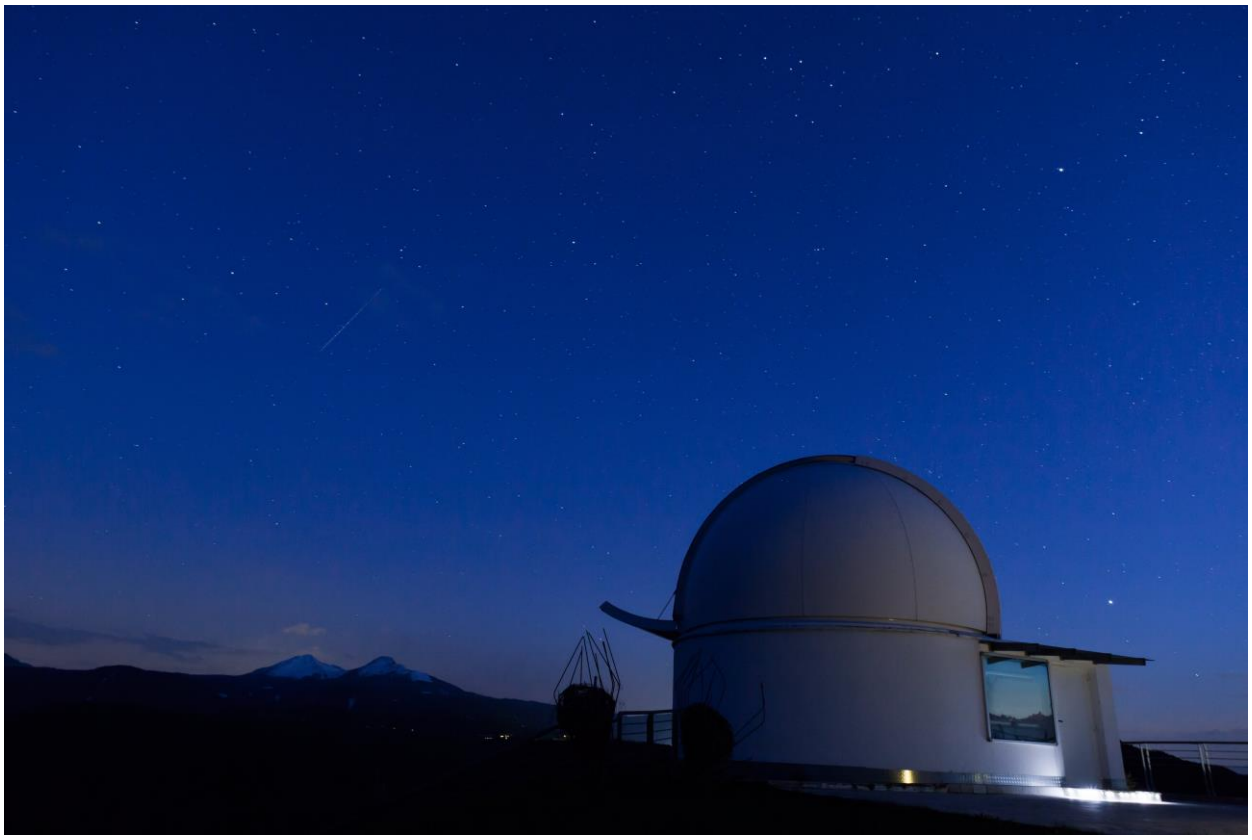


Observando el Futuro

Análisis de tendencias: Sector Automoción

Septiembre 2019

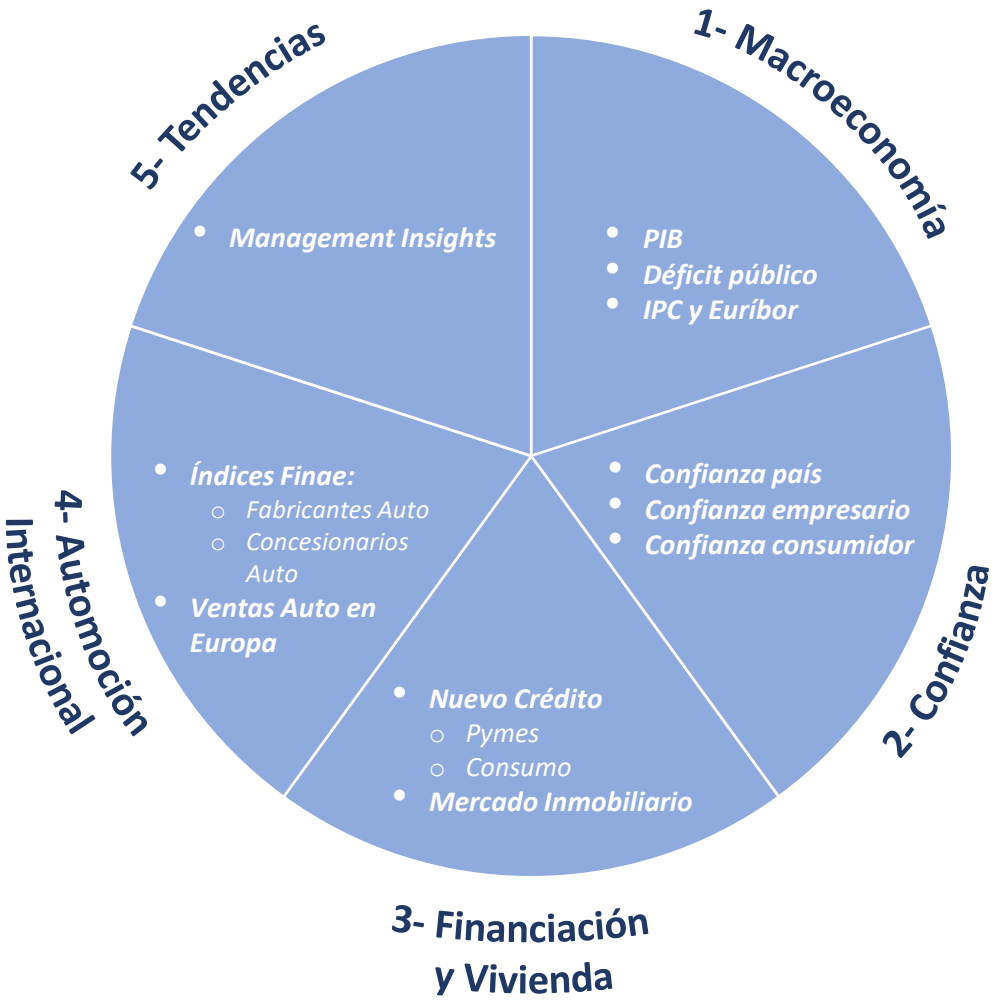
FINAE PARTNERS

OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2019

En este documento pretendemos resumir periódicamente los datos más relevantes para la evolución del sector de la automoción

Lo hemos estructurado de la siguiente forma:



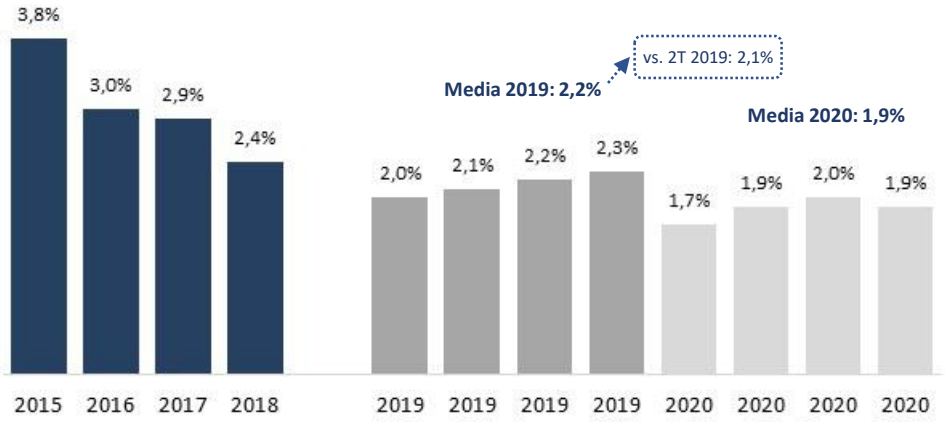
OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2019

MACROECONOMÍA

El PIB español se incrementó en un 2,4% en 2018 . Las predicciones para 2019 y 2020 reflejan un escenario de desaceleración suave, aunque una prolongación de los actuales elementos de incertidumbre en la economía española e internacional, podría dar lugar a revisiones de las estimaciones a la baja

