



Las claves: incertidumbre, transformación tecnológica, sostenibilidad, frenazo y aceleración

Una nueva
realidad

Más allá de las tendencias sobre las que se ha debatido durante los últimos años, este 2020 ha estado marcado por realidades nunca antes vividas que, incluso, nos han llevado a considerar como “buena noticia” reducciones en las ventas superiores al 20%. No obstante, desde la atalaya del 4º trimestre, podemos concluir que nos encontramos ante un sector sólido-resiliente, en el que reaparece ese dinamismo tecnológico que le es consustancial y que, a su vez, es generador de incertidumbre. El M&A continuará siendo una herramienta principal en el desempeño de muchas empresas.

- El tercer trimestre (Q3) muestra una recuperación tanto de la actividad (ventas agregadas del Top 100 “tan solo” un 11,7% menor respecto a 2019) como de la rentabilidad, manteniéndose los múltiplos de valoración en niveles similares a años anteriores, incluso superiores.
- La constitución de grupos medianos en segmentos de nicho ha sido origen habitual de las transacciones en 2020.



“...una vez superados los meses de frenazo global, el sector vuelve a mostrar un gran dinamismo, aunque se mantiene la incertidumbre sobre la recuperación de las cifras de ventas de vehículos. Creemos firmemente que, a nivel mundial, se alcanzará esa recuperación aunque la situación variará por regiones. El M&A será una herramienta que los jugadores utilizarán para adaptarse. Es momento de tomar posiciones.”

Igor Gorostiaga
Socio Director de NORGESTION

- El M&A, tras haber sufrido un claro parón, comienza a mostrar también signos de recuperación con la reactivación de la actividad.

Transacciones precedentes

Ralentización de la actividad durante 2020

Las transacciones corporativas continúan siendo clave para la mejora del posicionamiento en el mercado por parte de las empresas. Sin embargo, se han incrementado las operaciones de carácter oportunista, bien a través de inversiones de “carve outs” de multinacionales, bien en compañías en situación más complicada.

- Cabe destacar sin embargo la actividad de inversores financieros españoles en el sector. En este sentido, destacan entre otras las inversiones de ARTÁ

CAPITAL con la adquisición de NUCAP, aftermarket en el sector de frenos; la entrada de PORTOBELLO CAPITAL en USA Group, en el segmento de mecanización o la desinversión de ABAC CAPITAL en Metalcaucho.

- La actividad en número de transacciones se ha estabilizado en este último año en unas 200. Sin embargo, en Q2 y Q3 se ha producido una significativa reducción de compraventas.

Algunas transacciones del último año:

Fecha	Adquirida	Nacionalidad	Adquirente	Nacionalidad	Valor Transaccion	EV/EBITDA
16/09/2020	Motus Headliner GmbH	Germany	Nobo Automotive	China	16	n.d.
29/07/2020	Pricol Espana Sociedad Limitada	Spain	Certina Holding AG	Germany	9	n.d.
24/06/2020	Herbert Brandt GmbH	Germany	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
10/06/2020	National Electric Vehicle Sweden AB	Sweden	Evergrande Health Industry Group Limited	China	n.d.	n.d.
04/05/2020	REIFF Reifen und Autotechnik GmbH	Germany	Bridgestone Corporation	Japan	n.d.	n.d.
28/04/2020	Metalcaucho S.L.	Spain	BBB Industries, LLC	USA	200	n.d.
08/04/2020	Engineering technologie marketing GmbH	Germany	Callista Private Equity GmbH & Co. KG	Germany	n.d.	n.d.
06/04/2020	RECTICEL Automobilsysteme GmbH	Germany	Admetos GmbH	Germany	n.d.	n.d.
24/03/2020	Strojmetal Aluminium Forging, s.r.o.	Czech Republic	MTX Group a.s.	Czech Republic	n.d.	n.d.
14/03/2020	Lander Automotive Limited	United Kingdom	GIL Investments Ltd.	United Kingdom	n.d.	n.d.
06/03/2020	STP Schmiedetechnik Plettenberg GmbH & Co. KG	Germany	Zhejiang Shuanghuan Driveline Co., Ltd.	China	n.d.	n.d.
11/02/2020	Gurit Hungary Kft	Hungary	Carbopress S.p.A.	Italy	n.d.	n.d.
31/01/2020	Aston Martin Lagonda Global Holdings Plc	United Kingdom	A consortium led by Lawrence Stroll	United Kingdom	2.308	21,1x
31/01/2020	Rosti Automotive Limited	United Kingdom	Xandor Automotive GmbH	Germany	n.d.	n.d.
28/01/2020	Delphi Technologies PLC	United Kingdom	BorgWarner Inc.	USA	2.565	8,1x
14/01/2020	USA-Group	Spain	Portobello Capital Gestion, Easo Ventures	Spain; Spain	50	n.d.
07/01/2020	Red Pine Software Inc.	Turkey	TTTech Auto AG	Austria	n.d.	n.d.
27/12/2019	BBS GmbH	Germany	Investor United Inc.	South Korea	n.d.	n.d.
18/12/2019	PSA Peugeot-Citroen SA	France	Fiat Chrysler Automobiles N.V	UK, Italy, Netherlands, USA	19.062	2,6x
09/12/2019	Le Belier SA	France	Guangdong Wencan Die Casting Co., Ltd.	China	241	4,4x
24/10/2019	Nucap Europe S.A	Spain	Arta Capital S.A.	Spain	100	n.d.
01/10/2019	Schweizer Group GmbH & Co. KG	Germany	Marabek	USA	n.d.	n.d.

