%	44,8%	4,1%	3,0%	12,9%	9,9%	15,1%	15,0%	8,9%	9,2x
Faurecia SA	(0,3%)	(9,3%)	3,3%	n.a.	6,4%	7,3%	9,2%	9,7%	n.a.	3,3x
Lear Corp.	1,9%	10,3%	3,3%	(10,0%)	8,8%	9,9%	10,3%	10,4%	9,5%	4,7x
Toyota Boshoku Corp.	8,4%	(4,1%)	3,1%	3,6%	5,6%	7,1%	8,0%	7,6%	6,8%	2,4x
Calsonic Kansei Corp.	9,1%	(66,7%)	0,5%	n.a.	5,7%	6,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Toyoda Gosei Co., Ltd.	7,4%	(3,4%)	6,8%	8,5%	11,1%	11,2%	10,8%	10,6%	9,1%	4,3x
Takata Corporation	11,7%	(7,7%)	n.a.	n.a.	8,1%	8,9%	9,1%	n.a.	n.a.	n.a.
Motherson Sumi Systems, Ltd	7,3%	13,9%	32,8%	12,5%	8,8%	9,7%	10,0%	9,2%	9,4%	8,8x
TS Tech Co., Ltd.	5,6%	(7,2%)	12,6%	(4,2%)	10,3%	10,7%	10,7%	11,4%	12,5%	1,6x
Mitsuba Corp.	8,9%	(1,6%)	18,1%	(0,3%)	12,0%	11,6%	11,5%	9,7%	9,3%	5,8x
Sungwoo Hitech Co Ltd	8,7%	(12,1%)	2,7%	(1,4%)	9,2%	8,9%	8,7%	9,2%	9,7%	5,3x
Tachi-S Co., Ltd.	13,0%	(0,4%)	4,6%	8,0%	2,4%	4,3%	5,0%	4,9%	5,2%	1,4x
Kasai Kogyo Co., Ltd.	10,8%	(6,5%)	0,7%	(1,2%)	9,5%	11,0%	11,6%	10,8%	10,7%	2,5x
Autoneum Holding AG	3,2%	2,5%	3,5%	n.a.	9,9%	10,5%	10,3%	6,5%	n.a.	6,5x
SEOYON E-HWA CO., LTD.	5,0%	(16,5%)	(5,0%)	n.a.	8,0%	7,8%	3,0%	4,2%	n.a.	6,0x
Media	8,1%	(4,5%)	6,1%	1,9%	8,6%	9,0%	9,4%	9,1%	9,1%	4,7x
Mediana	7,9%	(5,3%)	3,3%	1,3%	9,0%	9,5%	10,0%	9,5%	9,4%	4,5x

