Observando el Futuro

Análisis de tendencias: Sector Automoción

Septiembre 2020

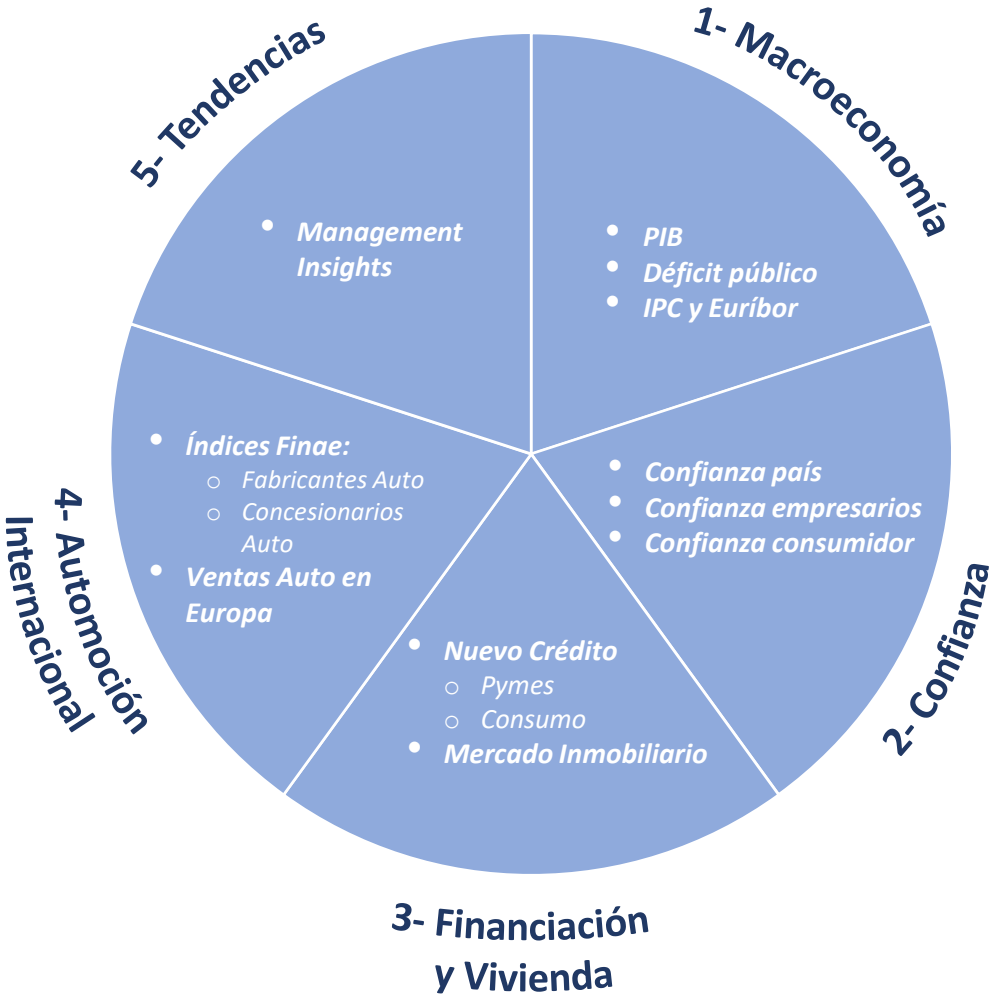
FINAE PARTNERS

OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2020

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:



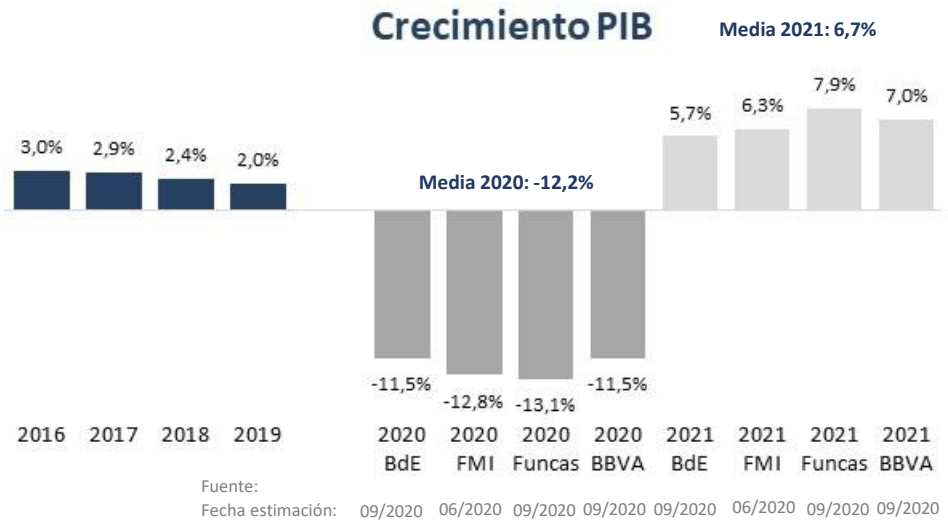
OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2020

