

Santander Asset Management - Iberian Value

Abril 2018

1 Nuestra filosofía de inversión


2 Idea de inversión

3 Resultados


1

No nos ponemos límites a la hora de invertir.


EQUIPO GESTOR




Ma. Dolores Solana
 Gestor de Fondos Small Caps
 España y Europa
 Sector Financiero: 1988
 Santander AM: 1989



Íñigo Barrera
 Gestor fondos Junior
 Sector Financiero: 2013
 Santander AM: 2014



Javier Ruiz-Capillas
 Analista SMid Caps Senior
 Sector Financiero: 2000
 Santander AM: 2013



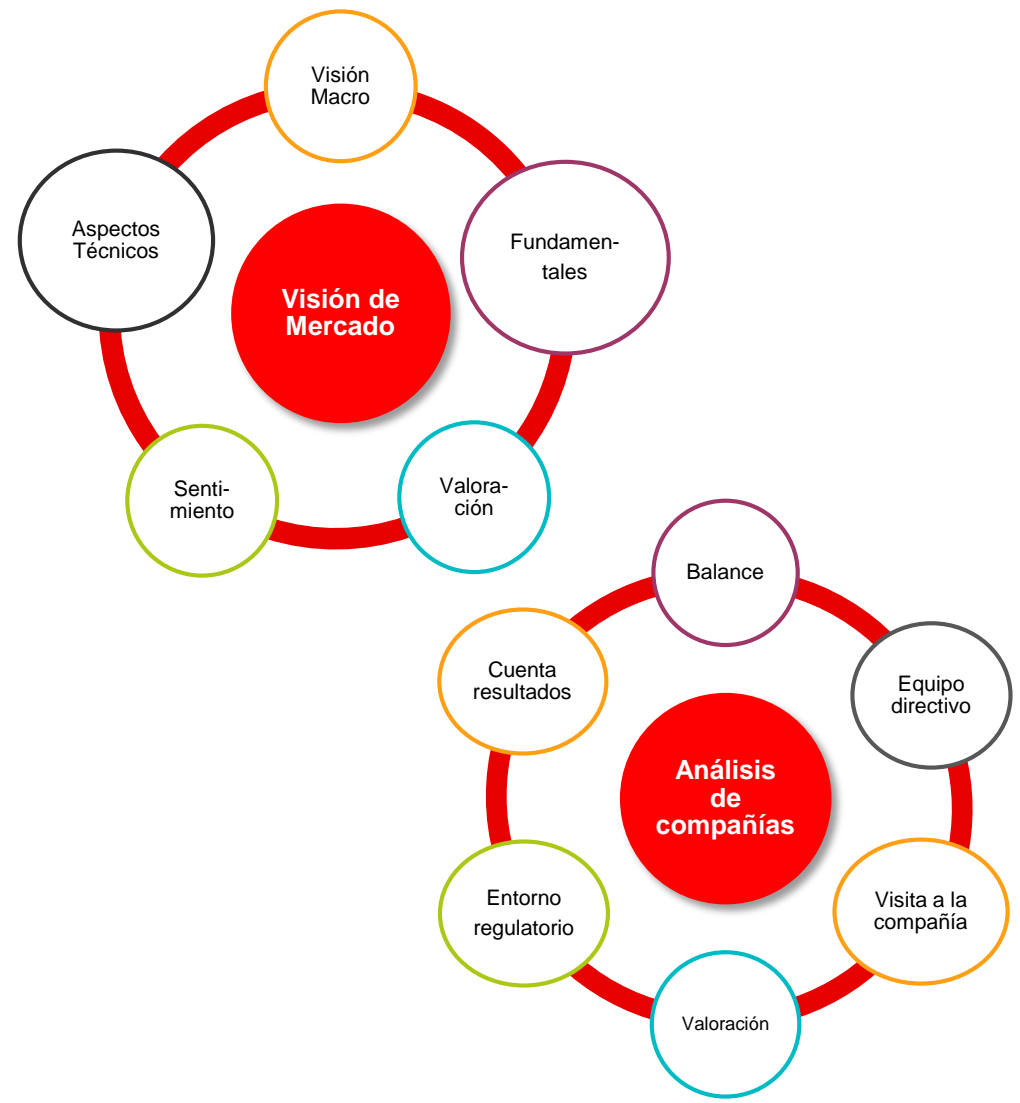
5 analistas sectoriales