## DRIVETRAIN / UNDERBODY

Compañía	Crecimiento Ventas FY'15-16	Crecimiento Ventas FY'16-17	Crecimiento Ventas FY'17-18	Crecimiento Ventas 1Q18-19	Margen EBITDA FY2015	Margen EBITDA FY2016	Margen EBITDA FY2017	Margen EBITDA FY2018	Margen EBITDA 1Q'19	EV/ EBITDA LTM
ThyssenKrupp AG	(11,2%)	(10,5%)	2,3%	2,8%	5,4%	5,1%	2,7%	2,8%	3,9%	14,7x
Continental AG	3,4%	8,5%	0,9%	0,3%	15,4%	14,4%	13,8%	10,1%	10,6%	6,7x
Aisin Seiki Co., Ltd.	9,4%	9,8%	9,7%	9,9%	11,0%	11,2%	11,8%	12,0%	11,8%	4,0x
Schaeffler AG	1,2%	5,1%	1,6%	2,0%	18,0%	17,7%	16,5%	14,9%	14,5%	3,6x
HUAYU Automotive Systems	17,8%	13,0%	11,9%	(11,6%)	6,3%	6,8%	6,4%	5,7%	6,4%	6,2x
JTEKT Corp.	3,2%	(5,8%)	9,3%	12,1%	9,7%	10,0%	10,1%	9,9%	9,2%	4,4x
GKN plc	22,0%	9,6%	n.a.	n.a.	11,0%	10,9%	9,0%	n.a.	n.a.	-
Autoliv Inc.	(13,6%)	2,7%	6,7%	(3,0%)	12,3%	14,2%	14,5%	14,4%	11,7%	6,6x
NSK Ltd.	0,0%	(2,7%)	7,5%	6,9%	13,9%	13,2%	10,9%	13,7%	13,5%	5,0x
Tenneco Inc.	5,1%	7,9%	26,8%	73,7%	9,3%	8,7%	7,8%	8,6%	6,7%	6,0x
NTN Corp.	108,5%	68,0%	36,6%	13,7%	(42,3%)	(15,5%)	(36,6%)	(20,5%)	(26,3%)	n.a.
Dana Incorporated	17,0%	8,6%	8,5%	3,9%	22,2%	24,2%	24,1%	24,2%	22,4%	22,2x
NHK Spring Co., Ltd.	6,5%	(2,1%)	5,2%	5,7%	8,9%	9,2%	10,2%	9,0%	9,0%	3,5x
Plastic Omnium SA	16,9%	9,8%	12,6%	n.a.	11,1%	11,8%	11,4%	10,3%	n.a.	5,1x
Mando Corp.	10,7%	(3,1%)	(0,3%)	n.a.	9,3%	9,1%	5,8%	8,3%	n.a.	6,0x
American Axle & Man. H.Inc.	1,2%	58,7%	16,0%	(7,5%)	14,2%	15,3%	16,7%	16,2%	14,3%	4,5x
Metaldyne Performance Inc,	(8,4%)	n.a.	n.a.	n.a.	16,4%	16,1%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
WABCO Holdings Inc.	6,9%	17,6%	15,9%	(7,0%)	16,4%	16,6%	15,9%	15,9%	15,4%	12,6x
Showa Corp.	(13,5%)	16,3%	27,1%	9,3%	9,9%	12,0%	14,9%	22,1%	23,5%	2,9x
Brembo S.p.A.	10,6%	7,9%	7,3%	1,6%	16,2%	18,2%	18,2%	17,5%	19,4%	7,4x
Amtek Auto Limited	(79,8%)	49,9%	2,4%	n.a.	14,8%	35,1%	14,0%	(24,0%)	n.a.	n.a.
Wuling Motors Holdings Ltd	24,0%	(3,3%)	(6,2%)	n.a.	3,6%	3,0%	2,6%	1,4%	n.a.	13,0x
F-Tech Inc.	11,8%	0,8%	14,2%	10,2%	8,2%	8,6%	9,3%	8,2%	7,7%	3,6x
Media	6,5%	12,1%	10,3%	7,2%	9,6%	12,0%	9,5%	8,6%	10,2%	6,9x
Mediana	6,5%	8,2%	8,5%	3,9%	11,0%	11,8%	11,2%	10,1%	11,7%	5,5x