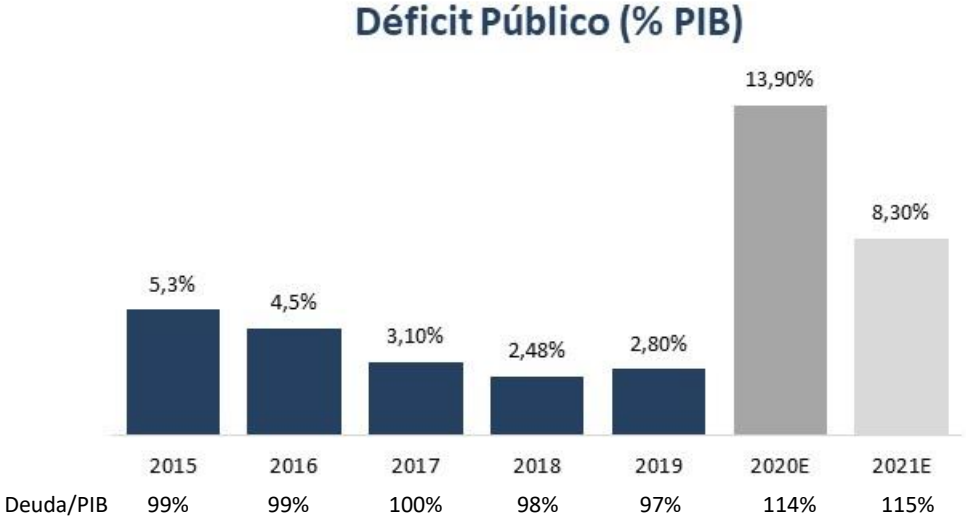
MACROECONOMÍA

La pandemia del Covid-19 está teniendo un fuerte impacto en la economía española, con una fuerte reducción del PIB en 2020, que se estima rondará el -12%

Aunque diferentes organismos estiman que 2021 será un año de crecimiento, existe el consenso de que éste no será suficiente para recuperar los niveles de 2019



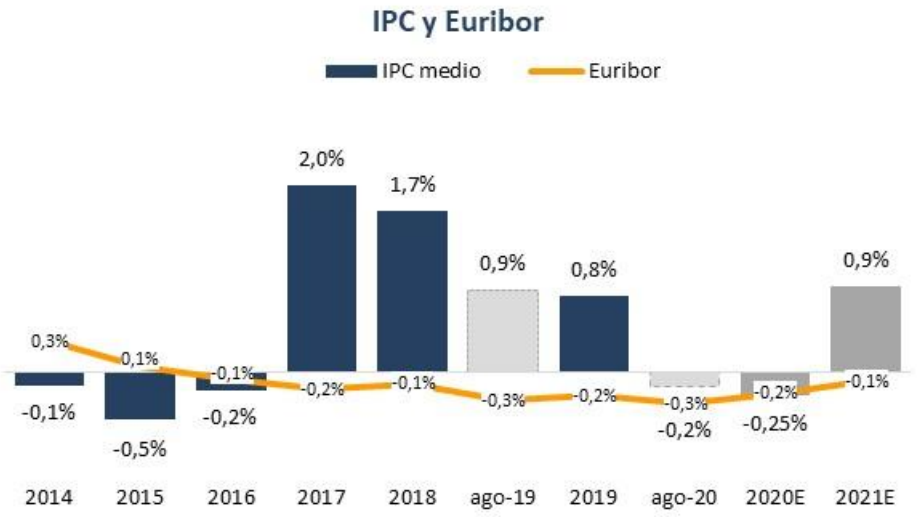
La contracción de la economía unida al incremento del gasto público para paliar los efectos de la pandemia, elevará el déficit público por encima del 13% en 2020 y del 8% en 2021. Como resultado, se estima que la deuda pública superará el 115% del PIB en los próximos años