Crecimiento PIB

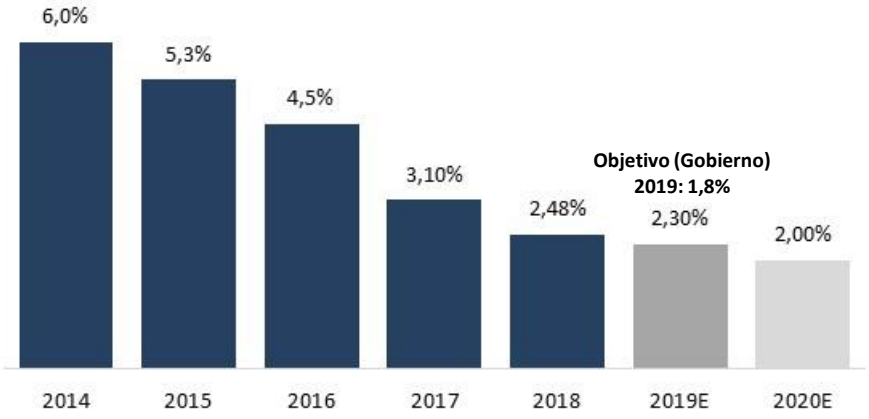


Fuente:

Fecha estimación: 9/2019 9/2019 9/2019 7/2019 9/2019 9/2019 9/2019 7/2019

El déficit público de 2018 se situó en el 2,5%, algo por encima del objetivo marcado por la UE (2,2%). Igualmente, en 2019 se espera finalizar con un déficit del 2,3% algo superior al objetivo del 1,8% previsto por el Gobierno

Déficit Público (% PIB)



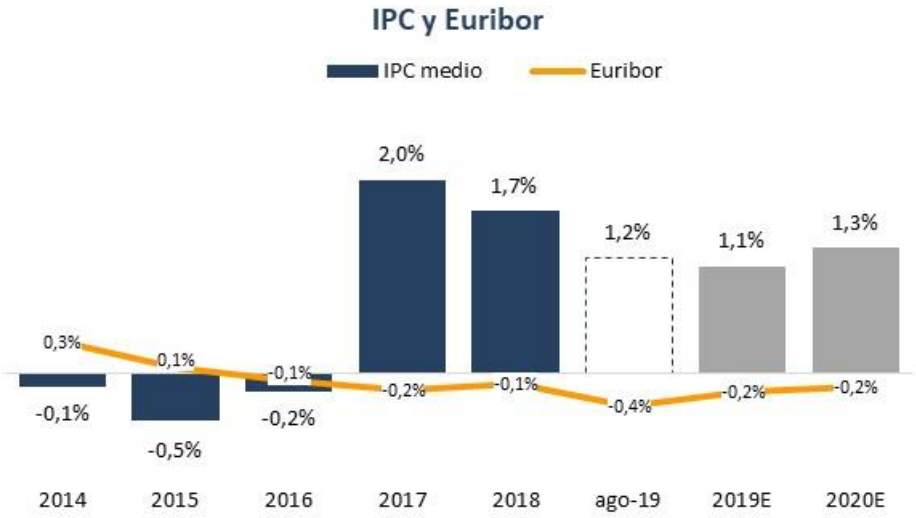
	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Deuda/PIB	99%	99%	100%	98%	97%	96%	95%

Fuente: Eurostat (cifras déficit), BdE (previsiones déficit), FMI (deuda/PIB)

Se observa una bajada en las expectativas de inflación para 2019, que se situaría en el 1,1%, en línea con la de la Eurozona (1,2%).

Por su parte, la continuidad de la política monetaria expansiva del BCE con la rebaja del tipo de depósito al -0,5%, ha supuesto una disminución del Euribor y de las expectativas de su normalización a medio plazo