Fuente: CapitalIQ

## CONTROL / ELECTRÓNICA

Compañía	Crecimiento Ventas FY'15-16	Crecimiento Ventas FY'16-17	Crecimiento Ventas FY'17-18	Crecimiento Ventas 1Q18-19	Margen EBITDA FY2015	Margen EBITDA FY2016	Margen EBITDA FY2017	Margen EBITDA FY2018	Margen EBITDA 1Q'19	EV/ EBITDA LTM
Sumitomo Electric Ind.Ltd.	3,9%	(4,0%)	9,5%	7,3%	9,3%	9,5%	10,1%	10,3%	8,9%	4,9x
Flextronics International Ltd.	(6,6%)	(2,3%)	6,6%	6,9%	4,6%	4,8%	4,8%	4,2%	3,4%	5,6x
Valeo SA	13,6%	11,9%	3,5%	n.a.	10,7%	11,1%	11,3%	10,4%	n.a.	4,9x
Koito Manufacturing Co., Ltd.	15,1%	3,4%	0,9%	(12,5%)	12,8%	14,1%	14,8%	16,0%	14,9%	5,0x
HELLA KGaA Hueck & Co.	8,9%	3,7%	7,2%	9,7%	12,3%	11,8%	13,2%	13,4%	12,1%	4,7x
Infineon Technologies AG	11,7%	9,1%	7,6%	11,0%	22,3%	24,4%	25,4%	26,8%	28,3%	7,7x
Tokai Rika Co., Ltd.	5,3%	(3,6%)	5,0%	5,9%	10,9%	11,4%	11,1%	10,8%	10,7%	2,1x
Pioneer Corp.	(10,4%)	(14,0%)	(5,5%)	0,6%	6,3%	7,7%	7,5%	6,0%	4,7%	-
Stanley Electric Co., Ltd.	12,3%	(3,9%)	13,8%	9,9%	17,6%	16,2%	19,1%	19,7%	20,6%	3,5x
NGK SPARK PLUG CO., LTD.	10,3%	(2,7%)	9,9%	9,3%	21,7%	21,6%	19,6%	21,5%	23,0%	5,2x
Nexteer Automotive Gr.Ltd	14,3%	0,9%	0,9%	n.a.	12,4%	13,4%	14,1%	13,5%	n.a.	5,3x
Visteon Corp.	(2,6%)	(0,5%)	(5,1%)	(9,5%)	8,2%	10,2%	9,3%	10,1%	4,7%	6,9x
KYB Corp.	(4,1%)	(0,0%)	10,4%	9,2%	8,2%	8,1%	10,0%	9,7%	9,8%	-
Keihin Corp.	4,4%	(4,7%)	8,0%	5,0%	12,0%	11,5%	12,2%	13,3%	14,1%	2,2x
Sensata Technologies H.NV	7,6%	3,3%	6,5%	(1,8%)	24,1%	24,9%	25,4%	25,6%	24,2%	11,3x
Seoyon Co., Ltd.	5,0%	(16,5%)	(5,0%)	n.a.	8,0%	7,8%	3,0%	4,2%	n.a.	6,0x
Akebono Brake Ind. Co., Ltd.	10,7%	(5,4%)	(0,4%)	(10,3%)	5,7%	3,2%	6,0%	7,8%	6,4%	9,7x
Alpine Electronics Inc.	(7,3%)	(9,3%)	11,1%	20,3%	6,2%	4,6%	4,9%	7,5%	7,9%	-
Clarion Co., Ltd.	8,9%	(9,9%)	(6,0%)	(9,0%)	9,1%	10,6%	11,8%	10,2%	8,8%	-
Media	5,3%	(2,3%)	4,1%	3,3%	11,7%	11,9%	12,3%	12,7%	12,7%	4,5x
Mediana	7,6%	(2,7%)	6,5%	6,4%	10,7%	11,1%	11,3%	10,4%	10,2%	4,9x

## MULTITECNOLOGÍA

Compañía	Crecimiento Ventas FY'15-16	Crecimiento Ventas FY'16-17	Crecimiento Ventas FY'17-18	Crecimiento Ventas 1Q18-19	Margen EBITDA FY2015	Margen EBITDA FY2016	Margen EBITDA FY2017	Margen EBITDA FY2018	Margen EBITDA 1Q'19	EV/ EBITDA LTM
Magna International Inc.	13,4%	0,4%	11,6%	(1,9%)	10,1%	10,6%	11,3%	10,5%	10,1%	4,4x
ZF Friedrichshafen AG	20,6%	3,6%	1,3%	n.a.	9,4%	9,9%	9,9%	7,7%	n.a.	n.a.
Delphi Automotive PLC	13,0%	5,0%	12,0%	(1,5%)	14,9%	17,7%	16,0%	15,5%	13,7%	10,9x
CIE Automotive, S.A.	9,4%	(1,3%)	6,6%	(22,4%)	14,6%	14,3%	16,7%	17,5%	18,6%	7,4x
Media	14,1%	1,9%	7,9%	(8,6%)	12,2%	13,1%	13,5%	12,8%	14,1%	7,6x
Mediana	13,2%	2,0%	9,1%	(1,9%)	12,3%	12,4%	13,7%	13,0%	13,7%	7,4x

