

Cambios en el paradigma de negocio. Regionalización, transformación de la cadena de suministro y sostenibilidad

Mirando hacia el futuro

Aunque resulte paradójico, el alto nivel de incertidumbre está generando, en nuestra opinión, una nueva certidumbre: nos encontramos ante un cambio de paradigmas en el sector. Las cadenas de suministro han dejado de ser lineales y los equilibrios de poder se están difuminando. Si analizamos lo acaecido en el ejercicio 2021 observamos dos fases bien diferenciadas: una primera, hasta agosto, de crecimiento en las ventas y optimismo a medio plazo, y una segunda parte, marcada por la reducida fiabilidad de las previsiones de producción. Un concepto nuevo: **regionalización de la producción, ligado al tratamiento legislativo ante la descarbonización.**

- 2021 ha mostrado una recuperación en “V” hasta el Q3 recuperando niveles de 2019. En el último cuatrimestre la actividad se ha ralentizado de manera significativa.
- El M&A, se ha recuperado ante la necesidad de adquirir tecnología o posicionamiento en regiones con poca presencia.



“...más allá de la electrificación, se abren nuevas variables por regiones, como consecuencia del posicionamiento estratégico de las diferentes regiones en relación con el tipo de tracción. Así el tratamiento legislativo de cada región en relación a la descarbonización será “driver” para la evolución de la demanda y en consecuencia de la producción. Los jugadores están tomando posiciones en la nueva cadena de suministro.”

Igor Gorostiaga
Socio Director de NORGESTION

- Por primera vez en España el segmento de híbridos y eléctricos concentra la mayoría de unidades vendidas (Sep-Oct 2021).

Transacciones precedentes

Recuperación de la actividad corporativa

Conocimiento y tecnología se han convertido en principales impulsores de las operaciones corporativas. Recarga eléctrica (Wall Box Chargers), hidrógeno (H2 Mobility), conducción autónoma (Veoneer), conocimiento de nicho en frenos...han sido algunas de las razones para las principales operaciones.

- Al margen de una de las transacciones estratégicas en Europa, la protagonizada por Faurecia en la compra de Hella, el middle market ha sido el protagonista.

- En España destacan la entrada en Wall Box de Kensington -inversor financiero-, la compra de JJuan por Brembo, y la adquisición de MSerrano por USA Group de Portobello.
- El capital financiero, el Private Equity, continua apostando por el sector. Destaca la entrada de DUBAG en Schaeffler.
- Asimismo, resulta destacable la inversión del fabricante de baterías chino Gotion, en la planta de Gottingen de Robert Bosch.

Algunas transacciones del último año:

Fecha	Adquirida	Nacionalidad	Adquirente	Nacionalidad	Valor Transacción	EV/EBITDA
28/10/2021	Kongsberg Automotive (Interior Comfort Systems) (100% Stake)	Norway	Lear Corporation	USA	175	n.d.
23/10/2021	MSerrano	Spain	USA-Group	Spain	n.d.	n.d.
14/08/2021	HELLA GmbH & Co. KGaA	Germany	Faurecia S.A.	France	7.112	18,9x
11/08/2021	Schaeffler AG (Global chain drive business)	Germany	DUBAG Group	Germany	n.d.	n.d.
05/08/2021	H2 MOBILITY Deutschland GmbH & Co KG	Germany	Hyundai Motor Co	South Korea	n.d.	n.d.
05/08/2021	Veoneer, Inc.	Sweden	Qualcomm Incorporated	USA	3.252	n.d.
03/08/2021	Bergen Engines AS	Norway	Langley Holdings Plc	United Kingdom	63	n.d.
21/07/2021	Robert Bosch Aftermarket Solutions GmbH	Germany	Gotion High-tech Co., Ltd.	China	n.d.	n.d.
23/06/2021	Brakes India Priavte Limited (49% Stake)	India	T V Sundram Iyengar & Sons Ltd.;	India	n.d.	n.d.
16/06/2021	Ibeo Automotive Systems GmbH	Germany	AAC Technologies Holdings Inc.	China	n.d.	n.d.
09/06/2021	Design LED Products Limited	United Kingdom	Faurecia S.A.	France	n.d.	n.d.
09/06/2021	Wall Box Chargers SL	Spain	Kensington Capital Acquisition Corp. II	USA	1.149	n.d.
29/04/2021	J.Juan, S.A.	Spain	Brembo SpA	Italy	73	n.d.
28/04/2021	Izoblok S.A. (54.21% Stake)	Poland	BEWi ASA	Norway	39	n.d.
31/03/2021	Robert Bosch Automotive Steering GmbH (Steering Pumps unit)	Germany	Fidelium Partners	Germany	n.d.	n.d.
17/03/2021	Vitesco Technologies GmbH	Germany	Continental Aktiengesellschaft (Shareholders)	Germany	1.813	n.d.
11/03/2021	STS Group AG (73.25% Stake)	Germany	Adler Pelzer Group	Germany	62	n.d.
03/02/2021	MANDO-HELLA Electronics Corp. (50% Stake)	South Korea	Mando Corporation	South Korea	n.d.	n.d.
18/01/2021	Plast Met Group of Companies (75% Stake)	Turkey	Samvardhana Motherson Automotive Systems Group B.V.	Netherlands	22	n.d.
11/01/2021	Garrett Motion Inc	Switzerland	Oaktree Capital Management LP; Centerbridge Partners, L.P.	USA; USA	1.857	16,3x
18/11/2020	Arrival Ltd	United Kingdom	CIIG Merger Corp	USA	4.496	n.d.