EQUIPO MACRO SAM

8 profesionales

EQUIPO TRADING

3 profesionales



Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

1 La valoración es condición necesaria pero no suficiente.



Valoración

Política de Dividendos
Comunicación

Credibilidad
Management



Reestructuración

Venta de activos
Reducción de costes
Márgenes operativos

Estructura de deuda
Financiación



Crecimiento

Riesgos estratégicos
Orgánico y/o inorgánico

Innovación
Like for like



M & A

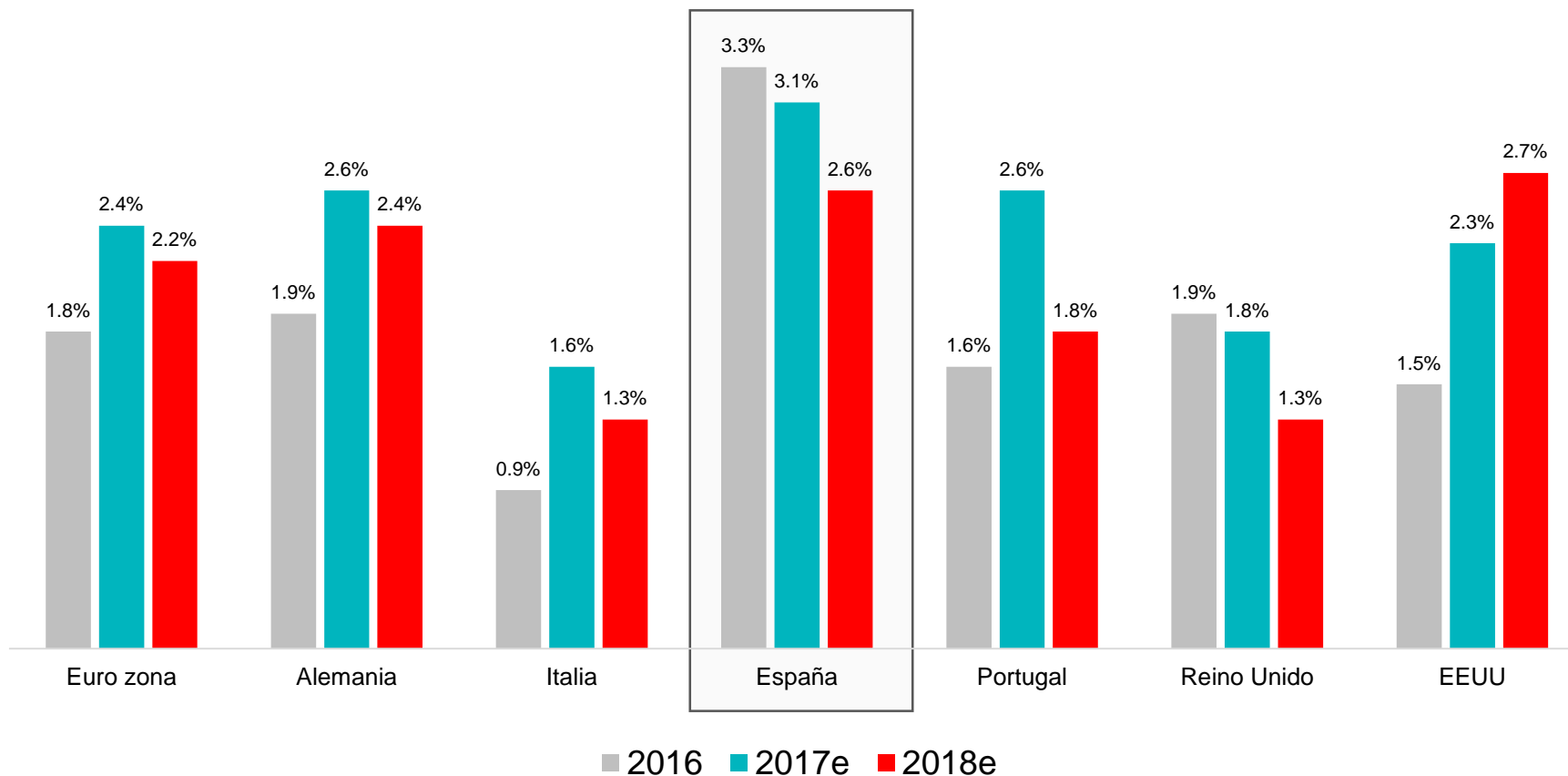
Análisis competencia
Barreras de entrada