## OTROS

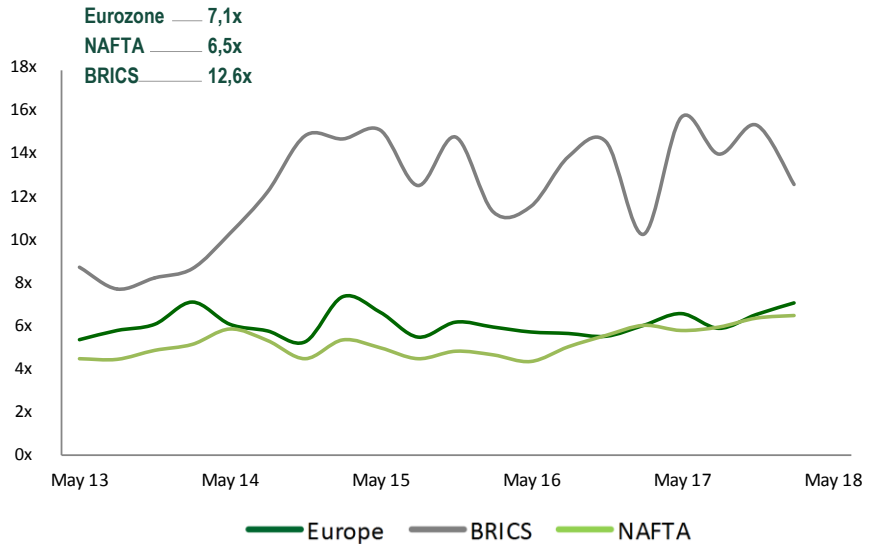
Compañía	Crecimiento Ventas FY'15-16	Crecimiento Ventas FY'16-17	Crecimiento Ventas FY'17-18	Crecimiento Ventas 1Q18-19	Margen EBITDA FY2015	Margen EBITDA FY2016	Margen EBITDA FY2017	Margen EBITDA FY2018	Margen EBITDA 1Q'19	EV/ EBITDA LTM
BASF SE	(18,3%)	6,4%	2,4%	3,0%	15,0%	16,9%	17,9%	13,6%	16,9%	9,2x
The Goodyear Tire & Rubber	(7,8%)	1,4%	0,6%	(6,1%)	14,4%	16,4%	13,9%	11,9%	9,2%	5,9x
Asahi Glass Co., Ltd.	(3,3%)	14,1%	4,1%	(2,9%)	18,2%	16,7%	17,0%	15,9%	15,6%	6,6x
NOK Corp.	88,2%	(2,1%)	(2,5%)	2,2%	16,8%	7,9%	12,7%	11,9%	1,9%	9,9x
LEONI AG	(1,6%)	11,1%	3,6%	(4,9%)	6,3%	6,3%	6,7%	2,8%	(6,7%)	-
Sumitomo Riko Co., Ltd.	5,9%	(0,4%)	9,5%	7,0%	10,4%	9,7%	9,6%	9,0%	8,5%	5,4x
GS Yuasa Corporation	(1,1%)	(1,6%)	14,3%	9,6%	10,1%	10,4%	11,1%	10,0%	8,1%	5,4x
Tianneng Power Intl. Ltd	20,7%	25,2%	28,4%	n.a.	6,2%	7,1%	6,1%	5,3%	n.a.	1,7x
Sanden Holdings Corp.	(4,2%)	(4,1%)	2,0%	(1,0%)	6,7%	6,1%	4,3%	5,8%	5,6%	10,3x
Nippon Seiki Co., Ltd.	7,3%	(1,3%)	9,4%	2,0%	10,9%	11,2%	10,7%	9,3%	9,0%	5,4x
Fuyao Glass Ind. Gr. Co.,Ltd.	22,5%	12,6%	8,1%	3,9%	26,9%	27,1%	27,5%	26,7%	23,9%	10,9x
Sundaram-Clayton Ltd.	9,9%	8,3%	29,7%	n.a.	6,3%	7,7%	7,6%	9,0%	n.a.	6,7x
Media	9,8%	5,8%	9,1%	1,3%	12,3%	12,0%	12,1%	10,9%	9,2%	6,4x
Mediana	2,4%	3,9%	6,1%	2,1%	10,7%	10,0%	10,9%	9,7%	8,8%	6,2x

TOTAL TOP 100 - Media	6,5%	2,8%	7,7%	3,2%	10,7%	11,5%	11,1%	10,8%	11,0%	5,7x
TOTAL TOP 100 - Mediana	6,0%	0,1%	6,6%	3,2%	10,2%	10,7%	11,1%	10,4%	10,0%	5,3x

## Evolución 2013-2018

Valoraciones con evolución y tendencias positivas tomando todo el periodo 2013-2018 en su conjunto. En 2018 y principios de 2019 esta evolución se ha tornado negativa.