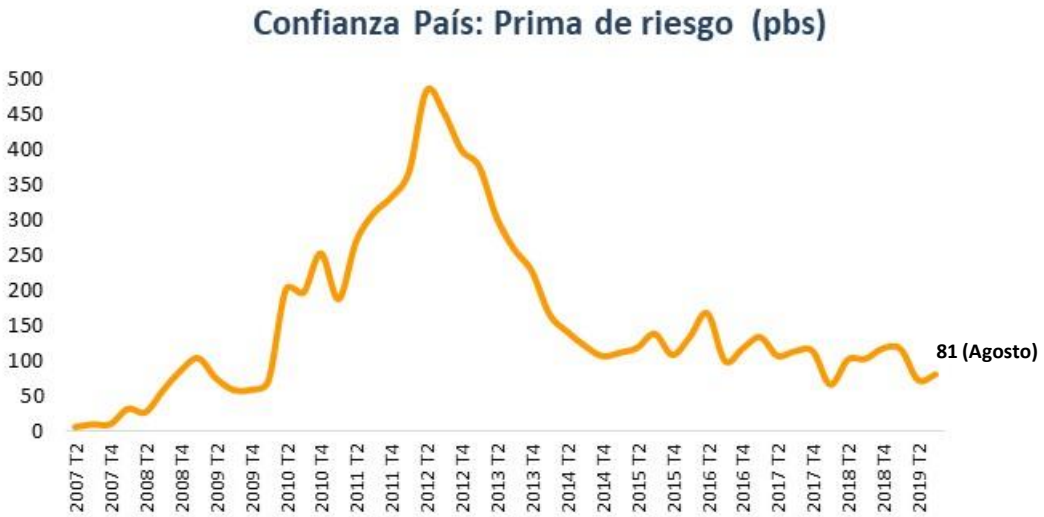
IPC y Euribor



Fuente: INE, BdE, previsiones euribor de Bankinter

CONFIANZA

La prima de riesgo parece no verse afectada por las incertidumbres políticas de nuestro país y sigue en niveles moderados, en torno a los 80 puntos básicos



Prima = Rentabilidad Bono Español 10 años – Rentabilidad Bono Alemán 10 Años
Fuente: Bloomberg, Datosmacro.com

El índice de confianza de empresarios volvió a situarse en zona cercana a máximos en el tercer trimestre de 2019, aunque el test se realizó en julio, antes de que se certificase el escenario de repetición de elecciones generales

Fuente: INE

No obstante, el índice de confianza de los consumidores, que se había recuperado durante los primeros meses de 2019, experimentó una bajada en agosto debido al complicado contexto político y económico nacional e internacional

Fuente: CIS

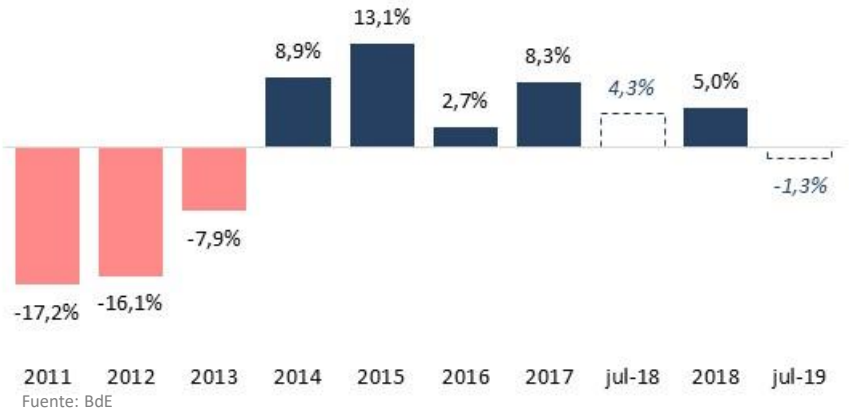
OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2019

FINANCIACIÓN Y VIVIENDA

Los nuevos créditos a PYMES comienzan a dar síntomas de desaceleración y el acumulado a julio-2019 mostraba una reducción del -1,3% (frente al crecimiento del 4,3% hasta julio-2018)

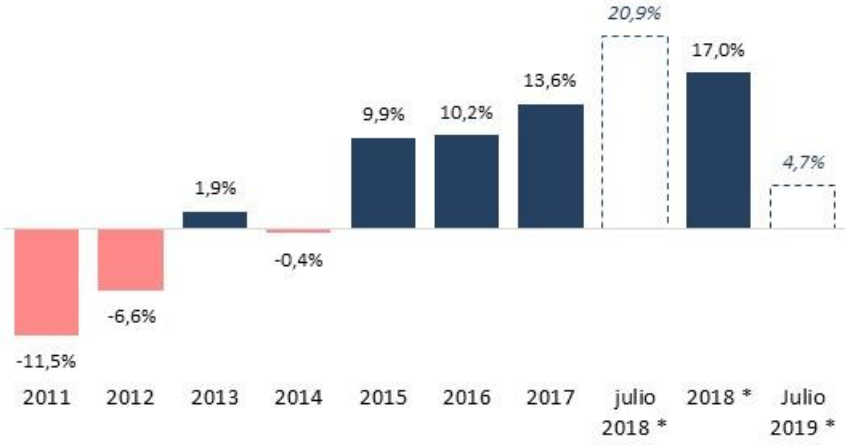
CRECIMIENTO NUEVO CRÉDITO A PYMES (< €1 MM)