Las valoraciones descuentan una recuperación moderada

- Recuperación, aunque ligeramente por debajo, de los niveles de ventas de 2019 tomando en consideración los últimos 12 meses a finales de tercer trimestre (-1,8%). Ralentización en Q3 2021.
- A nivel de EBITDA, el Top 100 vuelve a registrar doble dígito, con un 10,2% medio sobre ventas, similar al mostrado al cierre de 2019 y 2018. Sin embargo ligero deterioro de EBITDA entre trimestres.
- Los múltiplos vuelven a niveles previos, una vez recuperado el efecto coyuntural de la reducción de EBITDAs. EV/EBITDA de 5,6x en 2021 (7,8x en 2020; 5,7x en 2019).

Operadores Top 100 a nivel mundial, por segmento

MOTOR / POWERTRAIN

Compañía	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas CY 19-20	Crecimiento Ventas 2Q20-21	Crecimiento Ventas 3Q20-21	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA CY2020	Margen EBITDA 1Q'21	Margen EBITDA 3Q'21	EV/ EBITDA LTM
Robert Bosch GmbH	0,5%	(0,9%)	(8,0%)	n.a.	n.a.	12,3%	8,6%	7,8%	n.a.	n.a.	n.a.
DENSO CORPORATION	9,6%	(2,1%)	(9,7%)	77,3%	(6,4%)	11,5%	10,4%	6,3%	12,5%	11,2%	9,9x
Mitsubishi Electric Corp.	3,9%	(1,6%)	(7,8%)	24,3%	2,7%	11,1%	10,6%	10,4%	11,7%	9,8%	5,3x
Cummins Inc.	16,4%	(0,8%)	(16,0%)	58,6%	16,6%	12,6%	13,8%	13,0%	13,8%	12,7%	8,7x
BorgWarner Inc.	7,5%	(3,4%)	(0,0%)	163,5%	34,8%	16,4%	16,1%	14,8%	16,2%	15,1%	5,6x
Hyundai Wia Corp.	5,3%	(7,2%)	(9,9%)	63,2%	(3,8%)	3,4%	5,0%	5,5%	5,7%	6,3%	8,8x
Rheinmetall AG	4,3%	1,7%	(6,1%)	13,8%	0,2%	11,6%	11,5%	10,5%	11,5%	13,6%	6,7x
Hanon Systems	6,3%	20,5%	(3,9%)	54,9%	(10,4%)	11,8%	12,1%	11,4%	11,9%	11,4%	10,6x
Tenedora Nemak SA	6,5%	(14,4%)	(14,3%)	108,7%	(12,9%)	14,7%	13,9%	12,4%	16,2%	13,0%	4,1x
Linamar Corp.	16,4%	(2,7%)	(21,6%)	70,6%	0,5%	15,1%	13,8%	15,0%	19,1%	15,8%	4,3x
Cooper-Standard Holdings Inc	0,2%	(14,2%)	(23,6%)	56,6%	(22,9%)	10,2%	6,2%	1,3%	6,3%	(6,4%)	15,0x
Nifco Inc.	5,8%	2,4%	(13,3%)	22,9%	38,0%	16,2%	15,5%	16,2%	19,2%	15,0%	6,3x
Ryobi Limited	16,0%	(21,9%)	(22,5%)	50,3%	8,7%	12,3%	10,8%	8,5%	9,9%	7,1%	5,3x
Aisan Industry Co., Ltd.	0,2%	(1,3%)	(14,0%)	28,5%	27,9%	9,4%	8,5%	9,4%	11,8%	8,7%	1,8x
Media	6,7%	(3,1%)	(12,1%)	59,7%	5,6%	11,8%	10,9%	9,8%	12,5%	10,2%	7,1x
Mediana	5,8%	(1,6%)	(10,7%)	55,8%	0,5%	11,8%	10,8%	10,4%	11,9%	11,4%	6,3x