Concentración sectorial
Cuota de mercado

- 1 Nuestra filosofía de inversión
- 2 Idea de inversión
- 3 Resultados



Crecimiento económico en Europa



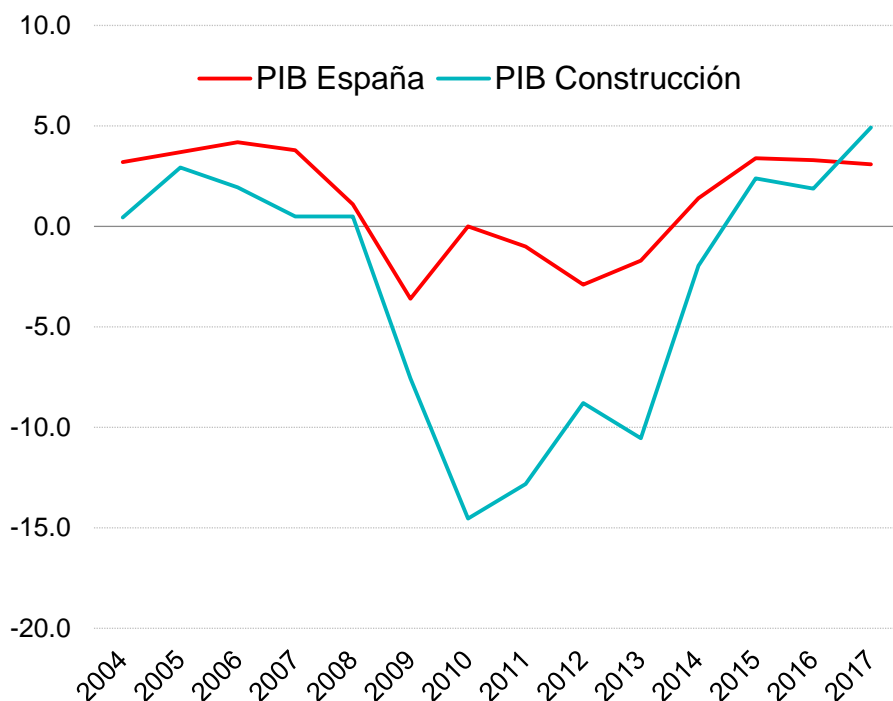
Fuente: FMI & Santander AM.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

- › Recuperación del sector construcción en España desde 2013 - 2014.
- › Fuerte crecimiento esperado para los próximos años.



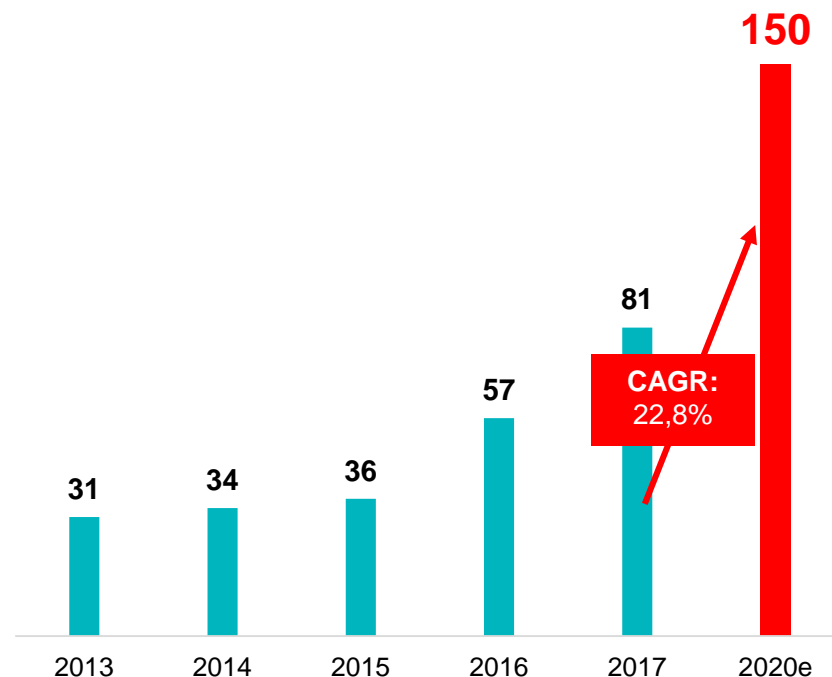
PIB España vs PIB construcción



Fuente: BdE e INE.



Licencias de obra nueva



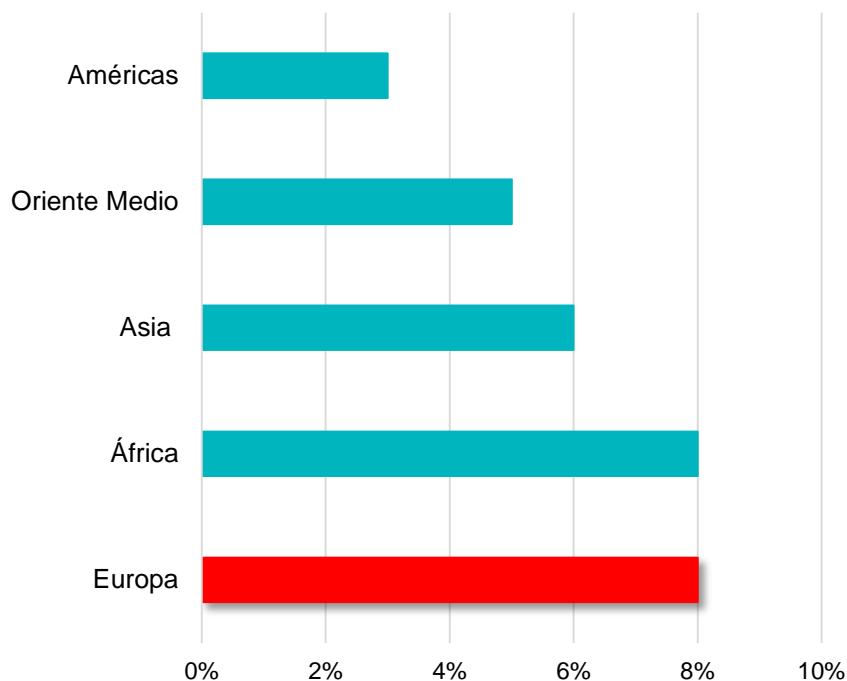
Fuente: Ministerio de Fomento & Santander AM.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