Fuente: BdE

El crédito al consumo, que vino creciendo a doble dígito entre 2015 y 2018, también parece ralentizarse (+4,7% a julio 2019)

CRECIMIENTO NUEVO CRÉDITO AL CONSUMO

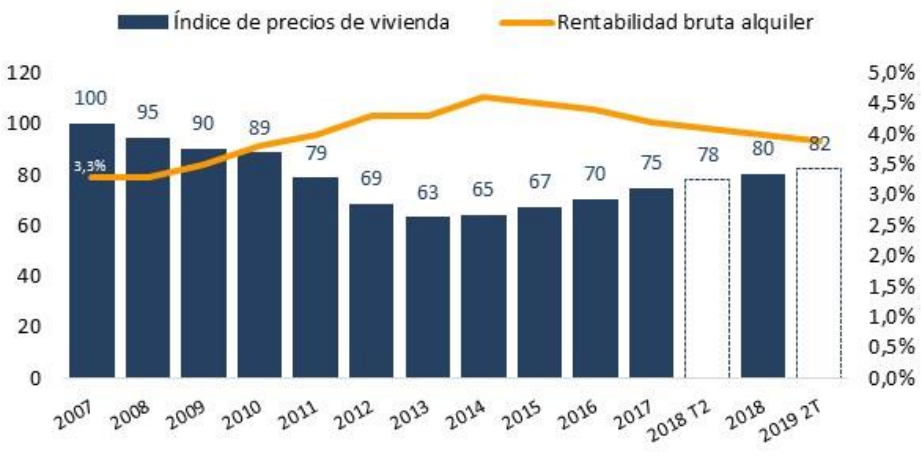


Fuente: ASNEF y BdE (para los datos a julio)

El mercado inmobiliario continua su tendencia alcista en precios iniciada en 2014 y parece aún lejos de los máximos alcanzados en 2007

La política monetaria del BCE ha provocado que la diferencia entre la rentabilidad del alquiler y la del bono español a 10 años, se incremente hasta el 3,5% (máximo en la serie histórica) lo que podría contribuir a que los precios de las viviendas sigan en aumento

MERCADO INMOBILIARIO ESPAÑOL



Crec. Transacc.	-33%	-18%	6%	-29%	4%	-17%	22%	10%	14%	16%		10%	2,3%*
Prima rentabilidad alquiler vs. bono	-0,9%	-0,6%	-0,5%	-1,7%	-1,6%	-0,6%	0,5%	2,9%	2,7%	3,1%	2,6%	2,8%	2,6%	3,5%

Fuente: BdE, Ministerio de Fomento, Bloomberg

*Dato del 1T2019

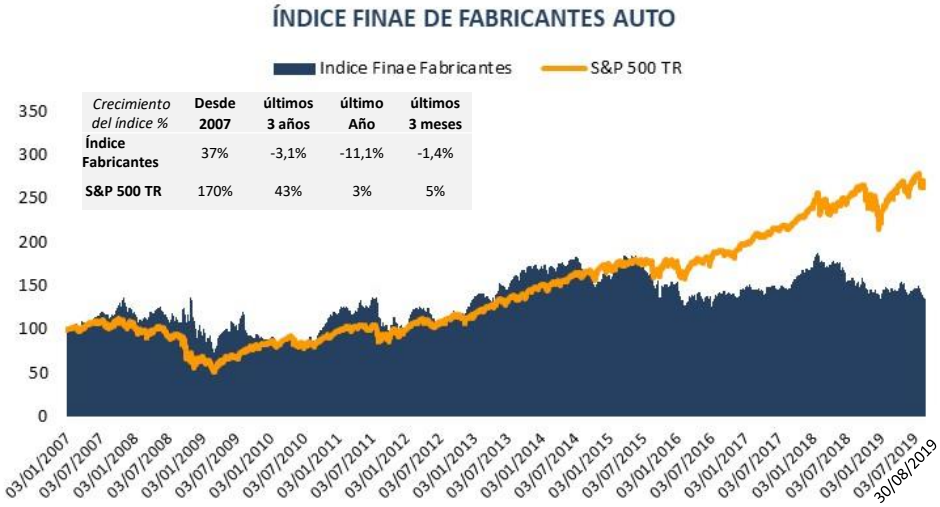
OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2019