ESTRUCTURA / CHASIS / BODY IN WHITE

Compañía	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas CY 19-20	Crecimiento Ventas 2Q20-21	Crecimiento Ventas 3Q20-21	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA CY2020	Margen EBITDA 1Q'21	Margen EBITDA 3Q'21	EV/ EBITDA LTM
SKF AB	10,0%	0,4%	(13,0%)	24,9%	8,3%	13,7%	13,6%	12,3%	17,6%	16,1%	8,9x
Burelle S.A.	12,6%	17,3%	(16,6%)	27,7%	n.a.	9,9%	9,1%	5,0%	9,2%	n.a.	5,3x
Futaba Industrial Co., Ltd.	5,0%	5,5%	(5,9%)	113,8%	3,5%	5,8%	7,7%	6,7%	8,7%	3,0%	3,4x
Unipres Corp.	7,9%	3,8%	(0,1%)	6,2%	2,3%	10,6%	10,9%	10,9%	10,6%	10,9%	8,0x
Martinrea International Inc.	(0,7%)	5,5%	(12,6%)	92,1%	(12,6%)	12,3%	11,9%	9,5%	9,9%	4,2%	5,5x
Exedy Corp.	1,6%	(6,1%)	(17,4%)	63,2%	8,6%	13,9%	13,7%	13,9%	15,1%	15,3%	1,8x
G-Tekt Corp.	15,2%	(1,4%)	(15,3%)	68,2%	(14,6%)	14,1%	14,2%	12,1%	13,9%	11,6%	3,0x
Tower International Inc.	13,7%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	9,9%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Press Kogyo Co., Ltd.	4,1%	(6,5%)	(24,8%)	4,3%	23,5%	10,3%	8,5%	8,0%	14,1%	11,9%	1,8x
Iochpe Maxion S.A.	28,4%	4,2%	(12,5%)	171,7%	42,5%	11,0%	10,0%	5,7%	11,4%	12,4%	4,4x
ElringKlinger AG	2,1%	1,6%	(14,3%)	56,1%	5,1%	9,5%	8,5%	10,9%	15,6%	13,7%	4,7x
Media	9,1%	2,4%	(13,3%)	62,8%	7,4%	11,0%	10,8%	9,5%	12,6%	11,0%	4,7x
Mediana	7,9%	2,7%	(13,6%)	59,6%	5,1%	10,6%	10,5%	10,2%	12,7%	11,9%	4,6x

INTERIOR / EXTERIOR TRIM

Compañía	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas CY 19-20	Crecimiento Ventas 2Q20-21	Crecimiento Ventas 3Q20-21	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA CY2020	Margen EBITDA 1Q'21	Margen EBITDA 3Q'21	EV/ EBITDA LTM
Hyundai Mobis Co., Ltd.	0,0%	8,2%	(3,7%)	36,5%	(0,0%)	7,8%	8,4%	7,3%	7,0%	6,7%	4,1x
Johnson Controls Inc.	(17,0%)	2,2%	(8,3%)	18,7%	7,4%	12,7%	12,7%	13,5%	15,7%	18,2%	12,9x
Faurecia SA	3,3%	1,4%	(17,5%)	27,9%	n.a.	9,7%	9,8%	6,0%	9,8%	n.a.	5,5x
Lear Corporation	3,3%	(6,3%)	(14,0%)	94,8%	(12,9%)	10,4%	8,9%	6,6%	8,7%	4,1%	6,7x
Toyota Boshoku Corp.	1,7%	1,1%	(13,3%)	67,0%	(10,7%)	7,1%	6,6%	6,6%	9,8%	5,6%	2,9x
Calsonic Kansei Corp.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Toyoda Gosei Co., Ltd.	5,6%	0,4%	(15,5%)	82,6%	(7,0%)	9,1%	6,7%	13,4%	13,0%	6,4%	4,1x
Motherson Sumi Systems Lim	17,6%	6,3%	(12,3%)	88,4%	(6,6%)	9,4%	7,8%	7,0%	10,6%	7,5%	12,9x
TS Tech Co., Ltd.	(6,4%)	(11,3%)	(13,6%)	65,3%	(20,3%)	11,6%	12,1%	9,9%	7,8%	9,2%	1,1x
Mitsuba Corp.	15,4%	(18,8%)	(17,0%)	71,0%	(6,8%)	9,0%	8,1%	8,5%	11,7%	6,6%	4,7x
Sungwoo Hitech Co Ltd	2,7%	(2,0%)	(12,4%)	50,6%	8,7%	9,2%	9,6%	8,2%	9,9%	9,4%	5,5x
Tachi-S Co., Ltd.	5,8%	(6,2%)	(28,0%)	29,2%	11,4%	5,2%	1,8%	(0,2%)	5,8%	(3,5%)	9,3x
Kasai Kogyo Co., Ltd.	1,0%	(6,7%)	(25,2%)	8,8%	45,6%	8,9%	8,3%	(2,6%)	6,5%	(2,8%)	17,7x
Autoneum Holding AG	3,5%	0,7%	(24,2%)	21,9%	n.a.	6,5%	4,4%	4,6%	10,2%	n.a.	7,3x
SEOYON E-HWA CO., LTD.	(7,8%)	6,8%	(0,7%)	49,4%	(4,7%)	4,4%	4,9%	5,8%	7,4%	8,0%	3,7x
Media	2,0%	(1,7%)	(14,7%)	50,9%	0,3%	8,6%	7,9%	6,8%	9,6%	6,3%	7,0x
Mediana	3,0%	0,6%	(13,8%)	50,0%	(5,7%)	9,0%	8,2%	6,8%	9,8%	6,7%	5,5x