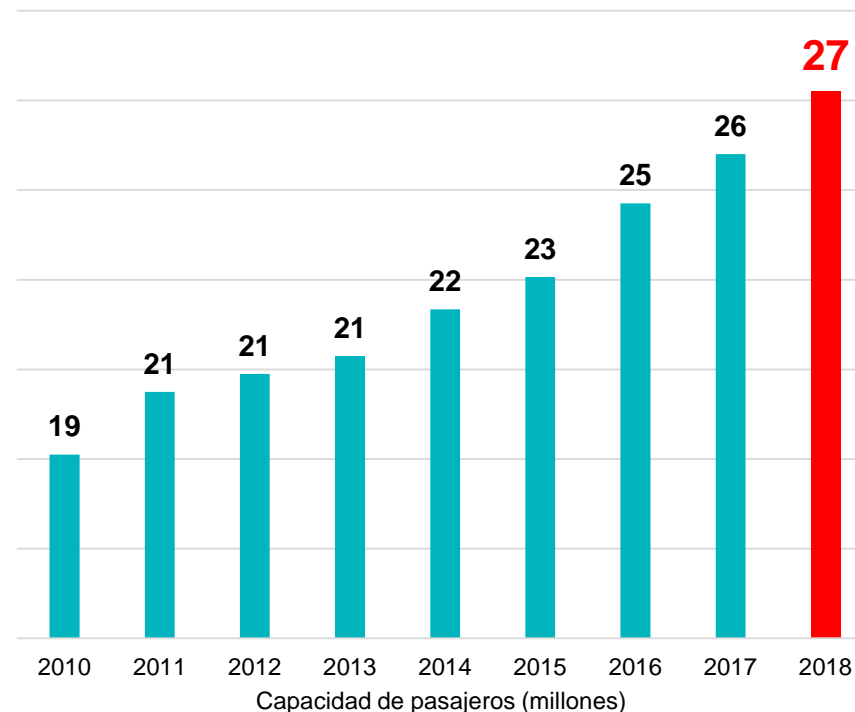
2 ...cuenta con buenas perspectivas en el turismo global.

- › El turismo internacional en Europa crece más del 7% en 2017.
- › Cruceros, un sector al alza.

Crecimiento turismo internacional 2017



Capacidad global de cruceros



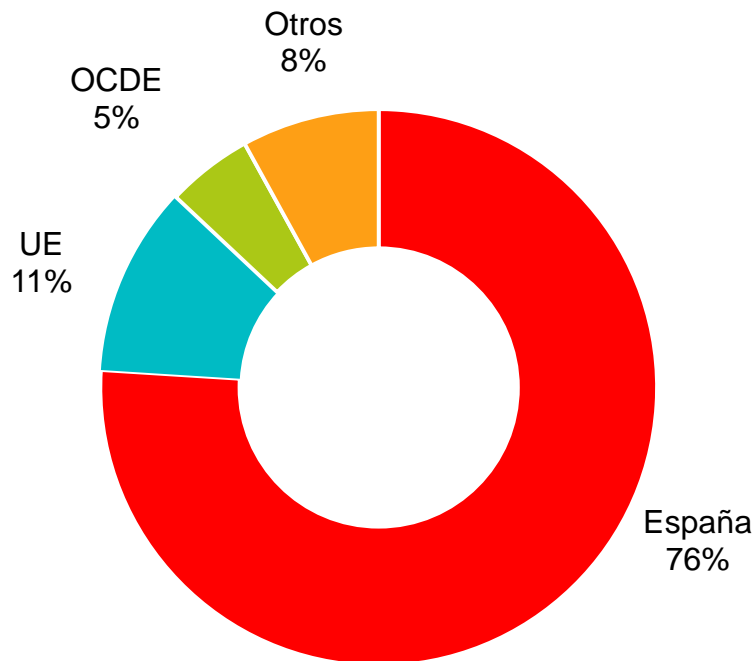
Fuente: OMC & Santander AM.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

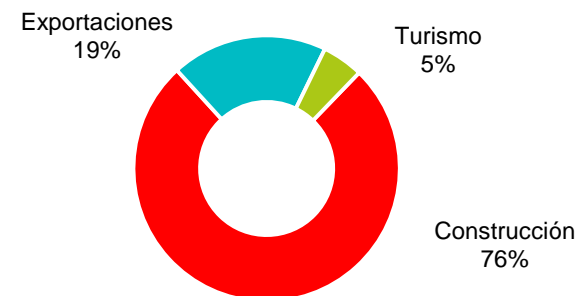
2 Idea de Inversión: Zardoya Otis.