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

En 2019 la inflación en España se situó en el 0,8%, y se espera que en 2020 entre en terreno negativo (-0,2%)

Se espera que en los próximos años el IPC permanezca en niveles bajos y no alcance, por tanto, el objetivo del BCE del 2%



Fuente: INE, BdE, previsiones euribor de Bankinter

CONFIANZA

La prima de riesgo se mantiene controlada en un nivel en torno a 90pbs. (78pbs el 21/09/2020)

El posible impacto de la pandemia en la prima, se ha paliado con las acciones de los bancos centrales para seguir estimulando la economía

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

Como era de esperar, la confianza de empresarios cayó a 95 en el 2T2020 (en medio de la pandemia), nivel que se mantiene en el 3T2020

Este nivel es uno de los más bajos de la serie histórica

Los estímulos económicas y la llegada de la vacuna podrían resultar en una recuperación de esta métrica

Fuente: INE

En el mismo sentido, el índice de confianza de los consumidores también ha sufrido una fuerte caída en 2020, y se encuentra en niveles similares a los de la crisis financiera de 2008-2012

Fuente: CIS

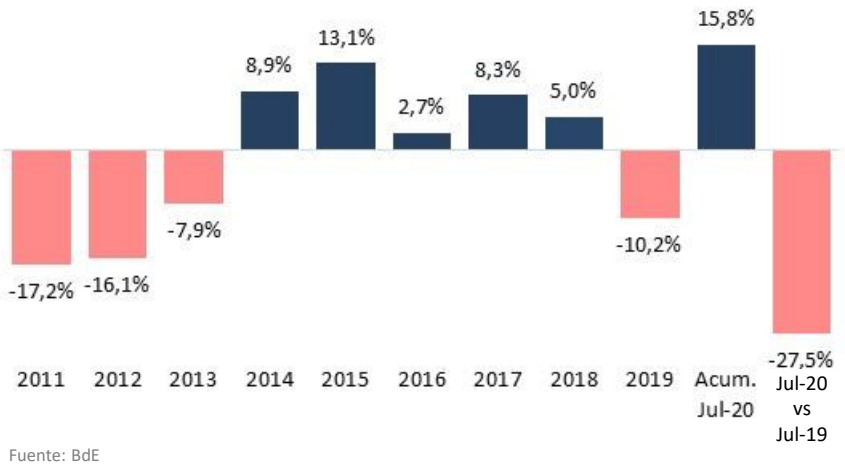
OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2020

FINANCIACIÓN Y VIVIENDA

Los préstamos y líneas ICO avalados por el Estado han permitido el aumento del crédito hacia las Pymes durante 2020 (+15,8% acumulado a julio). Sin embargo, en el mes de jul-20 se observó una caída del crédito del 27,5% respecto a jul-19

CRECIMIENTO NUEVO CRÉDITO A PYMES (< €1 MM)

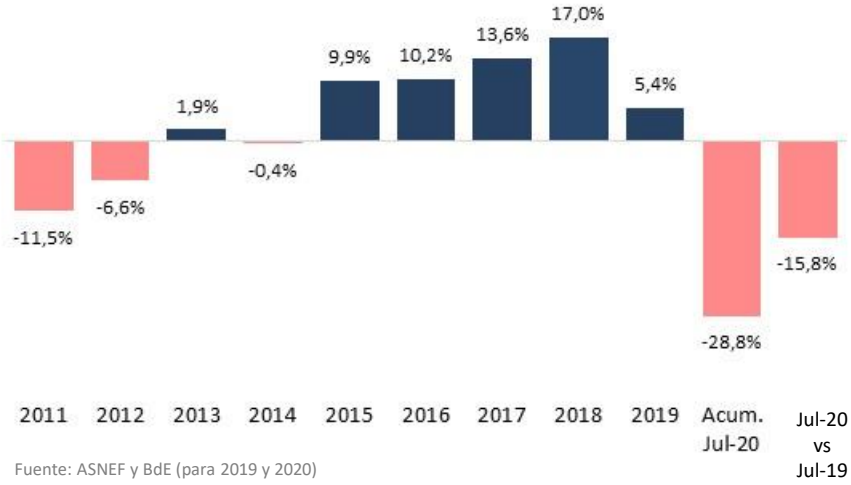


Fuente: BdE

Como era de esperar, debido al efecto del confinamiento, el crédito al consumo se ha reducido de manera significativa en 2020 (-28,8% acumulado a jul-20)