AUTOMOCIÓN INTERNACIONAL

La evolución del Índice FINAE de fabricantes de automoción durante los últimos tres meses ha sido negativa (-1,4%), mientras que la del S&P 500 TR ha mostrado el signo contrario (+5%). En este comportamiento pueden haber influido tanto factores políticos (incertidumbres arancelarias, Brexit, etc.) como el reciente comportamiento del consumo

Composición Índice Finae Fabricantes: BMW, Daimler, Ford, Honda, Hyundai, Kia, Nissan, Renault, Ssangyong, Toyota, Volkswagen comparado con el S&P 500 TR (Total Return) para incorporar el efecto de los dividendos

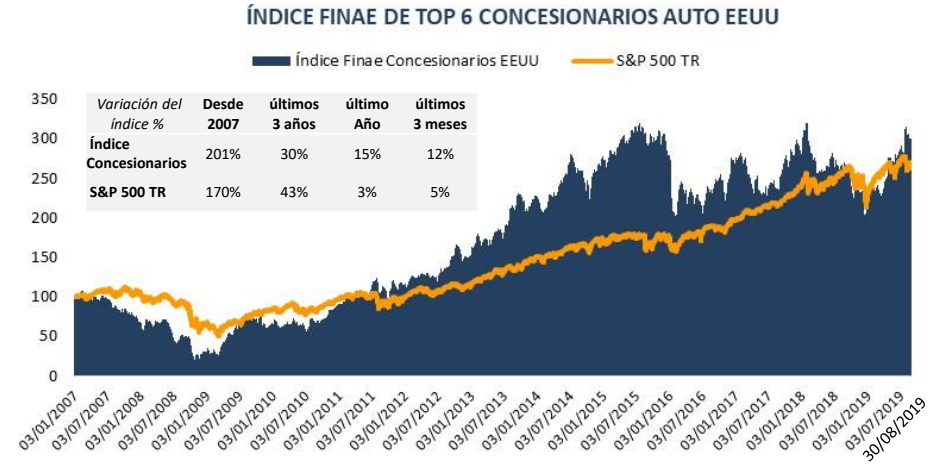


Crecimiento del índice %	Desde 2007	últimos 3 años	último Año	últimos 3 meses
Índice Fabricantes	37%	-3,1%	-11,1%	-1,4%
S&P 500 TR	170%	43%	3%	5%

Fuente: Yahoo Finance, Análisis FINAE

Por su parte el Índice FINAE de concesionarios en EEUU parece ajeno a los factores que afectan a los fabricantes de automóviles, y se ha comportado positivamente durante los últimos tres meses (+12%)

Composición Índice: Autonation, Penske, Lithia, Asbury, Group 1, Sonic comparado con el S&P 500 TR (Total Return) para incorporar el efecto de los dividendos

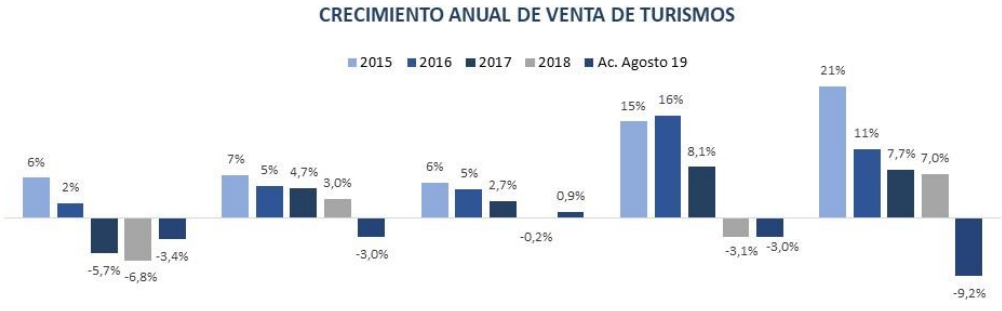


Variación del índice %	Desde 2007	últimos 3 años	último Año	últimos 3 meses
Índice Concesionarios	201%	30%	15%	12%
S&P 500 TR	170%	43%	3%	5%

Fuente: Yahoo Finance, Análisis FINAE

En 2019 se observa una ralentización de las ventas en los principales mercados Europeos, todos ellos presentando crecimiento negativo

En España se observa una caída más acentuada que en el resto (-9,2% acumulado a Agosto-19)



	Reino Unido	Francia	Alemania	Italia	España
Ventas (2018)/1000 Habitantes (2018)	36	32	41	32	28