› Exposición a España, a construcción y a turismo...

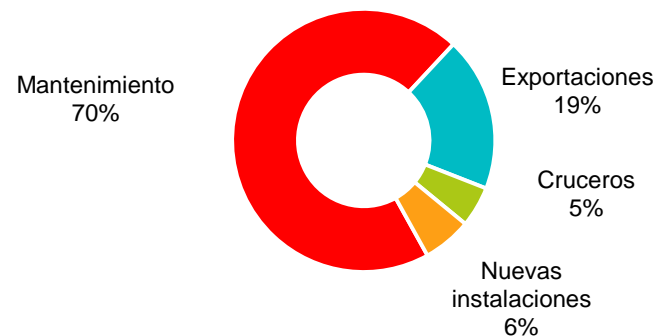
Distribución geográfica de las ventas



Distribución de las ventas por actividad (I)



Distribución de las ventas por actividad (II)



Fuente: Zardoya OTIS.

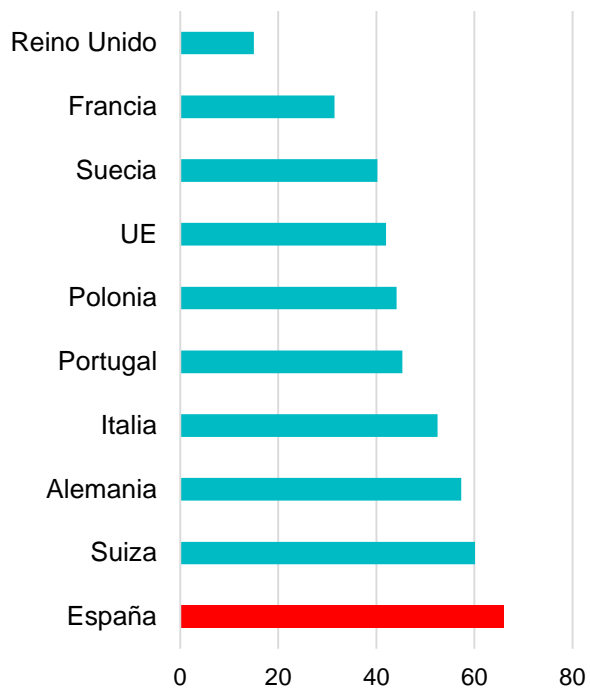
Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

2 Un mercado atractivo para el transporte vertical.

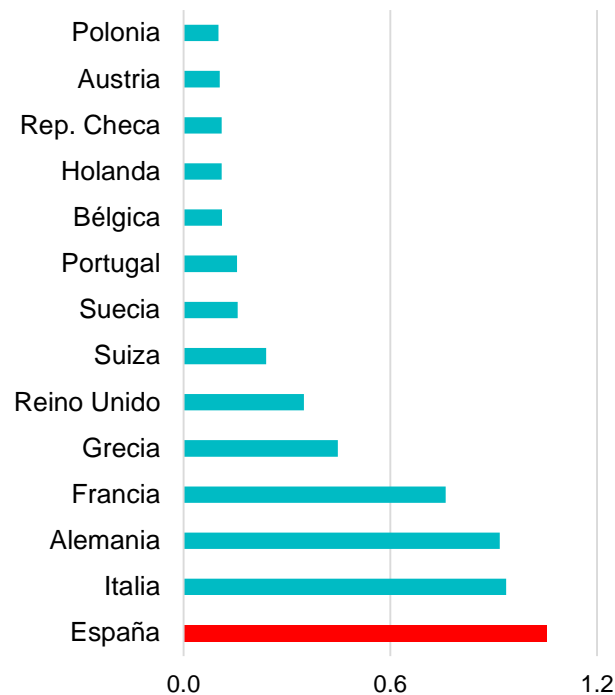
› Mayor vivienda en altura → mayor número de ascensores → antigüedad media de 20 años.