Al comparar jul-20 contra jul-19 se observa una caída algo más moderada (-15,8%)

CRECIMIENTO NUEVO CRÉDITO AL CONSUMO



Fuente: ASNEF y BdE (para 2019 y 2020)

El precio de la vivienda todavía no se había visto afectado por la pandemia en el 2T 2020. Sin embargo, el número de transacciones inmobiliarias se ha reducido de manera relevante, lo cual podría anticipar futuras caídas de precio si continuase la tendencia

MERCADO INMOBILIARIO ESPAÑOL

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 T2
Crec. Transacc.	6%	-29%	4%	-17%	22%	10%	14%	16%	10%	2%	-16%*	
Prima rentabilidad alquiler vs. bono	-1,7%	-1,6%	-0,6%	0,5%	2,9%	2,7%	3,1%	2,6%	2,6%	3,3%	3,2%	

Fuente: BdE, Ministerio de Fomento, Bloomberg

*Dato del 1T2020

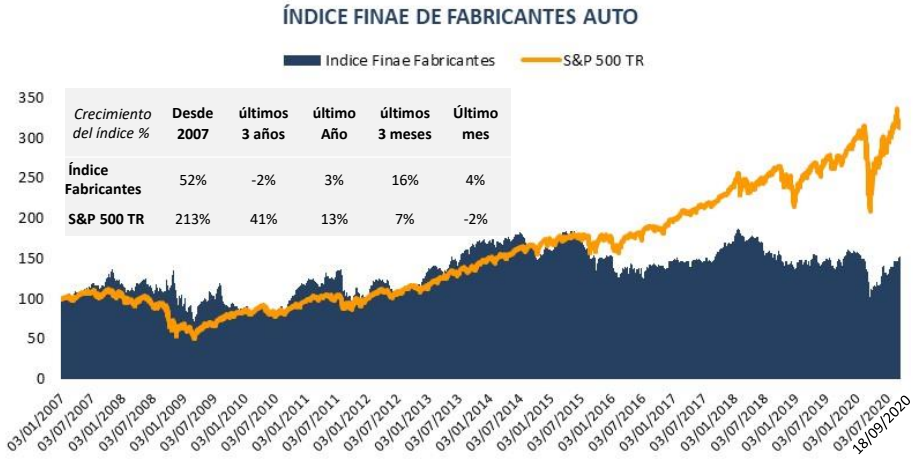
OBSERVATORIO FINAE

Septiembre 2020

AUTOMOCIÓN INTERNACIONAL

El Índice FINAE de fabricantes de automoción durante el 3T2020 se ha comportado mejor que el S&P 500. Sin embargo sigue por debajo si tenemos en cuenta la evolución en el último año y en los tres últimos años

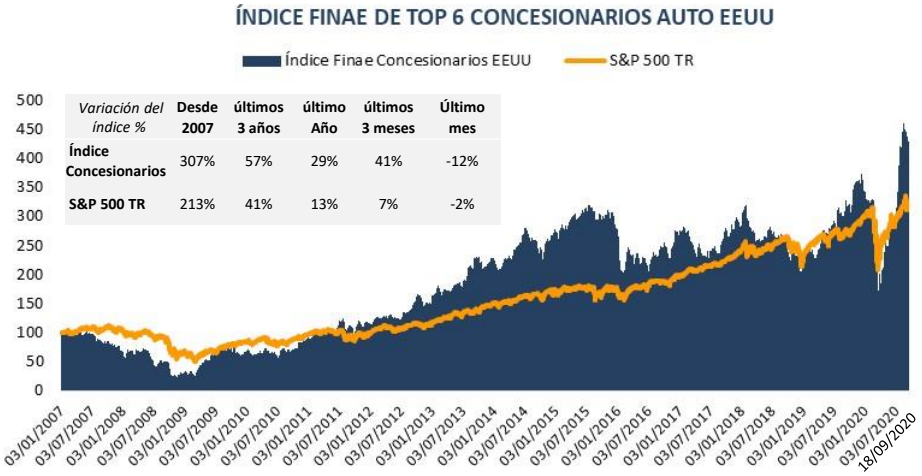
Composición Índice Finae Fabricantes: BMW, Daimler, Ford, Honda, Hyundai, Kia, Nissan, Renault, Ssangyong, Toyota, Volkswagen comparado con el S&P 500 TR (Total Return) para incorporar el efecto de los dividendos