DRIVETRAIN / UNDERBODY

Compañía	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas CY 19-20	Crecimiento Ventas 2Q20-21	Crecimiento Ventas 3Q20-21	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA CY2020	Margen EBITDA 1Q'21	Margen EBITDA 3Q'21	EV/ EBITDA LTM
ThyssenKrupp AG	30,1%	(18,7%)	(15,5%)	50,5%	30,0%	3,9%	0,3%	(11,5%)	2,1%	1,7%	2,5x
Continental AG	0,9%	0,2%	(15,2%)	47,6%	(7,4%)	13,6%	12,0%	9,5%	14,1%	11,6%	4,0x
Aisin Seiki Co., Ltd.	5,4%	(3,5%)	(12,4%)	76,0%	(1,5%)	11,2%	9,5%	9,4%	15,5%	9,9%	3,4x
Schaeffler AG	1,6%	1,3%	(12,7%)	50,8%	(1,7%)	14,9%	14,1%	13,7%	17,4%	14,4%	3,2x
HUAYU Automotive Systems C	12,1%	(9,1%)	(6,0%)	7,0%	(11,5%)	6,1%	6,7%	6,7%	6,8%	8,5%	7,4x
JTEKT Corp.	8,2%	(3,4%)	(16,0%)	76,2%	(1,5%)	9,1%	8,2%	5,0%	9,4%	7,1%	4,5x
GKN plc	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Autoliv Inc.	6,7%	(1,5%)	(12,9%)	92,9%	(9,3%)	14,4%	15,5%	11,3%	15,0%	10,8%	8,0x
NSK Ltd.	1,1%	(14,2%)	(17,8%)	65,6%	9,2%	13,4%	10,0%	6,9%	10,7%	9,9%	6,6x
Tenneco Inc.	26,8%	48,3%	(11,9%)	73,8%	1,8%	7,6%	7,1%	5,7%	7,3%	5,7%	4,0x
NTN Corporation	21,7%	0,6%	4,5%	19,2%	21,0%	(25,6%)	(59,1%)	(50,7%)	(46,7%)	(31,0%)	n.a.
Dana Incorporated	9,9%	5,1%	24,4%	36,3%	22,9%	25,0%	25,0%	29,1%	37,2%	33,7%	25,6x
NHK Spring Co., Ltd.	6,4%	(4,4%)	(13,6%)	41,7%	0,7%	8,4%	6,2%	6,5%	9,7%	8,1%	3,8x
Plastic Omnium SA	12,6%	17,2%	(16,7%)	27,8%	n.a.	10,3%	9,4%	5,1%	9,2%	n.a.	11,3x
Mando Corp.	(0,3%)	5,6%	(7,0%)	46,8%	(4,4%)	8,3%	8,6%	7,1%	9,9%	9,4%	7,4x
American Axle & Manufacturi	16,0%	(10,2%)	(27,9%)	149,0%	(14,2%)	16,3%	14,9%	15,1%	18,8%	18,3%	3,8x
Showa Corp.	27,1%	(8,6%)	7,4%	128,3%	15,8%	22,1%	17,5%	6,0%	11,9%	12,2%	8,0x
Brembo S.p.A.	7,1%	(1,8%)	(14,8%)	81,6%	11,5%	17,6%	17,8%	15,2%	19,3%	19,0%	9,3x
Wuling Motors Holdings Limit	(6,2%)	(5,8%)	8,0%	25,5%	n.a.	1,4%	0,5%	1,7%	1,6%	n.a.	17,4x
F-Tech Inc.	8,0%	(5,7%)	(17,7%)	85,2%	(12,3%)	7,9%	7,4%	6,9%	8,2%	2,7%	5,3x
Media	10,3%	(0,5%)	(9,1%)	62,2%	2,9%	9,8%	6,9%	5,2%	9,3%	8,9%	7,5x
Mediana	8,0%	(3,4%)	(12,9%)	50,8%	(1,5%)	10,3%	9,4%	6,9%	9,9%	9,9%	5,9x