Las valoraciones descuentan una recuperación moderada

- Reducción del 11,7% en ventas acumuladas hasta septiembre en comparación con 2019, tomando la suma del Top 100. Clara recuperación teniendo en cuenta el desplome de ventas del Q2 2020 (-33%).
- A nivel de EBITDA, el Top 100 mantiene un 9,5% medio sobre ventas, similar al mostrado al cierre de 2019 aunque inferior a años anteriores con márgenes de doble dígito.
- Los múltiplos se han incrementado por el efecto coyuntural de la reducción de los EBITDA. El mercado anticipa por tanto una recuperación de estos márgenes en los próximos meses (7,8x en Q3 2020; 5,7x en 2019).

Operadores Top 100 a nivel mundial, por segmento

MOTOR / POWERTRAIN

Compañía	Crecimiento Ventas CY'16-17	Crecimiento Ventas CY'17-18	Crecimiento Ventas CY'18-19	Crecimiento Ventas 2Q19-20	Crecimiento Ventas 3Q19-20	Margen EBITDA CY2017	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA 2Q'20	Margen EBITDA 3Q'20	EV/ EBITDA LTM
Robert Bosch GmbH	6,8%	0,5%	(0,9%)	n.a.	n.a.	11,4%	12,3%	8,6%	n.a.	n.a.	n.a.
DENSO CORPORATION	10,1%	9,6%	(2,1%)	(42,2%)	1,2%	13,5%	11,5%	10,4%	(3,3%)	9,2%	21,5x
Mitsubishi Electric Corp.	3,7%	3,9%	(1,6%)	(18,3%)	(7,8%)	10,9%	11,1%	10,5%	8,1%	8,8%	7,1x
Cummins Inc.	16,7%	16,4%	(0,8%)	(38,1%)	(11,3%)	12,5%	12,9%	13,8%	9,8%	15,0%	11,6x
BorgWarner Inc.	8,0%	7,5%	(3,4%)	(44,1%)	1,7%	16,6%	16,4%	16,2%	7,3%	17,1%	7,7x
Federal-Mogul Holdings Corp.	6,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8,9%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Hyundai Wia Corp.	(1,3%)	5,3%	(7,2%)	(35,9%)	3,6%	3,5%	3,4%	5,0%	2,1%	5,9%	7,4x
Rheinmetall AG	5,2%	4,3%	1,7%	(15,8%)	(6,7%)	9,9%	11,6%	11,5%	9,0%	8,2%	6,0x
Hanon Systems	(2,1%)	6,3%	20,5%	(37,2%)	2,2%	12,0%	11,8%	12,1%	4,7%	12,6%	14,2x
Tenedora Nematik SA	7,0%	6,5%	(14,4%)	(52,5%)	5,7%	15,2%	14,7%	13,9%	(10,1%)	19,8%	6,4x
Linamar Corp.	9,0%	16,4%	(2,7%)	(55,7%)	(5,9%)	15,9%	15,1%	14,3%	9,9%	17,9%	6,1x
Cooper-Standard Holdings Inc.	4,2%	0,2%	(14,2%)	(55,5%)	(7,6%)	12,6%	10,2%	6,2%	(26,4%)	8,7%	n.a.
Nifco Inc.	3,6%	5,8%	2,4%	(20,5%)	(31,5%)	15,8%	16,2%	15,5%	14,3%	11,7%	10,1x
Ryobi Limited	(0,2%)	16,0%	(21,9%)	(40,5%)	(18,9%)	11,2%	12,3%	10,8%	0,6%	10,3%	6,8x
Aisan Industry Co., Ltd.	3,3%	0,2%	(1,3%)	(27,0%)	(26,9%)	9,4%	9,4%	8,5%	4,0%	5,8%	3,1x
Media	5,3%	7,1%	(3,3%)	(37,2%)	(7,9%)	12,0%	12,1%	11,2%	2,3%	11,6%	9,0x
Mediana	5,2%	6,0%	(1,8%)	(38,1%)	(6,7%)	12,0%	12,1%	11,1%	4,7%	10,3%	7,2x