Fuente: Yahoo Finance, Análisis FINAE

Por su parte el Índice FINAE de concesionarios en EEUU ha superado en gran medida la evolución del índice de S&P

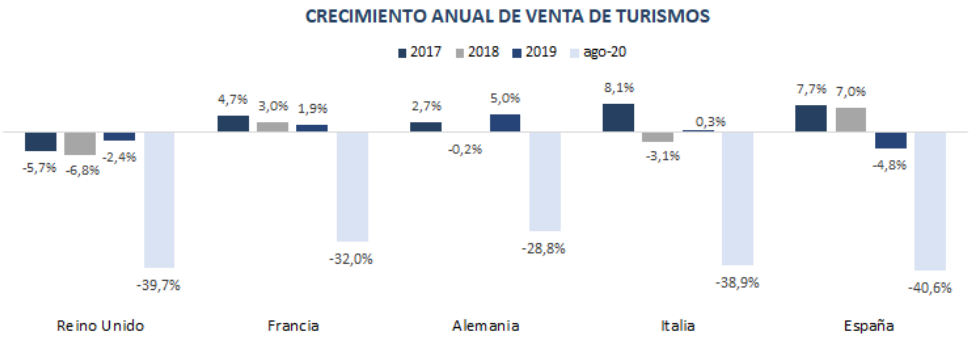
Composición Índice: Autonation, Penske, Lithia, Asbury, Group 1, Sonic comparado con el S&P 500 TR (Total Return) para incorporar el efecto de los dividendos



Fuente: Yahoo Finance, Análisis FINAE

La incertidumbre generada por la pandemia y el efecto del confinamiento en los diferentes países, han provocado caídas en las ventas acumuladas a agosto superiores al 30% en los principales mercados de la UE.

No obstante, las caídas a nivel europeo en los meses de julio y agosto 2020 (-5,7% y -18,9% respectivamente) son ya algo inferiores a la caída acumulada media



	Reino Unido	Francia	Alemania	Italia	España
Ventas (2019)/1.000 Habitantes (2019)	35	33	43	32	27

Fuente: ACEA, BEA, Banco Mundial

GRÁFICO DEL TRIMESTRE

❖ **Recuperación de la cotización en bolsa tras la primera ola del Covid-19**

Después de una caída en las cotizaciones cercana al 60% en los inicios de la pandemia, la mayoría de los grupos de concesionarios americanos se han recuperado, e incluso han incrementado su cotización, como reflejan los casos de Sonic y Lithia (ver ampliación de la información más abajo)

En Europa y Asia las cotizaciones aún no se han recuperado y mantienen caídas entre un -10% y un -30%.

MANAGEMENT INSIGHTS

Estrategias "audaces" durante la pandemia

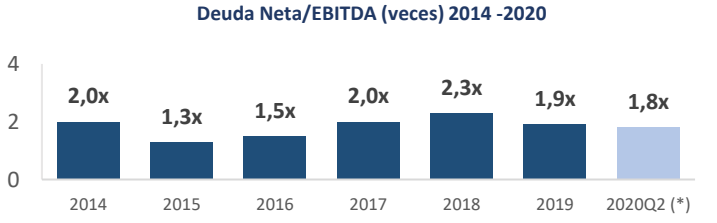
Aunque en la situación actual, la gran mayoría de los datos de mercado que recibimos generan intranquilidad, existen también ejemplos de compañías que están desarrollando estrategias "audaces" que están obteniendo resultados exitosos. A continuación, se exponen 3 ejemplos que nos han llamado la atención, de diferentes estrategias, basadas principalmente en adquisiciones "disciplinadas", impulso de la actividad de VO e inversión en digitalización:

❖ **Lithia: Estrategia de crecimiento disciplinada** *(estudio interno Finae Partners con información pública)*