CONTROL / ELECTRÓNICA

Compañía	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas CY 19-20	Crecimiento Ventas 2Q20-21	Crecimiento Ventas 3Q20-21	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA CY2020	Margen EBITDA 1Q 21	Margen EBITDA 3Q 21	EV/ EBITDA LTM
Sumitomo Electric Industries,	4,3%	(0,6%)	(9,6%)	52,9%	8,1%	10,3%	9,3%	9,4%	11,8%	7,9%	5,0x
Flextronics International Ltd.	6,0%	(5,5%)	(6,4%)	23,1%	4,1%	4,6%	4,5%	5,3%	5,7%	5,8%	5,9x
Valeo SA	3,5%	1,8%	(15,6%)	27,4%	n.a.	10,4%	10,2%	5,2%	10,4%	n.a.	6,2x
Koito Manufacturing Co., Ltd.	(7,2%)	0,8%	(15,4%)	69,8%	(7,4%)	16,4%	15,2%	13,3%	15,9%	10,1%	6,5x
HELLA KGaA Hueck & Co.	4,7%	(5,7%)	(16,8%)	76,7%	9,6%	14,7%	10,3%	7,3%	20,6%	12,6%	9,6x
Infineon Technologies AG	8,4%	2,3%	16,4%	25,2%	20,8%	27,5%	27,1%	23,5%	25,3%	34,9%	17,0x
Tokai Rika Co., Ltd.	5,0%	1,6%	(15,2%)	85,4%	(7,0%)	10,5%	9,4%	6,5%	10,5%	4,6%	2,1x
Pioneer Corp.	(3,6%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Stanley Electric Co., Ltd.	2,8%	(8,2%)	(14,5%)	57,7%	(11,7%)	20,5%	19,2%	13,4%	20,9%	15,8%	4,9x
NGK SPARK PLUG CO., LTD.	4,6%	2,1%	(4,9%)	54,6%	2,8%	21,0%	17,5%	19,7%	17,0%	22,1%	4,2x
Nexteer Automotive Group Lir	0,9%	(8,6%)	(15,2%)	43,3%	n.a.	13,5%	11,8%	9,5%	8,8%	n.a.	7,5x
Visteon Corp.	(5,1%)	(1,3%)	(13,5%)	64,4%	(15,5%)	10,2%	7,0%	6,1%	7,9%	5,7%	15,2x
KYB Corp.	7,4%	(3,9%)	(18,5%)	57,1%	16,0%	1,0%	0,5%	2,8%	18,4%	12,3%	n.a.
Sensata Technologies Holding	6,5%	(2,0%)	(11,7%)	72,2%	20,6%	25,5%	24,9%	21,0%	23,6%	23,8%	12,9x
Akebono Brake Industry Co., I	(7,1%)	(17,7%)	(31,2%)	(1,7%)	30,8%	6,4%	4,8%	3,9%	8,2%	7,5%	4,2x
Alpine Electronics Inc.	1,5%	(2,2%)	(15,3%)	29,0%	4,0%	11,6%	9,8%	7,3%	7,6%	10,8%	3,7x
Media	2,0%	(3,1%)	(12,5%)	49,1%	5,8%	13,1%	12,1%	10,3%	14,2%	13,4%	7,5x
Mediana	3,9%	(2,0%)	(15,2%)	54,6%	4,1%	11,1%	10,2%	7,3%	11,8%	10,8%	6,1x

MULTITECNOLOGÍA

Compañía	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas CY 19-20	Crecimiento Ventas 2Q20-21	Crecimiento Ventas 3Q20-21	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA CY2020	Margen EBITDA 1Q 21	Margen EBITDA 3Q 21	EV/ EBITDA LTM
Magna International Inc.	11,6%	(3,4%)	(17,2%)	110,4%	(13,3%)	10,5%	10,1%	9,4%	11,3%	8,2%	5,8x
ZF Friedrichshafen AG	1,3%	(1,1%)	(10,7%)	43,2%	n.a.	7,7%	7,0%	5,2%	9,2%	n.a.	n.a.
Delphi Automotive PLC	12,0%	(0,5%)	(9,0%)	94,2%	(0,4%)	15,5%	14,7%	12,0%	15,5%	11,1%	21,7x
CIE Automotive, S.A.	6,6%	14,2%	(16,7%)	n.a.	(2,1%)	17,5%	16,9%	14,8%	18,0%	18,3%	8,3x
Media	7,9%	2,3%	(13,4%)	82,6%	(5,3%)	12,8%	12,2%	10,3%	13,5%	12,5%	11,9x
Mediana	9,1%	(0,8%)	(13,7%)	94,2%	(2,1%)	13,0%	12,4%	10,7%	13,4%	11,1%	8,3x

OTROS

Compañía	Crecimiento Ventas CY 17-18	Crecimiento Ventas CY 18-19	Crecimiento Ventas CY 19-20	Crecimiento Ventas 2Q20-21	Crecimiento Ventas 3Q20-21	Margen EBITDA CY2018	Margen EBITDA CY2019	Margen EBITDA CY2020	Margen EBITDA 1Q 21	Margen EBITDA 3Q 21	EV/ EBITDA LTM
BASF SE	(1,6%)	(1,5%)	(0,3%)	55,8%	42,4%	14,9%	12,5%	11,8%	15,7%	12,8%	5,0x
The Goodyear Tire & Rubber C	0,6%	(4,7%)	(16,4%)	85,6%	42,4%	11,8%	10,1%	4,2%	11,1%	10,7%	7,2x
Asahi Glass Co., Ltd.	4,1%	(0,3%)	(7,0%)	40,6%	17,9%	15,9%	16,2%	15,4%	21,1%	30,9%	5,2x
NOK Corp.	(2,5%)	3,3%	(6,3%)	4,3%	2,0%	11,4%	11,5%	11,9%	14,3%	15,0%	7,8x
LEONI AG	3,6%	(5,0%)	(14,7%)	92,5%	9,9%	5,5%	(3,5%)	(2,3%)	7,1%	3,6%	6,9x
Sumitomo Riko Co., Ltd.	3,9%	(2,4%)	(16,1%)	67,9%	(3,2%)	8,8%	9,1%	7,7%	15,4%	4,4%	3,2x
GS Yuasa Corporation	4,3%	(4,6%)	(5,0%)	25,0%	3,9%	10,4%	10,5%	10,6%	14,1%	7,0%	6,0x
Tianneng Power International	29,2%	16,9%	31,8%	60,3%	n.a.	5,3%	6,0%	5,6%	2,1%	n.a.	1,2x
Sanden Holdings Corp.	(3,4%)	(14,3%)	(44,5%)	114,7%	2,2%	4,5%	4,5%	(1,3%)	(15,4%)	(0,3%)	n.a.
Nippon Seiki Co., Ltd.	0,5%	(4,2%)	(14,6%)	69,9%	(11,2%)	9,9%	8,3%	6,4%	11,3%	1,9%	2,3x
Fuyao Glass Industry Group C	9,3%	4,4%	(5,4%)	47,7%	(0,8%)	27,3%	23,9%	26,0%	27,5%	25,1%	18,6x
Sundaram-Clayton Ltd.	n.a.	n.a.	(12,5%)	146,0%	24,5%	n.a.	11,6%	11,1%	12,8%	11,8%	7,2x
Media	4,4%	(1,1%)	(9,2%)	67,5%	11,8%	11,4%	10,0%	12,2%	11,4%	11,2%	6,4x
Mediana	3,6%	(2,4%)	(9,7%)	64,1%	3,9%	10,4%	10,3%	9,9%	13,4%	10,7%	6,0x