Fuente: ACEA, BEA, Banco Mundial

OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2019

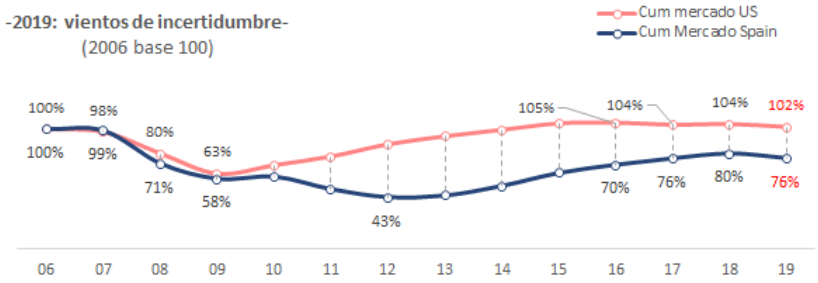
*Nos ha parecido interesante analizar comparativamente la evolución del mercado 2006-2019 entre España y EEUU, y entender las **estrategias clave** declaradas en las últimas Memorias Anuales e Informes trimestrales a inversores de los 6 mayores grupos cotizados en USA*

Todos ellos comparten los principios, que hemos categorizado según la importancia que hemos apreciado en sus publicaciones y entrevistas

TENDENCIAS

Evolución '06-'19 mercado de automoción EEUU-España

(Unidades vendidas. 2006 Base 100%)



8 Estrategias coincidentes ante la incertidumbre de los 6 mayores grupos cotizados USA

1 **Enfoque en reducción costes fijos**
(Simplificar, centralizar, econ. escala, revisión de costos, reestrucuracion de cupula directiva, búsqueda de flexibilidad y "soltar lastre")

2 **Equilibrio de la deuda - Objetivo 2.5x Deuda Neta/EBITDA en la parte alta del ciclo**
(Controlar inversiones, planificación deuda a largo, ratio mayor si hay instalaciones en el balance)

3 **Crecimiento**
(Compra de concesionarios poco eficientes o en proceso de cambio generacional- 15%-18% Descuento Flujo de Caja)

4 **Enfoque en el vehículo usado -- Ratio VO:VN Objetivo 0.9-1.3:1**
(Mezcla más rica. Seminuevos. Aumento de facturacion/ud. Lanzamiento de Superstores de VO y tiendas "multimarca")

5 **Aumento de la retención en servicio- Objetivo: Posventa >50% del Margen de Contribución conjunto del negocio**
(Los motores alternativos (eléctricos/híbridos) disminuirán el gasto/OR, pero mejorará su retención por su complejidad)

6 **Rentabilidad del accionista-- Objetivo 15-20% ROE**
(i) Los Dividendos y (ii) la Recompra de acciones consume >50% de la caja anual generada)

7 **Innovación - Digitalización**
(Uso de datos, venta online, homogeneización de la experiencia en todos los canales (en especial al cliente de taller)- Asociación con compañías (digitales) disruptoras del mercado.

8 **Atracción y retención de talento**
(Jornadas flexibles adaptables a la demanda y nuevos modelos de retribución más estimulantes)

(Fuente: Análisis Finae de memorias anuales (Enero 19) e informes trimestrales (2Q 19) grandes grupos cotizados (Asbury, Group 1, Lithia, Penske, Autonation, Sonic)