Lithia es uno de los mayores grupos de concesionarios en EEUU con una facturación en 2019 de $12.672M, cuya cotización en bolsa ha crecido más de un 50% durante 2020 (ver gráfico arriba). Llama la atención el hecho de que, durante la pandemia, la compañía no ha ralentizado sus planes de crecimiento. Todo lo contrario, ha aprovechado ***oportunidades de inversión*** *que, de momento, añadirán al grupo una facturación de €1.640M. Estas son las adquisiciones realizadas en los últimos 8 meses:*

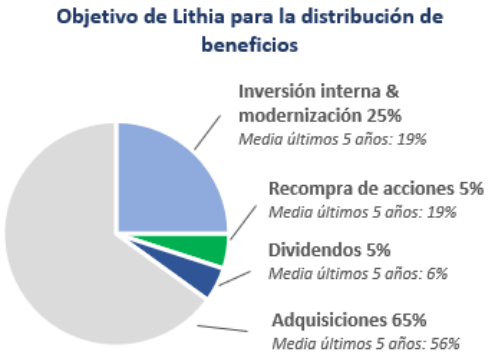
- *19 Feb-20 Lexus de Sacramento y Roseville, facturación €160M*
- *14 Jul-20 Subaru de Thousan Oaks (California), facturación €60M*
- *29 Jul-20 BMW San Francisco, facturación €210M*
- *4 Ago-20 John Eagle (Dallas-Austin), facturación €500M*
- *1 Sep-20 John Eagle (Houston), facturación €600M*
- *22 Sep-20 Jim Cogdill (Tennessee), facturación €90M*

A pesar del alto ritmo de adquisiciones, Lithia logra mantener niveles de endeudamiento razonables ("2x-3x EBITDA") y una política de dividendos creciente pero conservadora, destinando un 56% de sus beneficios a nuevas adquisiciones.



(*) La cifra del 2020Q2 no está auditada y se calcula frente al EBITDA de los últimos 12 meses

El análisis completo de Finae Partners puede verse en el **siguiente enlace**.



MANAGEMENT INSIGHTS

Estrategias "audaces" durante la pandemia (continuación)

❖ **Pendragon: Estrategia digital con el objetivo de generar un beneficio de £85M-£90M en 2025"** (AM-online)

*Pendragon, cuarto mayor grupo de concesionarios en Europa con una facturación de €5.240M y 256.000 vehículos vendidos (de ellos 186.000 de VO), ha anunciado el cierre de 22 de sus 34 centros de VO para reabrir 8 grandes "supermarkets" en lugares estratégicos, con una inversión media por instalación de £7,5M. Esta acción está combinada con una ambiciosa estrategia digital. La estrategia pretende centralizar en estos "supermercados" la entrega de los vehículos vendidos por internet (VN-VO) , así como agilizar los procesos de entrega de vehículos a domicilio. (noticia completa en el siguiente **enlace**)*

❖ **Subastas de VO online: KAR compra BacklotCars por $425M** (Auto Remarketing)

*Una apuesta más por el remarketing y el VO lo demuestra la compra de Backlotcars (venta/subastas de VO entre concesionarios) por parte de KAR Auctions Services (proveedor digital de subastas). Esta compra se realiza por $425M tan sólo 5 años después de la creación de BacklotsCars. KAR vende cerca de 3,8M de unidades por valor de $40.000M, lo que les genera una facturación por comisiones de $2.800M. (noticia completa en el siguiente **enlace**)*