### EV/EBITDA LTM EUROPE-BRICS-NAFTA



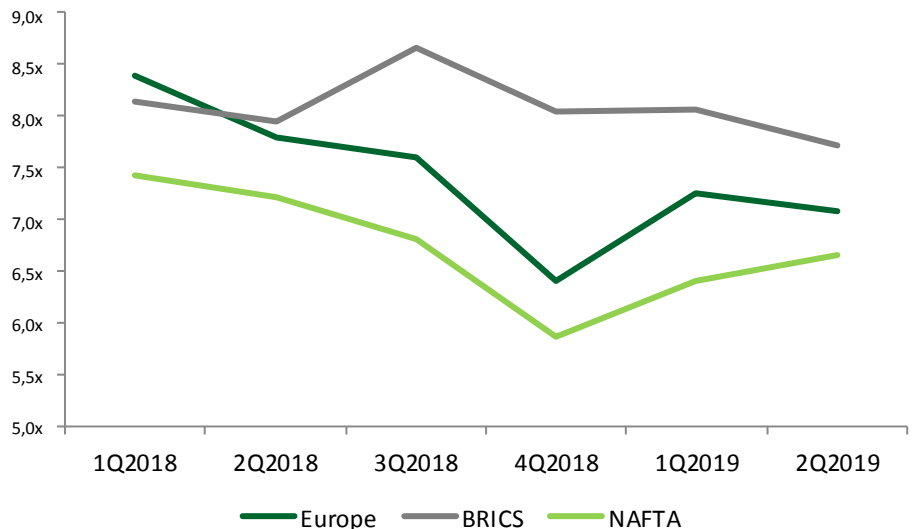
Fuente: Infinancials

## Reducción de múltiplos en 2018-2019

Si tomamos los multiplicadores implícitos por zonas geográficas y su evolución durante el 2018 y los primeros meses de 2019 se aprecia

que, en general, las valoraciones se han reducido.

### EV/EBITDA LTM EUROPE-BRICS-NAFTA dentro del TOP 100 mundial



Fuente: Capital IQ

## Los retos que determinan el entorno global de la industria.

El sector del automóvil, modelo de referencia por su exitosa adaptación a los cambios tecnológicos, organizativos y de producción, encara estos retos:

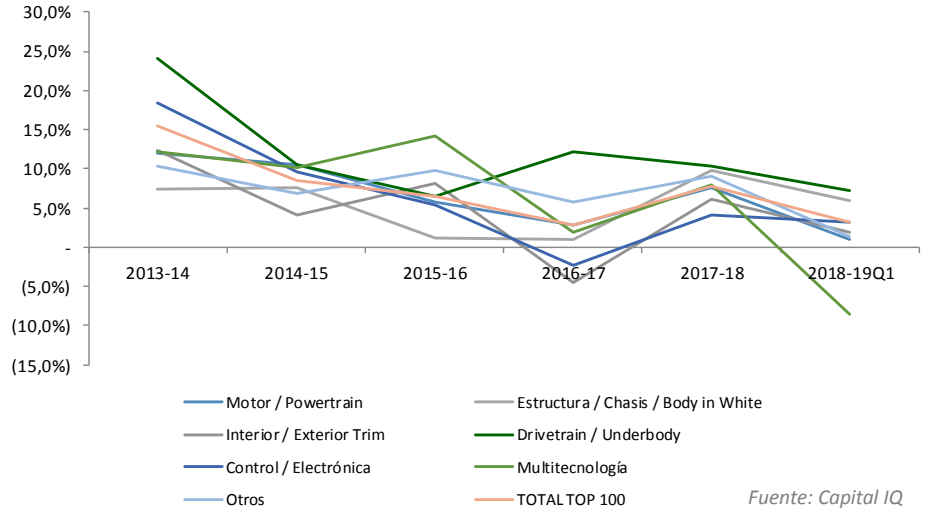
- **Evolución hacia los servicios:** los OEMs podrían dejar de ser meros fabricantes y pasar a prestar servicios adicionales como el “car sharing”.
- **Electrificación. Reducción de emisiones:** se ha producido una especie de “demonización” del DIESEL. Existe gran indefinición sobre la forma de propulsión que liderará el mercado. Hibridación como concepto en auge.
- **Conducción autónoma:** segmento que mayor masa de inversión ha recibido (>5bnUSD). Se incluyen conceptos como conducción asistida o incluso “driverless vehicle”. Se prevé que el punto de inflexión se encuentre en torno a 2030.
- **“Estagnación de la demanda”:** nuevo concepto. Se prevé que en un horizonte medio a nivel mundial no haya crecimiento de la demanda, lo que implicará un nuevo paradigma para los fabricantes para mantener posiciones. El “crecimiento perpetuo” se modifica por el de estabilidad.
- **Conectividad/tecnologías digitales:** creciente interés en vehículos con mayor prestación de servicios y mayor conectividad.
- **Personalización:** el elemento diferenciador a futuro, en el que la clave será el servicio y la conducción se convertirá en toda una experiencia sensorial.
- **Gestión del “Big data”:** geolocalización, interacción con el entorno, derechos sobre propiedad de la información... serán conceptos habituales en toda la cadena de valor. Así como posible origen de “nuevos entrantes” en el sector.
- **Costes y Cooperación:** habitual compartir riesgos de inversión, en las OEM. Procesos de fusión y Joint Venture.
- **Valor añadido de los intangibles:** los componentes intangibles (sensores, conectividad, información, personalización, etc.) ganan peso en el reparto de valor en los vehículos. El “hardware” (entendido como estructura, plataforma, etc) reducirá su importancia, y en consecuencia podría reducir su precio. ¿Reto?
- **Previsión:** en el corto plazo, se prevé una reducción de las ventas de toda la cadena de suministro. No obstante existe consenso de que esto se producirá como consecuencia de la incertidumbre generada y que una vez superada esta coyuntura los mercados evolucionarán de manera normal.