TOTAL TOP 100 - Media	6,0%	(1,2%)	(11,8%)	59,4%	4,9%	11,0%	9,7%	8,3%	11,6%	10,2%	7,0x
TOTAL TOP 100 - Mediana	4,7%	(1,5%)	(13,5%)	56,3%	2,1%	10,5%	9,9%	8,1%	11,4%	10,0%	5,6x

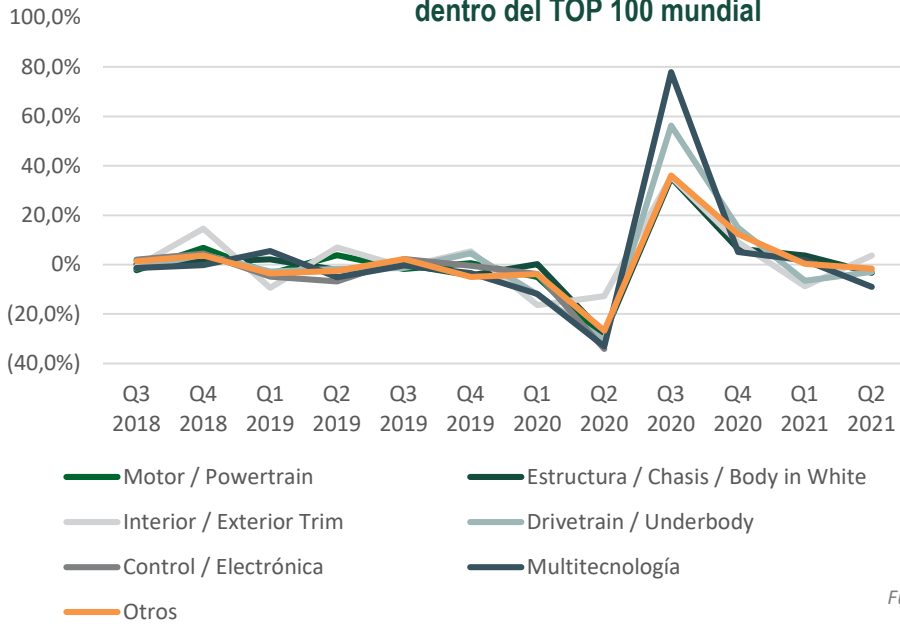
Estagnación

Incertidumbre sobre ventas en el corto plazo

Tomado el LTM a Q3 2021 se confirma la recuperación de ventas a nivel de 2019. Sin embargo el 2019 fue un ejercicio similar, a la baja en

comparación con 2018. De los últimos 8 trimestres, solamente 3 han mostrado evolución positiva sobre el trimestre anterior.