ESTRUCTURA / CHASIS / BODY IN WHITE

Compañía	Crecimiento Ventas CY'16-17	Crecimiento Ventas CY'17-18	Crecimiento Ventas CY'18-19	Crecimiento Ventas 2Q19-20	Crecimiento Ventas 3Q19-20	Margen EBITDA CY2017	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA 2Q'20	Margen EBITDA 3Q'20	EV/ EBITDA LTM
SKF AB	7,4%	10,0%	0,4%	(26,2%)	(11,6%)	13,6%	13,7%	13,6%	9,3%	14,7%	10,7x
Burrelle S.A.	9,8%	12,6%	17,3%	(30,5%)	n.a.	10,9%	9,9%	8,5%	0,4%	n.a.	9,2x
Futaba Industrial Co., Ltd.	4,2%	5,0%	5,5%	(45,0%)	3,3%	7,2%	5,8%	7,7%	(0,2%)	6,3%	5,4x
Unipres Corp.	(3,3%)	7,9%	3,8%	(3,5%)	0,8%	10,2%	10,6%	10,9%	11,9%	12,1%	7,8x
Martinrea International Inc.	(7,0%)	(0,7%)	5,5%	(51,4%)	(0,3%)	10,5%	12,3%	11,8%	(2,4%)	13,5%	6,8x
Exedy Corp.	6,0%	1,6%	(6,1%)	(42,8%)	(16,6%)	15,1%	13,9%	13,7%	7,1%	13,7%	2,1x
G-Tekt Corp.	2,3%	15,2%	(1,4%)	(45,8%)	2,4%	15,8%	14,1%	14,2%	8,3%	12,9%	4,2x
Tower International Inc.	4,8%	13,7%	n.a.	n.a.	n.a.	11,1%	9,9%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Press Kogyo Co., Ltd.	16,8%	4,1%	(6,5%)	(28,1%)	(44,6%)	9,3%	10,3%	8,5%	5,4%	3,6%	2,7x
Iochpe Maxion S.A.	9,9%	28,4%	4,2%	(56,1%)	(1,1%)	11,3%	11,0%	10,0%	(17,7%)	9,5%	13,5x
ElringKlinger AG	6,8%	2,1%	1,6%	(41,9%)	(11,8%)	13,1%	9,5%	8,5%	(0,4%)	12,9%	11,3x
Media	5,3%	9,1%	2,4%	(37,1%)	(8,8%)	11,6%	11,0%	10,7%	2,2%	11,0%	7,4x
Mediana	6,0%	7,9%	2,7%	(42,3%)	(1,1%)	11,1%	10,6%	10,5%	2,9%	12,9%	7,3x

INTERIOR / EXTERIOR TRIM

Compañía	Crecimiento Ventas CY 16-17	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas 2Q19-20	Crecimiento Ventas 3Q19-20	Margen EBITDA CY2017	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA 2Q'20	Margen EBITDA 3Q'20	EV/ EBITDA LTM
Hyundai Mobis Co., Ltd.	(8,1%)	0,0%	8,2%	(20,4%)	5,8%	7,8%	7,8%	8,4%	5,1%	8,1%	5,0x
Johnson Controls Inc.	22,2%	(17,0%)	2,2%	(17,2%)	(5,1%)	14,2%	12,7%	11,4%	13,1%	18,3%	11,4x
Faurecia SA	(9,3%)	3,3%	1,4%	(31,2%)	n.a.	9,2%	9,7%	9,8%	2,5%	n.a.	8,5x
Lear Corporation	10,3%	3,3%	(6,3%)	(51,2%)	1,6%	10,3%	10,4%	8,9%	(6,6%)	8,4%	8,0x
Toyota Boshoku Corp.	2,0%	1,7%	1,1%	(39,7%)	(8,2%)	7,4%	7,1%	6,6%	(1,9%)	8,2%	4,1x
Toyoda Gosei Co., Ltd.	6,0%	5,6%	0,4%	(46,9%)	(6,5%)	9,6%	9,1%	6,7%	(0,7%)	11,8%	6,6x
Motherson Sumi Systems Limited	23,2%	17,6%	6,3%	(49,4%)	(6,1%)	8,9%	9,4%	7,8%	(8,6%)	9,6%	14,8x
TS Tech Co., Ltd.	9,8%	(6,4%)	(11,3%)	(45,7%)	11,7%	12,2%	11,6%	12,1%	2,2%	14,4%	2,6x
Mitsuba Corp.	3,9%	15,4%	(18,8%)	(48,2%)	(7,2%)	10,1%	9,0%	8,1%	1,9%	7,2%	7,8x
Sungwoo Hitech Co Ltd	(12,1%)	2,7%	(2,0%)	(34,4%)	(2,0%)	8,7%	9,2%	9,6%	8,2%	9,2%	7,0x
Tachi-S Co., Ltd.	3,2%	5,8%	(6,2%)	(47,8%)	(42,2%)	3,8%	5,2%	1,8%	(10,1%)	(5,6%)	n.a.
Kasai Kogyo Co., Ltd.	(0,9%)	1,0%	(6,7%)	(32,5%)	(49,4%)	11,1%	8,9%	8,3%	(4,1%)	(19,7%)	n.a.
Autoneum Holding AG	2,5%	3,5%	0,7%	(36,8%)	n.a.	10,3%	6,5%	4,4%	1,8%	n.a.	17,3x
SEOYON E-HWA CO., LTD.	(16,5%)	(7,8%)	6,8%	(30,1%)	13,8%	3,0%	4,4%	4,9%	1,8%	7,0%	8,4x
Media	2,6%	2,0%	(1,7%)	(38,0%)	(7,8%)	9,0%	8,6%	7,8%	0,3%	6,4%	8,4x
Mediana	2,8%	3,0%	0,6%	(38,3%)	(5,6%)	9,4%	9,0%	8,2%	1,8%	8,3%	7,9x