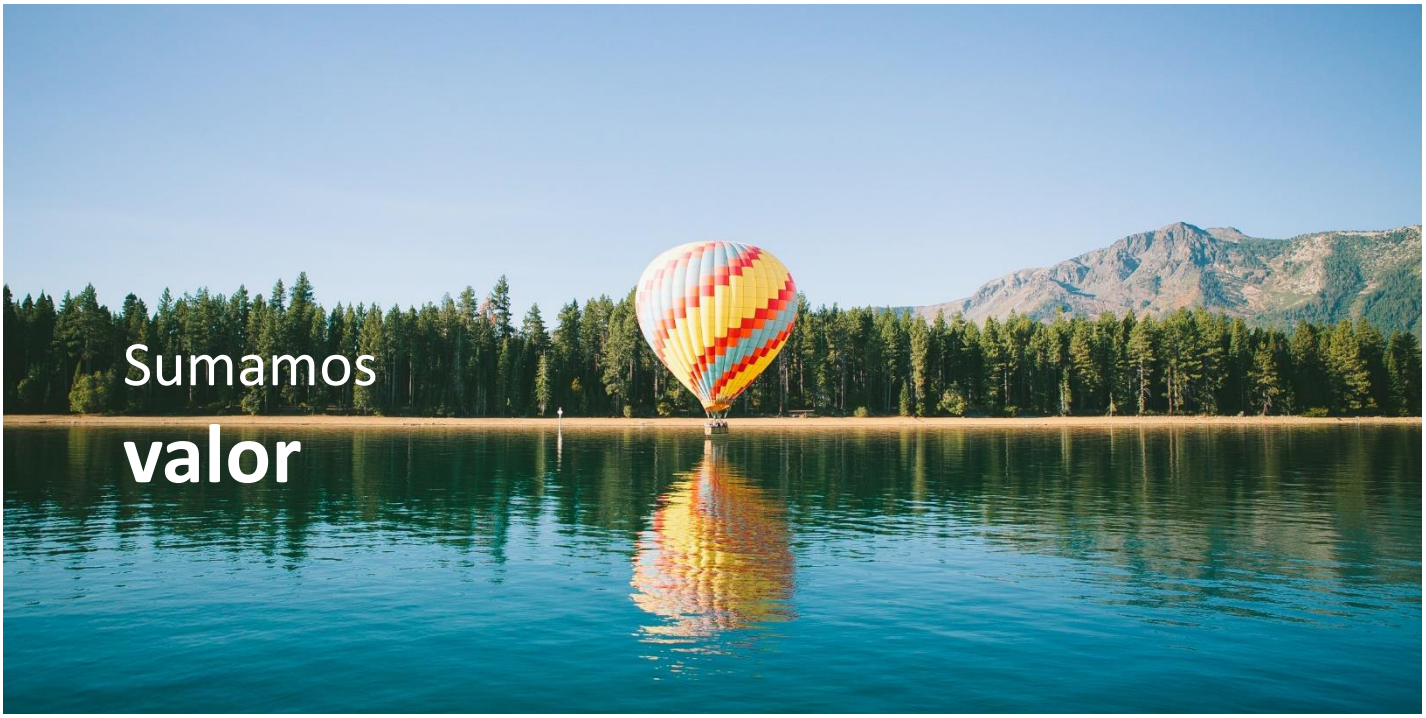
Especial refinanciaciones y reestructuraciones financieras

*Se acerca el invierno. La situación sanitaria no parece dar tregua y muchos negocios comienzan a sentirse exhaustos. Hasta ahora, las financiaciones ICO y los ERTEs en España han actuado como bálsamo de liquidez para muchas compañías, pero tanto los ERTEs como los periodos de carencia de los préstamos ICO llegarán pronto a su fin. Ante esta situación, es previsible que muchas empresas se decanten por iniciar procesos de refinanciación o de restructuración financiera. En una publicación realizada para el **Instituto de Empresa, Daniel Paredero, Socio de Finae Partners**, explica las diferencias entre ambos tipos de proceso y las claves para afrontarlos con éxito*

Los 8 principios de las reestructuraciones financieras

1. **Realizar un buen diagnóstico** de la situación en la que te encuentras. ¿tienes un problema de liquidez o de solvencia?
2. **Asumir el liderazgo.** No hacer nada o esperar a que la situación se resuelva sola, no es una opción
3. **Dar comienzo al proceso con la suficiente antelación.** Son procesos largos por su complejidad, especialmente si se ha de negociar con varias entidades financieras
4. **Hacer los deberes.** Asegurar la liquidez de tu negocio para el periodo de negociación, firmar acuerdos de suspensión de acciones o "*standstill*" y avanzar en la restructuración operativa de tu empresa
5. **Mantener la confianza de los acreedores financieros.** Tratarlos de manera transparente, justa y equitativa. Eso no quiere decir que la solución sea la misma para todos los prestamistas, ya que esto dependerá de su posición relativa (nivel de garantías, prelación…)
6. **Tener en mente el concepto de deuda sostenible**, que es el nivel máximo de deuda que permite a tu empresa manejar el negocio y competir en condiciones de mercado
7. **Crear diferentes tramos de deuda** cuando sea posible, para adaptarla al perfil esperado de los flujos de caja de tu compañía
8. **Mantener alineados los intereses** de prestamistas, accionistas y equipo directivo

*(ver especial Refinanciaciones y reestructuraciones financieras en el siguiente **enlace**)*



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