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



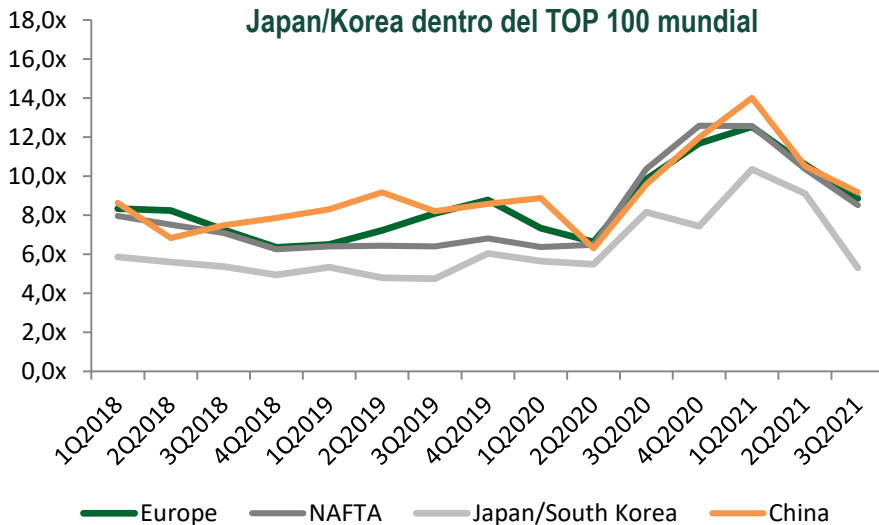
Fuente: Capital IQ

Valoraciones. Evolución por región

Tanto la evolución en el último ejercicio, como el valor actual del múltiplo de las empresas TOP 100 es muy similar en las todas las regiones,

con excepción de "Japan/Korea" que muestra unos múltiplos medios inferiores en el entorno de x2.

EV/EBITDA LTM Europe-China-NAFTA-Japan/Korea dentro del TOP 100 mundial



Fuente: Capital IQ

Drivers del sector.
Evolución constante

Los retos que determinan el entorno global de la industria se mantienen aunque aparecen nuevos conceptos que incidirán de manera significativa.

El sector del automóvil, modelo de referencia por su exitosa adaptación a los cambios tecnológicos, organizativos y de producción encara diversos retos. A pesar de que afectan de manera global, la prioridad de los mismos para los fabricantes (OEM) o el resto de jugadores de la cadena será diferente.

Retos principales para OEMs:

- **Regionalización:** ruptura del mercado global y único. El acceso a materias primas en cada región, los planes legislativos, por ejemplo, marcarán el tipo de motorización que imperará.
- **Sostenibilidad. Descarbonización en lugar de Electrificación:** se comienza incluso a hablar de ratios de sostenibilidad del vehículo “cradle to cradle” (desde la cuna hasta la cuna).
- **Regulación:** las decisiones políticas marcarán el desarrollo tanto de la demanda como de la oferta (más que nunca).
- **Evolución hacia los servicios:** los OEMs podrían dejar de ser meros fabricantes y pasar a prestar servicios adicionales como el “car sharing”. En cuanto a la medición de la demanda, evolución de los indicadores de ventas hacia un híbrido entre, número de vehículos vendidos y el número de kilómetros recorridos (€/km).
- **Movilidad. Más allá del turismo:** e-bikes, 3-wheelers, vehículos especiales última milla.
- **Electrificación. Reducción de emisiones: hidrógeno como nuevo concepto 2020.** Continua 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.

Cadena de suministro

En un sector tan globalizado y desarrollado, la seguridad, la eficiencia y la fiabilidad son las bases sobre las que se construye la cadena de suministro de la industria de la automoción.

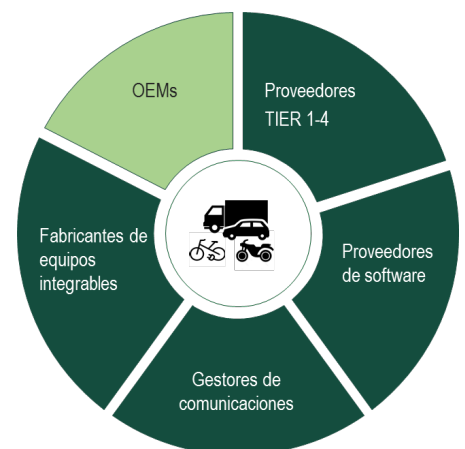
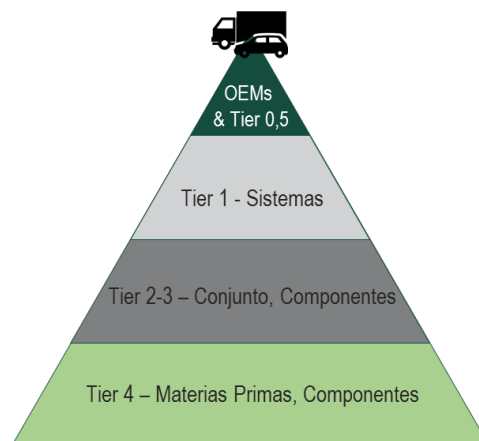
Retos adicionales para los jugadores en la cadena de suministro:

- **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 convierta en toda una experiencia sensorial.
- **Gestión del “Big data”:** geolocalización, interacción con el entorno, derechos sobre propiedad de la información, etc., serán conceptos habituales en toda la cadena de valor. Estos conceptos se constituirán, además, en posible origen de “nuevos entrantes” en el sector.
- **Reducción del número de proveedores:** tendencia hacia la concentración o reducción de proveedores.
- **Salud financiera:** oportunidad de negocio para aquellos proveedores con capacidad de inversión, flexibilidad para adaptación a demandas variables.
- **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?

Evolución de la cadena de valor

La cadena de valor y la relación de fuerza entre los componentes de la misma podría variar evolucionar

de una relación lineal a una de interrelación. Nuevos entrantes.