DRIVETRAIN / UNDERBODY

Compañía	Crecimiento Ventas CY 16-17	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas 2Q19-20	Crecimiento Ventas 3Q19-20	Margen EBITDA CY2017	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA 2Q'20	Margen EBITDA 3Q'20	EV/ EBITDA LTM
ThyssenKrupp AG	(16,8%)	30,1%	0,5%	(34,0%)	(16,7%)	2,6%	3,9%	2,0%	(10,1%)	(38,1%)	0,4x
Continental AG	8,5%	0,9%	0,2%	(41,2%)	(7,3%)	14,9%	13,6%	12,0%	(2,2%)	(0,1%)	5,2x
Aisin Seiki Co., Ltd.	11,4%	5,4%	(3,5%)	(42,3%)	(5,3%)	11,9%	11,2%	9,5%	(3,0%)	11,6%	6,1x
Schaeffler AG	5,1%	1,6%	1,3%	(36,4%)	(6,0%)	16,5%	14,9%	14,2%	4,7%	16,8%	4,5x
HUAYU Automotive Systems Co., Ltd	12,0%	12,1%	(9,1%)	(15,3%)	8,8%	6,8%	6,1%	6,6%	5,0%	7,1%	11,2x
JTEKT Corp.	6,6%	8,2%	(3,4%)	(46,1%)	(9,7%)	9,7%	9,1%	8,2%	(7,4%)	6,6%	9,5x
GKN plc	9,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	9,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Autoliv Inc.	2,7%	6,7%	(1,5%)	(51,4%)	0,5%	14,5%	14,4%	15,5%	(8,2%)	14,4%	9,5x
NSK Ltd.	7,6%	1,1%	(14,2%)	(42,2%)	(11,7%)	13,0%	13,4%	10,0%	0,4%	8,1%	11,9x
Tenneco Inc.	7,9%	26,8%	48,3%	(41,5%)	(1,5%)	7,8%	8,9%	7,3%	(0,8%)	9,1%	7,4x
NTN Corporation	58,9%	21,7%	0,6%	9,3%	(0,6%)	(23,4%)	(25,6%)	(59,3%)	(45,7%)	(49,8%)	n.a.
Dana Incorporated	(8,1%)	9,9%	5,1%	19,2%	34,4%	24,0%	25,0%	25,0%	25,0%	34,2%	n.a.
NHK Spring Co., Ltd.	4,2%	6,4%	(4,4%)	(38,5%)	(15,5%)	9,4%	8,4%	6,2%	(3,7%)	5,9%	4,9x
Plastic Omnium SA	9,8%	12,6%	17,2%	(30,6%)	n.a.	11,4%	10,3%	8,6%	0,5%	n.a.	14,6x
Mando Corp.	(3,1%)	(0,3%)	5,6%	(30,8%)	2,3%	5,8%	8,3%	8,6%	(0,0%)	9,5%	9,7x
American Axle & Manufacturing Hc	58,7%	16,0%	(10,2%)	(69,8%)	(15,7%)	17,2%	16,3%	14,8%	(10,8%)	20,2%	6,4x
WABCO Holdings Inc.	17,6%	15,9%	(10,7%)	n.a.	n.a.	15,7%	15,9%	13,2%	n.a.	n.a.	n.a.
Showa Corp.	16,3%	27,1%	(8,6%)	(35,7%)	40,6%	14,9%	22,1%	17,5%	(11,9%)	6,4%	n.a.
Brembo S.p.A.	8,3%	7,1%	(1,8%)	n.a.	(5,7%)	18,2%	17,6%	17,8%	5,9%	22,7%	10,9x
Wuling Motors Holdings Limited	(3,3%)	(6,2%)	(5,8%)	(7,1%)	n.a.	2,6%	1,4%	0,5%	(2,8%)	n.a.	n.a.
F-Tech Inc.	13,7%	8,0%	(5,7%)	(56,7%)	(10,7%)	8,2%	7,9%	7,4%	5,4%	4,6%	6,5x
Media	10,8%	10,6%	(0,0%)	(32,8%)	(1,2%)	10,0%	10,1%	7,3%	(3,1%)	5,3%	8,5x
Mediana	8,3%	8,1%	(2,6%)	(37,4%)	(5,7%)	11,4%	10,7%	9,1%	(2,2%)	8,1%	8,4x