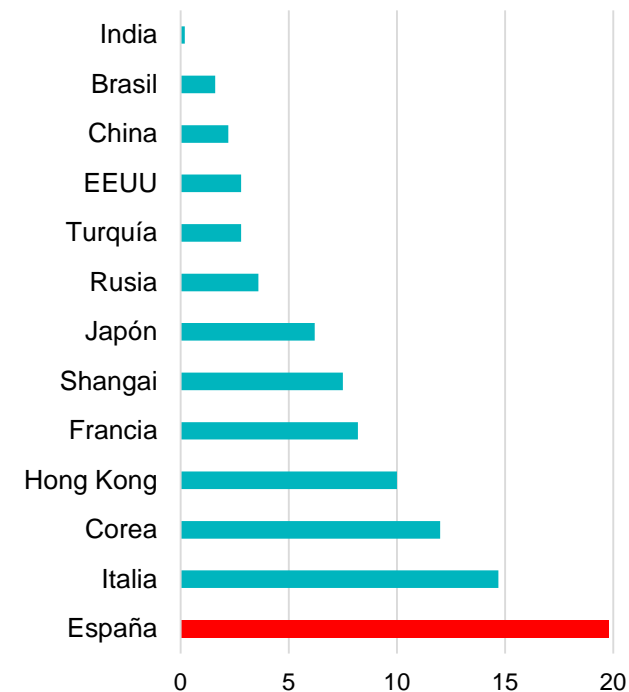
% de la población viviendo en un piso



Número de ascensores en Europa (millones)



Número de ascensores por cada 1.000 habitantes



Fuente: Eurostat

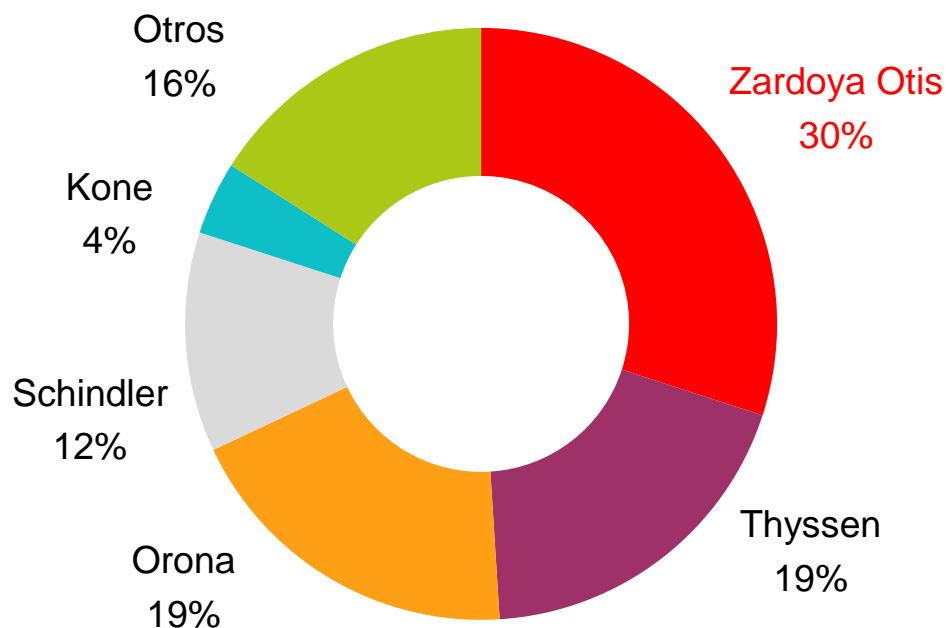
Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

2 Zardoya Otis, compañía líder en España.

- › Con una cuota del 30%, se sitúa ya como segunda empresa en el mercado mundial.