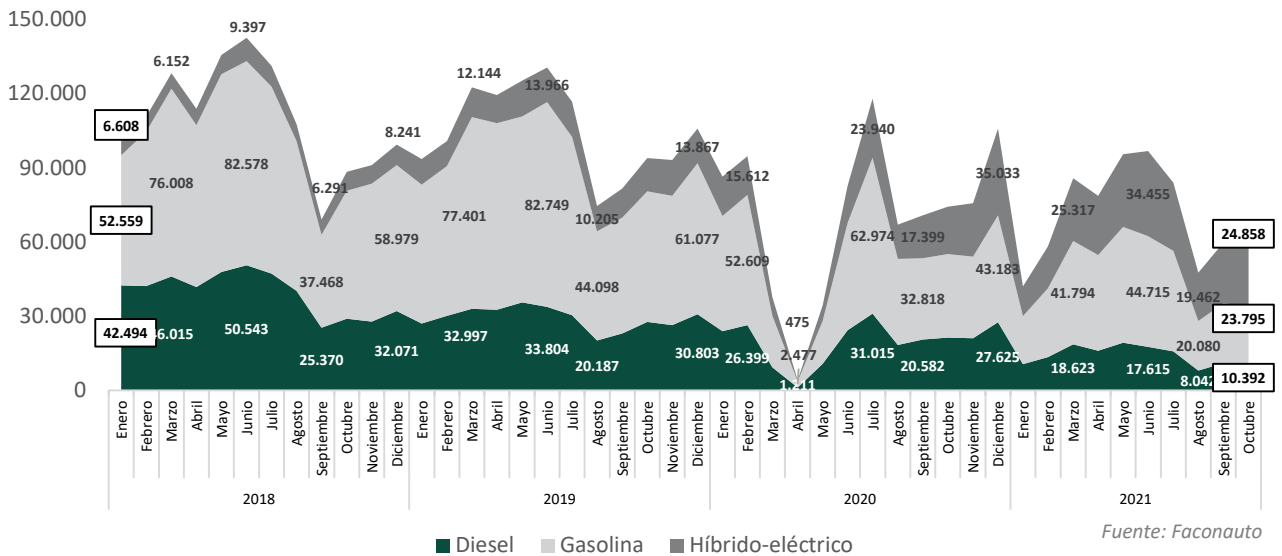


Fuente: AT Kearney

Combustión vs otro tipo de motorización

- Clara reducción de los vehículos con motor de combustión. La incertidumbre generada por el COVID y por los cambios legislativos en marcha reduce la demanda, especialmente en los vehículos de combustión.
- Por primera vez en España el segmento con mayores ventas en cuanto a número de vehículos ha sido el "Híbrido-eléctrico": octubre 2021.

Matriculaciones de Automóviles de Turismo



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.

USA Group adquiere el 100% de Talleres M Serrano

Asesor financiero del inversor

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

Asesor financiero del inversor

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

Asesor financiero del inversor

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

En 2021 editamos conjuntamente con nuestros compañeros de Mergers Alliance el documento “Extensive M&A track-record in the Automotive & Mobility sector”, reflejo de nuestra expe-

riencia en un sector en el que, globalmente y de manera agregada, hemos asesorado desde 2010 más de 50 transacciones, con más de 2.200 Mill. de dólares en valor. ([Ver documento](#))

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.

- En el periodo 2015-2021 llevamos asesoradas 116 operaciones cerradas, el 35% de ellas con un componente internacional, incluyendo, además del M&A, salidas a BME Growth, al Mercado Continuo y emisiones en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF).
- Entre enero y septiembre de 2021 hemos asesorado 15 operaciones cerradas.

M&A Mid Market Financial Advisors Spain 2020/01/01 to 2020/12/31 Ranked by number of announced transactions Deal Value up to EUR 100 M		
Rank	House	Deal count
1	PwC	65
2	Deloitte	34
3	KPMG	29
4	EY	27
5	Arcano Partners	10
6	Norgestion SA	10
7	Houlihan Lokey, Inc.	9
8	BDO	7
9	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	5
10	Oaklins	5
11	AZ Capital	5
12	Clearwater International	5
13	Alantra	4
14	BNP Paribas SA	4
15	Bankinter, S.A.	4
16	GBS Finance	4
17	Mediobanca S.p.A.	4
18	Santander Corporate Investmen	3
19	Natixis SA	3
20	Greenhill & Co Inc	3

Spanish involvement Small-Cap (Values up to US\$ 50m) Year 2020; Based on completed deals		
Financial Advisor	Rank 2020	# of Deals
Pricewaterhouse Coopers	1	92
Deloitte	2	61
KPMG	3	38
Ernst & Young LLP	4	26
You Are Capital SL	5	12
Norgestion	6	10
Houlihan Lokey	7	9
AZ Capital	8	8
Arcano Asesores Financieros SL	9	7
BDO	9	7
Greenhill & Co, LLC	11	6
BNP Paribas SA	11	6
BBVA	13	5
Global M&A	13	5
Oaklins	13	5
Mediobanca	16	4
IMPA	16	4
Rothschild & Co	16	4
Lazard	16	4