CONTROL / ELECTRÓNICA

Compañía	Crecimiento Ventas CY'16-17	Crecimiento Ventas CY'17-18	Crecimiento Ventas CY'18-19	Crecimiento Ventas 2Q19-20	Crecimiento Ventas 3Q19-20	Margen EBITDA CY2017	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA 2Q'20	Margen EBITDA 3Q'20	EV/ EBITDA LTM
Sumitomo Electric Industries, Ltd.	9,2%	4,3%	(0,6%)	(31,1%)	(6,7%)	9,7%	10,3%	9,3%	0,2%	9,7%	6,5x
Flextronics International Ltd.	4,7%	6,0%	(5,5%)	(16,6%)	(1,7%)	4,6%	4,6%	4,5%	5,0%	6,7%	7,8x
Valeo SA	11,9%	3,5%	1,8%	(27,8%)	n.a.	11,3%	10,4%	9,8%	(0,4%)	n.a.	19,4x
Koito Manufacturing Co., Ltd.	7,1%	(7,2%)	0,8%	(45,0%)	(9,7%)	15,5%	16,4%	15,2%	1,1%	13,4%	9,3x
HELLA KGaA Hueck & Co.	7,0%	4,7%	(5,7%)	(46,1%)	(14,4%)	13,5%	14,7%	8,8%	(15,0%)	10,6%	12,4x
Infineon Technologies AG	9,6%	8,4%	2,3%	7,9%	20,8%	25,9%	27,5%	25,4%	13,2%	20,6%	n.a.
Tokai Rika Co., Ltd.	5,3%	5,0%	1,6%	(48,1%)	(8,1%)	10,4%	10,5%	9,4%	(7,5%)	8,4%	4,2x
Pioneer Corp.	(7,6%)	(3,6%)	n.a.	n.a.	n.a.	6,5%	5,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stanley Electric Co., Ltd.	13,8%	2,8%	(8,2%)	(42,0%)	(5,2%)	19,9%	20,5%	19,2%	12,5%	17,9%	9,4x
NGK SPARK PLUG CO., LTD.	9,6%	4,6%	2,1%	(29,3%)	5,5%	21,2%	21,0%	17,5%	13,0%	20,9%	6,1x
Nexteer Automotive Group Limited	0,9%	0,9%	(8,6%)	(33,9%)	n.a.	14,1%	13,5%	11,8%	5,4%	n.a.	9,8x
Visteon Corp.	(0,5%)	(5,1%)	(1,3%)	(49,4%)	2,2%	11,4%	10,1%	6,8%	(3,0%)	10,8%	17,6x
KYB Corp.	8,9%	7,4%	(3,9%)	(40,6%)	(18,3%)	10,6%	1,0%	0,5%	2,1%	6,9%	n.a.
Keihin Corp.	6,0%	2,9%	(6,8%)	(44,4%)	(2,9%)	12,5%	13,1%	10,1%	0,9%	7,1%	n.a.
Sensata Technologies Holding NV	3,3%	6,5%	(2,0%)	(34,8%)	(7,2%)	25,4%	25,7%	24,9%	16,9%	22,4%	16,3x
Seoyon Co., Ltd.	(16,5%)	(7,8%)	6,8%	(30,1%)	13,8%	3,0%	4,4%	4,9%	1,8%	7,0%	8,4x
Akebono Brake Industry Co., Ltd.	1,2%	(7,1%)	(17,7%)	(31,1%)	(51,0%)	8,0%	6,4%	4,8%	2,1%	(3,3%)	9,0x
Alpine Electronics Inc.	6,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6,1%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Clarion Co., Ltd.	(5,3%)	(13,9%)	n.a.	n.a.	n.a.	10,4%	8,6%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Media	3,9%	0,7%	(2,8%)	(33,9%)	(5,9%)	12,6%	12,4%	11,4%	3,0%	11,4%	10,5x
Mediana	6,0%	3,2%	(1,7%)	(34,3%)	(5,9%)	11,3%	10,5%	9,6%	1,9%	10,1%	9,3x

MULTITECNOLOGÍA

Compañía	Crecimiento Ventas CY'16-17	Crecimiento Ventas CY'17-18	Crecimiento Ventas CY'18-19	Crecimiento Ventas 2Q19-20	Crecimiento Ventas 3Q19-20	Margen EBITDA CY2017	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA 2Q'20	Margen EBITDA 3Q'20	EV/ EBITDA LTM
Magna International Inc.	0,4%	11,6%	(3,4%)	(57,6%)	(2,0%)	11,3%	10,5%	10,1%	(5,9%)	12,2%	7,1x
ZF Friedrichshafen AG	3,6%	1,3%	(1,1%)	(26,4%)	n.a.	9,9%	7,7%	7,3%	0,7%	n.a.	n.a.
Delphi Automotive PLC	5,0%	12,0%	(0,5%)	(46,0%)	3,1%	16,0%	15,5%	14,7%	(3,1%)	15,5%	23,6x
CIE Automotive, S.A.	(1,3%)	6,6%	14,2%	n.a.	(12,6%)	16,7%	17,5%	16,8%	n.a.	17,7%	10,1x
Media	1,9%	7,9%	2,3%	(43,3%)	(3,9%)	13,5%	12,8%	12,3%	(2,8%)	15,1%	13,6x
Mediana	2,0%	9,1%	(0,8%)	(46,0%)	(2,0%)	13,7%	13,0%	12,4%	(3,1%)	15,5%	10,1x