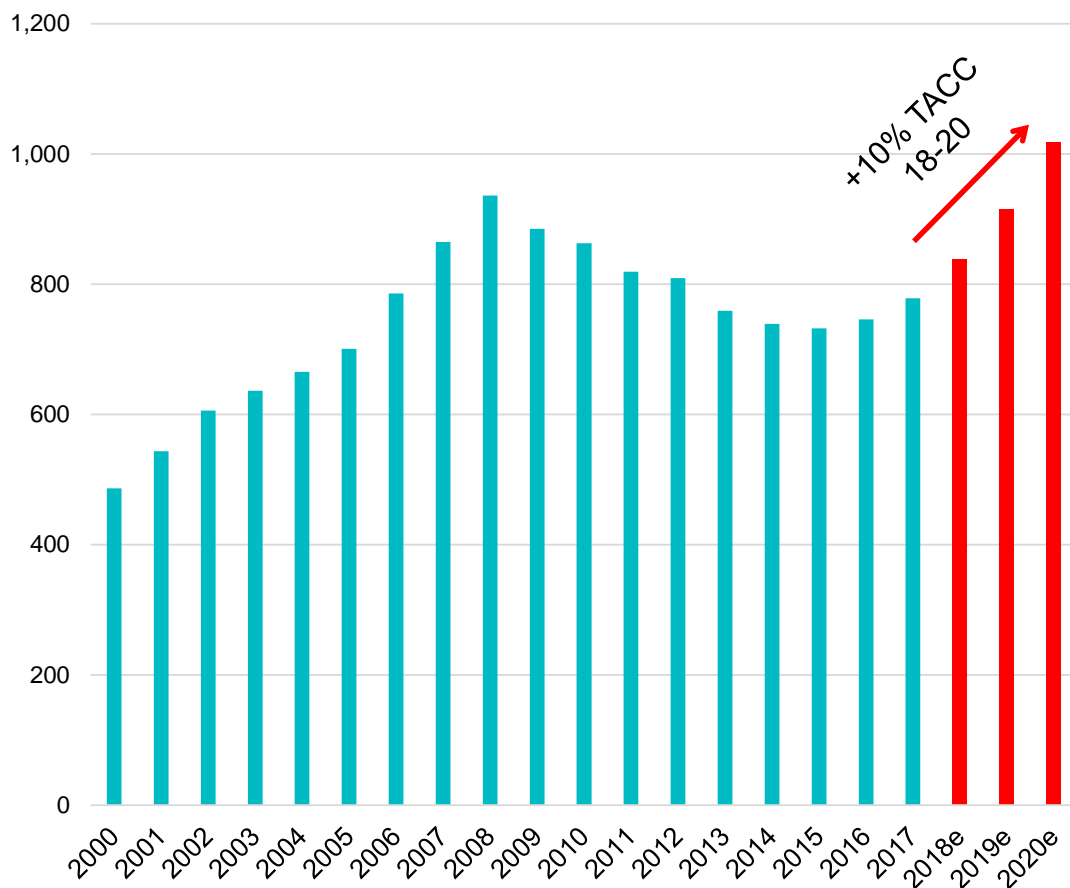


Líder en Instalaciones y Mantenimiento





Evolución de las ventas y estimaciones



Fuente: Zardoya OTIS & Santander AM

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

1. Nuevas instalaciones

- › Crecimiento licencias de obra en España.
- › Renovación: parque con más de 20 años de antigüedad.
- › Nueva movilidad: ascensores vivienda unifamiliar (ONCE).

2. Mantenimiento

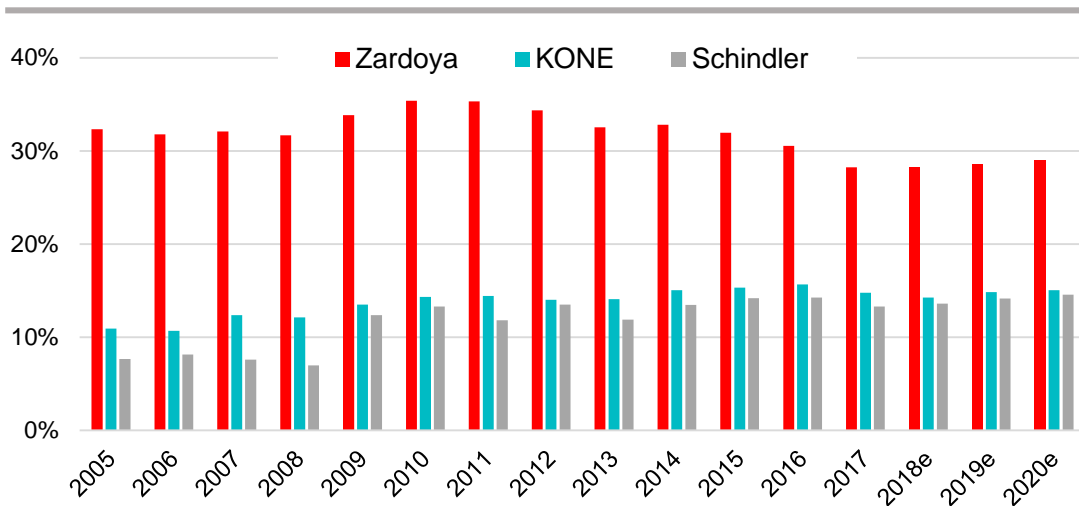
- › Nuevas obras se traduce en nuevo mantenimiento.
- › Recuperación en precios (correlación con el IPC, I+D en digitalización).
- › M&A - compra competidores de nicho (aproximadamente 1%/2% crecimiento inorgánico).

3. Exportaciones

- › Mejora del PIB en Europa y Oriente medio.
- › Mayor actividad en el negocio de cruceros (5%).



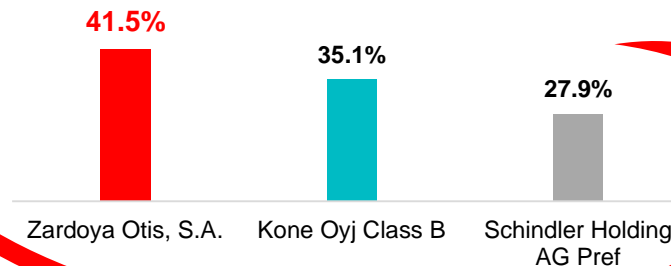
Evolución de los márgenes



1. Mejora de precios en todas las divisiones
2. Mejora de la utilización
 - › A mayor fabricación mayor apalancamiento operativo.
3. OTIS, la matriz, ha dado unas guías de subidas de márgenes
 - › Fuerte correlación con Zardoya OTIS.

EBITDA por encima del de sus competidores de manera recurrente desde hace más de una década.