## Evolución de las ventas

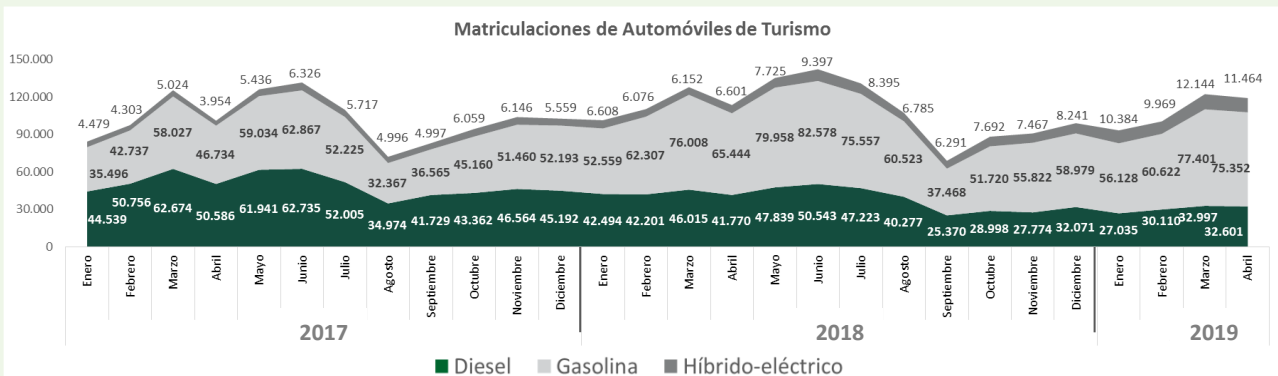
## Incertidumbre sobre ventas en el corto plazo.

- En el periodo analizado se vislumbra una ralentización de las ventas entre los fabricantes TOP 100 en el mundo, en todos los segmentos.
- Sin llegar a niveles de decrecimiento al menos hasta el Q1 2019.



## Reducción de las ventas de Diesel en España

- En los últimos 3 años los vehículos diesel han pasado de ser más del 50% de las ventas de turismos en España, a situarse entre el 25%-30%.
- La reducción de las ventas de los diesel no ha sido sustituida todavía por el crecimiento de ningún otro tipo de motorización.
- El vehículo eléctrico por el momento no es una alternativa consolidada. Existe cierto acuerdo en establecer el periodo 2028-2035 como el del punto de inflexión para estas tecnologías.