OTROS

Compañía	Crecimiento Ventas CY'16-17	Crecimiento Ventas CY'17-18	Crecimiento Ventas CY'18-19	Crecimiento Ventas 2Q19-20	Crecimiento Ventas 3Q19-20	Margen EBITDA CY2017	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA 2Q'20	Margen EBITDA 3Q'20	EV/ EBITDA LTM
BASF SE	6,4%	(1,6%)	(1,5%)	(12,4%)	(5,1%)	17,9%	14,9%	11,9%	8,5%	(12,6%)	40,7x
The Goodyear Tire & Rubber Comp	1,4%	0,6%	(4,7%)	(41,0%)	(8,9%)	13,9%	11,9%	10,1%	(12,8%)	8,3%	12,0x
Asahi Glass Co., Ltd.	14,1%	4,1%	(0,3%)	(21,0%)	(7,3%)	17,0%	15,9%	16,2%	12,1%	12,8%	7,1x
NOK Corp.	(2,1%)	(2,5%)	3,3%	(10,6%)	(6,9%)	11,6%	11,9%	10,7%	11,9%	12,6%	6,1x
LEONI AG	11,1%	3,6%	(5,0%)	(46,0%)	(7,9%)	6,7%	5,5%	(5,3%)	(12,5%)	1,1%	n.a.
Sumitomo Riko Co., Ltd.	9,2%	3,9%	(2,4%)	(43,4%)	(10,5%)	8,8%	8,8%	9,1%	(1,5%)	4,9%	5,7x
GS Yuasa Corporation	13,4%	4,3%	(4,6%)	(15,2%)	(4,4%)	9,9%	10,4%	10,5%	7,5%	9,6%	7,0x
Tianneng Power International Limit	25,2%	29,2%	16,9%	14,3%	n.a.	6,1%	5,2%	5,9%	4,8%	n.a.	4,6x
Sanden Holdings Corp.	2,3%	(3,4%)	(14,3%)	(67,7%)	(45,4%)	5,3%	4,5%	4,5%	(10,5%)	(2,7%)	n.a.
Nippon Seiki Co., Ltd.	10,2%	0,5%	(4,2%)	(47,3%)	(10,3%)	8,0%	9,9%	8,3%	(1,9%)	7,1%	3,3x
Fuyao Glass Industry Group Co., Ltd	11,7%	9,3%	4,4%	(26,2%)	5,8%	28,2%	27,3%	23,7%	21,6%	27,7%	21,5x
Sundaram-Clayton Ltd.	n.a.	n.a.	n.a.	(61,9%)	4,7%	n.a.	n.a.	11,6%	2,9%	12,0%	8,6x
Media	9,4%	4,4%	(1,1%)	(31,5%)	(8,7%)	12,1%	11,5%	9,8%	2,5%	7,3%	11,7x
Mediana	10,2%	3,6%	(2,4%)	(33,6%)	(7,3%)	9,9%	10,4%	10,3%	3,9%	8,3%	7,0x

TOTAL TOP 100 - Media	6,2%	5,8%	(1,1%)	(35,2%)	(6,2%)	11,3%	11,0%	9,6%	0,8%	8,9%	9,4x
TOTAL TOP 100 - Mediana	6,0%	4,6%	(1,4%)	(38,3%)	(6,0%)	11,1%	10,5%	9,8%	1,1%	9,5%	7,8x

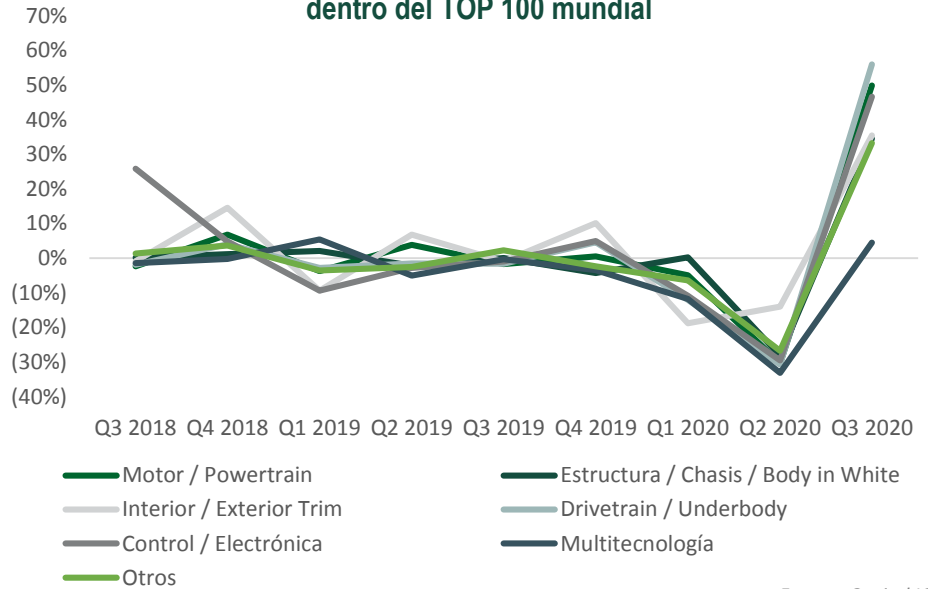
Primer semestre 2021 clave para las ventas

Incertidumbre sobre ventas en el corto plazo

Hasta Q1 20 se vislumbraba una ralentización de las ventas entre los fabricantes TOP 100 en el mundo, en todos los segmentos.