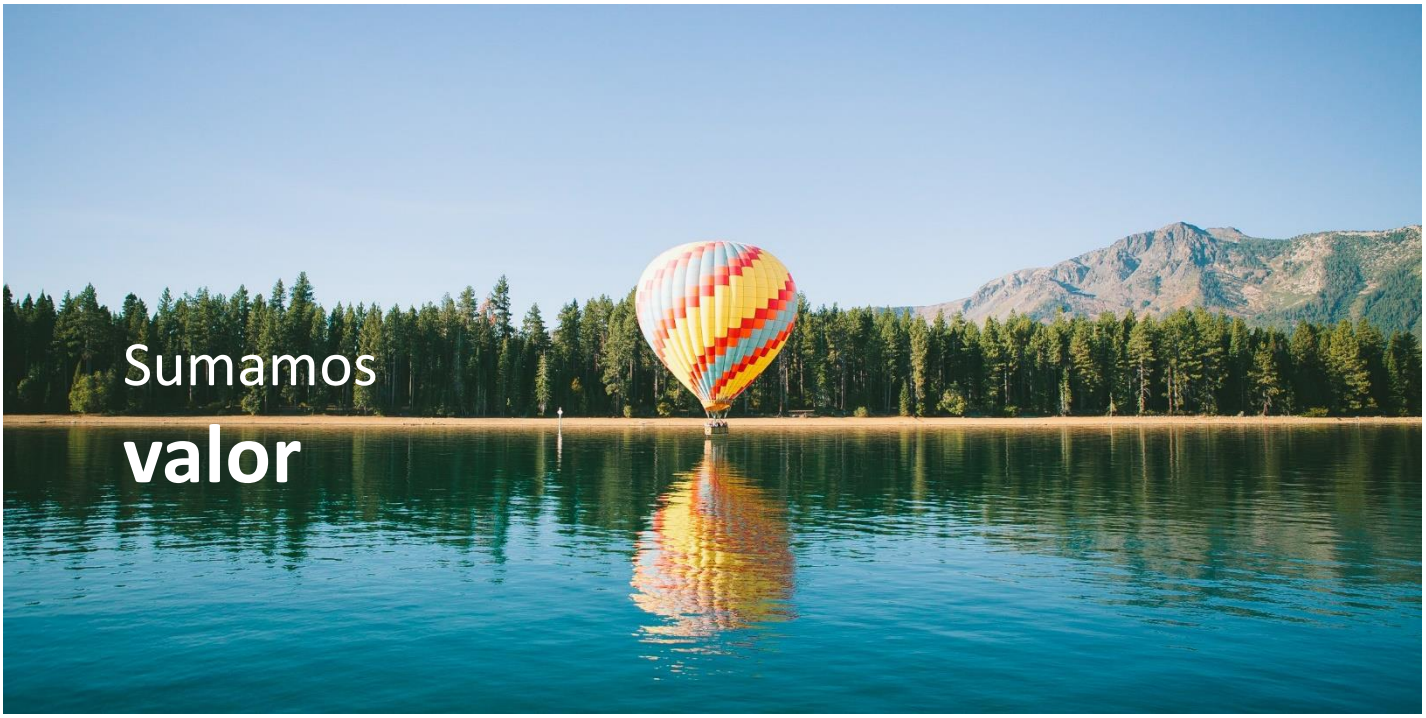
MANAGEMENT INSIGHTS

"10 años después el día de la marmota" (Automotive News)

Hace unos meses publicamos en nuestra web este artículo de Dave Versical, pero nos sigue pareciendo muy interesante a la luz de las estrategias mencionadas más arriba.
En él se habla sobre Rick Ford, empresario que lidera RFJ Automotive, grupo numero 34 y de mayor crecimiento en USA. Y explica la importancia de centrase en la contención de los gastos fijos y no dejarse llevar por "el tamaño del mercado" para justificar su incremento. El enfoque en los gastos fijos es su prioridad numero 1, (lo hemos traducido para su mejor comprensión).

"Group 1: vientos favorables en posventa con la llegada de los PHEV y HEV"

Nos ha parecido muy interesante y controvertido este análisis hecho público por Group 1 (Top 5 de los grupos de automoción americanos, con una capitalización bursátil de $1.5B). En la página 16 de su "2019 Q2 Financial Report & Overview" del 25 de Julio, 2019 se expone el razonamiento por el que espera que las nuevas tecnologías (PHEV y EV) impulsen el crecimiento de su posventa, (lo hemos traducido para su mejor comprensión).



Revisión financiera y plan de negocio

¿Cómo puedo crecer, cuanto?
¿Con qué recursos puedo contar?

¿Cuál es mi estructura óptima de capital?
¿Cómo negocio con los bancos?
¿Qué fuentes de financiación adicional tengo a mi disposición?

Restructuración financiera y búsqueda de financiación

Compraventa y fusiones

¿Es el momento apropiado para vender mi negocio, o para adquirir uno nuevo?
Cuánto vale nuestro negocio?

¿Cómo nos organizamos para decidir mejor y más rápido?
¿Cómo doy paso a la siguiente generación?

Gobierno corporativo y sucesión familiar

Gestión del cambio / Interim Management

Sé lo que hay que hacer, pero ¿Cómo logro que mi organización cambie?
¿Incorporo a alguien en la gestión para conseguir el cambio?

¿Tenemos conocimiento para afrontar el futuro?

Formación

Alejandro Magro
alejandro.magro@finaepartners.com
Tel: +34 635 684 862

Daniel Paredero
daniel.paredero@finaepartners.com
Tel: + 34 647 557 750

Ignacio Magro
ignacio.magro@finaepartners.com
Tel: +34 629 122 249

José Carmona
jose.carmona@finaepartners.com
Tel: +34 649 027 993