## Últimos meses: algunas operaciones públicas asesoradas por NORGESTION en este sector

Al margen de nuestra presencia en operaciones de otros sectores, NORGESTION atesora una profunda experiencia en el ámbito de las empresas en el sector de auxiliar de automoción, como se desprende de los siguientes ejemplos:



**GRUPO ANTOLIN**  
WALTER PACK

La multinacional española Grupo Antolin adquiere el 40% de Walter Pack

*Asesor financiero del vendedor*



**LEMA**  
MEK

Venta del 100% de Tornillería Lema al Grupo MEK

*Asesor financiero del vendedor*



Asesoramiento en la reestructuración societaria a MEGATECH y adquisición a accionistas minoritarios

*Asesor financiero*

Expertos sectoriales

Independientemente de la visión multidisciplinar y multisectorial con la que aborda sus proyectos, NORGESTION mantiene un enfoque

de especialización en los sectores industriales con un equipo de profesionales especialmente dedicado.



**Igor Gorostiaga**  
Socio

[igorostiaga@norgestion.com](mailto:igorostiaga@norgestion.com)



**Bruno Ruiz Arrúe**  
Socio

[brarrue@norgestion.com](mailto:brarrue@norgestion.com)

Más allá de análisis generalistas que, con un enfoque macro, se realizan normalmente en los estudios sectoriales de la automoción, a comienzos de 2019 consideramos interesante editar nuestro **NORGESTION Automotive Fabulous 50**, identificando en este ranking a las empresas españolas que mayor crecimiento tuvieron durante los últimos dos ejercicios.



### Automotive: las 50 empresas con mayor crecimiento del sector

**Introducción y contexto**

Más allá de análisis generalistas que, con un enfoque macro, se realizan normalmente en los estudios sectoriales de la automoción, hemos considerado interesante presentar por primera vez el ranking de las empresas españolas que mayor crecimiento han tenido durante los últimos dos ejercicios dentro de este sector.

Este análisis nos ha permitido identificar empresas que operan en la cadena de valor de la automoción pero que, en la mayoría de los casos, no se encuentran alquiladas de los fabricantes. Comparamos la evolución de diferentes empresas protagonistas de una revolución muy interesante, que crecen sensiblemente más que la media del sector, incluso en la mayoría de los casos los niveles de rentabilidad, medidos en términos de EBITDA sobre ventas, han sido también superiores a la media del sector (sustancial en el entorno al 11%).

**Se detallan la lista de que la agenda de proceso en la clase del auto para la mayor parte de las empresas, así como el desarrollo y de la figura de producto.**

**Igor Gorostiaga**  
Socio Director de NORGESTION

# Nuestra experiencia a su servicio

Desde 1972, en **NORGESTION** hemos tenido como misión ofrecer a las empresas un servicio integral de asesoramiento para la gestión y dirección de sus negocios y finanzas.

La filosofía que nos guía es la de exigirnos el más alto nivel de involucración con nuestros clientes, siendo la calidad, la profesionalidad y el afán de colaboración las cualidades que nos definen.

Estructuramos nuestra actividad en cuatro áreas diferenciadas, proporcionando soluciones a las necesidades de nuestros clientes, tanto en el ámbito nacional, como en operaciones internacionales:

- Corporate Finance
- Asesoramiento Jurídico-fiscal
- Asesoramiento y gestión en Situaciones de Cambio
- Asesoramiento Patrimonial

Socio fundador de:



[www.mergers-alliance.com](http://www.mergers-alliance.com)



[www.wilgroup.net](http://www.wilgroup.net)

# N<sup>1</sup> NORGESTION

[www.norgestion.com](http://www.norgestion.com)

Amsterdam, Bangalore, Bangkok, Barcelona, Beijing, Bilbao, Bogota, Boston, Brussels, Chicago, Cologne, Copenhagen, Hamburg, Helsinki, Ho Chi Minh, Hong Kong, Istanbul, Johannesburg, Lima, Lisboa, London, Madrid, Miami, Milan, Moscow, Mumbai, Munich, New Dheli, New York, Palo Alto, Pamplona, Paris, Rio de Janeiro, San Sebastian, Santiago de Chile, Sao Paulo, Sevilla, Shanghai, Singapur, Stockholm, Sydney, Tokyo, Warsaw, Washington, Zug, Zurich