La significativa caída en ventas del Q2, da paso a un gran crecimiento en Q3 que compensa en parte la reducción de trimestres anteriores.

Variación intertrimestral de las ventas por segmento dentro del TOP 100 mundial



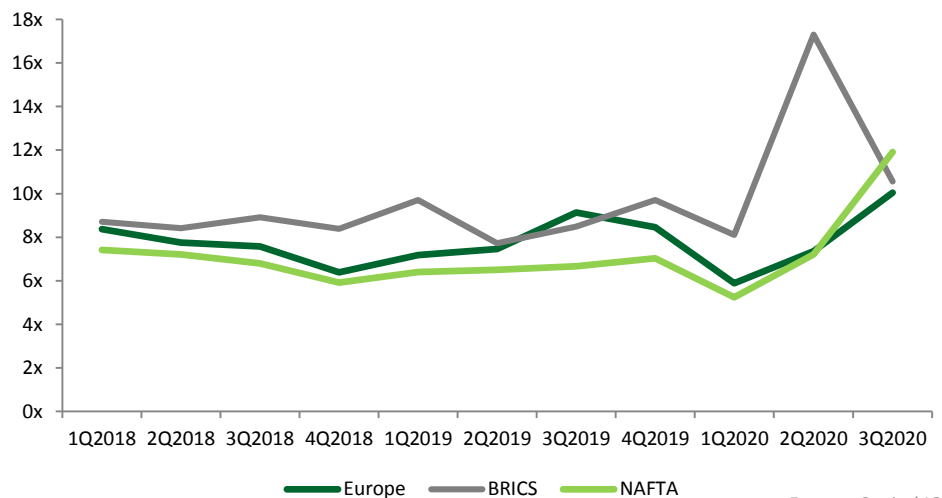
Fuente: Capital IQ

Efecto COVID. Valoraciones

Los multiplicadores implícitos por zonas geográficas y su evolución durante 2020 muestran que, a pesar de la reducción en beneficios, se prevé

una recuperación de la actividad, más acentuada en China y menor en Europa y NAFTA.

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



Fuente: Capital IQ

Drivers del sector.
Evolución constante

Los retos que determinan el entorno global de la industria continúan siendo similares a los de años anteriores, a pesar del COVID

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: hidrógeno como nuevo concepto 2020.** Continúa habiendo gran indefinición sobre la forma de propulsión que liderará el mercado.
- **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 a fin de 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, donde la clave será el servicio y la conducción se convierta 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 será consecuencia de la incertidumbre generada. Una vez superada esta coyuntura, los mercados evolucionarán de manera normal.

El hidrógeno puede desempeñar un papel importante en la descarbonización del transporte por carretera



Reabastecimiento más rápido, mayor alcance, menor uso intensivo de recursos



Los costes disminuyen a medida que la tecnología madura



Inversión significativa necesaria en infraestructura e I+D



La escala es clave



¿Crisis del Covid-19 como cambio del juego?

3-5 minutos

tiempo requerido para para repostar un coche de hidrógeno.

480 kilómetros

rango a la par con el motor de combustión interna.

Materias primas

las pilas de combustible están libres de cobalto y requieren muchas menos materias primas que el motor de combustión interna o las baterías. El peso del tren de potencia es similar o ligeramente superior al del motor de combustión interna. La batería del vehículo eléctrico añadiría tres toneladas de carga útil a un camión de 40 toneladas y costaría alrededor de 100.000 euros según FCH JU.

2031

“Los camiones de hidrógeno de larga distancia podrían ser más baratos de mantener que los camiones Diésel en 2031 e interesante para hasta el 30% de los autobuses y vehículos ligeros.” - BloombergNEF.

Competitividad de costes

“El hidrógeno será competitivo para los vehículos fotovoltaicos grandes, todoterreno, taxis y vehículos medianos y pesados para 2025 y para los vehículos comerciales ligeros a partir de 2030.” – Hydrogen Europe.

3.700

Hydrogen Europe calcula que para 2030 se necesitarán al menos 3.700 estaciones de servicio con una capacidad de 1.000 kg diarios, lo que equivale a 8.200 millones de euros en necesidades de inversión. Actualmente hay 120 estaciones en toda Europa y 750 estaciones más previstas para 2025.

El proyecto común iniciado de la UE de Pilas de Combustible

estima que los proveedores de automóviles necesitarán 6.000 millones de euros de inversiones en I+D y capacidad de fabricación de hidrógeno hasta 2030, otros 10.000 millones de euros adicionales por parte de las OEM.

20-25%

En 2050, el hidrógeno podría alimentar en un escenario ambicioso una flota de la UE de hasta 45 millones de turismos pasajeros, 6,5 millones de vehículos comerciales ligeros, 0,25 millones de autobuses y 1,7 millones de camiones, lo que equivale al 20-25% de las respectivas flotas.

Intensidad del CAPEX

Las estaciones de servicio de hidrógeno pueden servir 15 veces más vehículos al día que las estaciones BEV de carga rápida. Los requisitos de inversión podrían caer de 4k a 2k euros por vehículo.

Comisión Europea

CLEPA contribuyó en junio en el consulado de la Comisión sobre el hidrógeno, apoyando la intención de la Comisión de desarrollar una estrategia de hidrógeno.

Parte del potencial de financiación adicional de la UE podría destinarse al **plan de recuperación de la UE** para acelerar el despliegue de infraestructuras de transporte, almacenamiento y abastecimiento de hidrógeno.

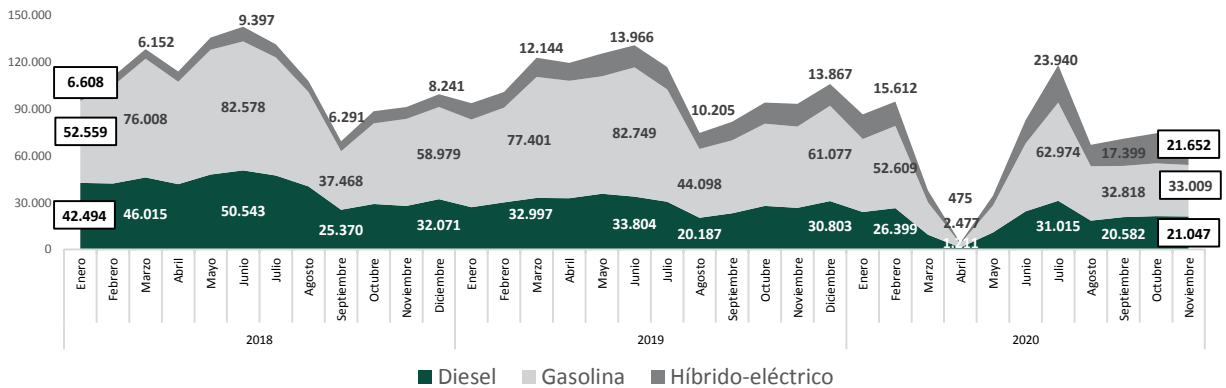
Alemania incluyó el hidrógeno como prioridad de inversión en su plan de inversión de 50.000 millones de euros para el futuro.

Fuente: CLEPA

Reducción de las ventas diésel en España

- En los últimos 3 años, los vehículos diésel han pasado de ser más del 50% de las ventas de turismos en España a situarse entre el 25%-30%.
- Aunque el vehículo eléctrico por el momento no es una alternativa consolidada, comienza a disponer de una cuota significativa.
- La reducción de las ventas de los Diésel no se ha sustituido, por el momento, por el crecimiento de otro tipo de motorización.

Matriculaciones de Automóviles de Turismo



Fuente: Faconauto

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

PORTOBELLO capital
USA

Portobello Capital, Easo Ventures y otros, adquieren el fabricante de piezas de precisión USA Group

Asesor financiero del inversor

FLANKER tech solutions
XEITO INVESTMENTS

El fondo de inversión gallego Xeito Investments entra en el capital de Flanker Tech

Asesor financiero de la empresa

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



Bruno Ruiz Arrúe
Socio

brarrue@norgestion.com

A comienzos de 2020 editamos nuestro **NORGESTION Automotive Fabulous 50**, identificando en este ranking a las empresas españolas que mayor crecimiento tuvieron durante los últimos dos ejercicios.



NORGESTION: Una firma consolidada en el Mid-Market

Desde nuestros orígenes hemos participado en numerosos proyectos de M&A, Fundraising, mercado de capitales..., siempre del lado de nuestros clientes.

REFINITIV 

- En 2019 asesoramos 26 operaciones cerradas.
- En el periodo 2014-2019, nuestra firma ha estado presente en 95 operaciones cerradas, el 31% de ellas con un componente internacional, incluyendo, además del M&A, salidas al Mercado Alternativo Bursátil –MAB- (actual BME Growth), al Mercado Continuo y emisiones en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF).

Spanish Involvement Mid-Market (Values up to US\$ 500m) Year 2019; Based on completed deals

Financial Advisor	Rank 2019	# of Deals
PricewaterhouseCoopers	1	110
Deloitte	2	72
Ernst & Young	3	49
KPMG	4	45
BDO	5	24
Norgestion	6	21
Eurohold SL	6	21
Santander Corp & Invest Bkg	8	19
Rothschild & Co	9	13
Lazard	9	13
Citi	11	11
Alantra Partners SA	11	11
IMAP	13	10
Houlihan Lokey	14	9
CaixaBank SA	15	8
Credit Suisse	15	8
Bank of America Merrill Lynch	15	8

Source: Refinitiv