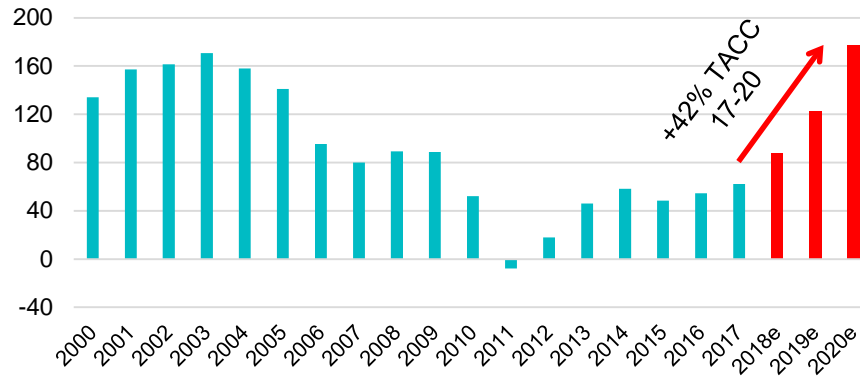
ROCE 2017



Fuente: Zardoya OTIS & Ahorro Corporación

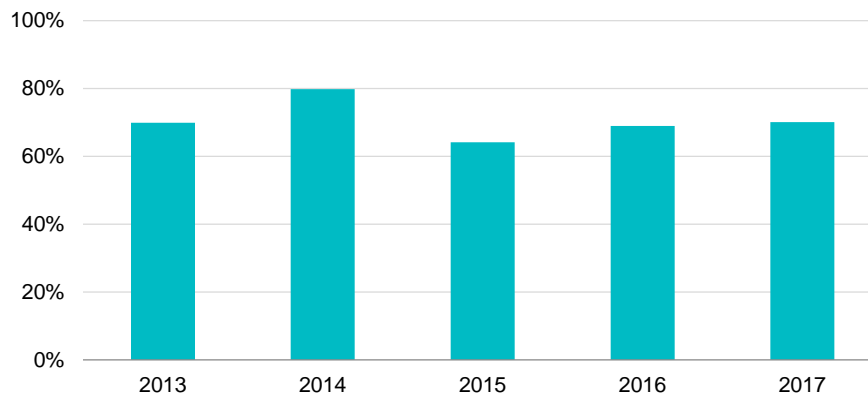
Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

Evolución de Caja neta y estimaciones



1. **Alto ratio de conversión en caja:** 70% sobre EBITDA / 85% sobre Beneficio neto.
2. **CAPEX**, entre 10 y 30 millones hasta 2020e.
3. **Atractiva política de dividendo**, cerca del **100% de pay-out**.

Flujo de caja libre / EBITDA



Política de dividendo



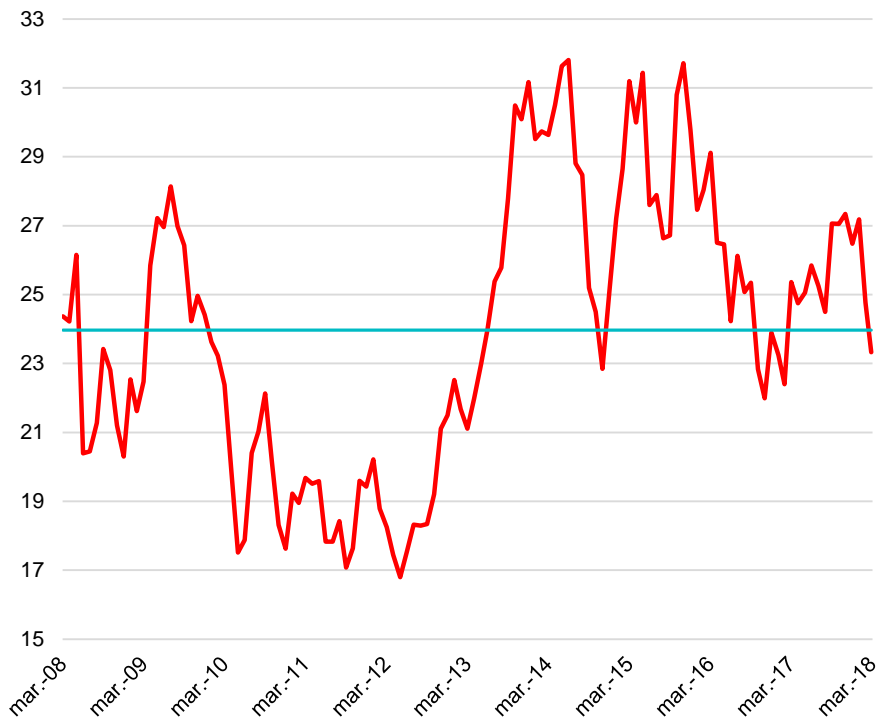
Fuente: Zardoya OTIS & Santander AM.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

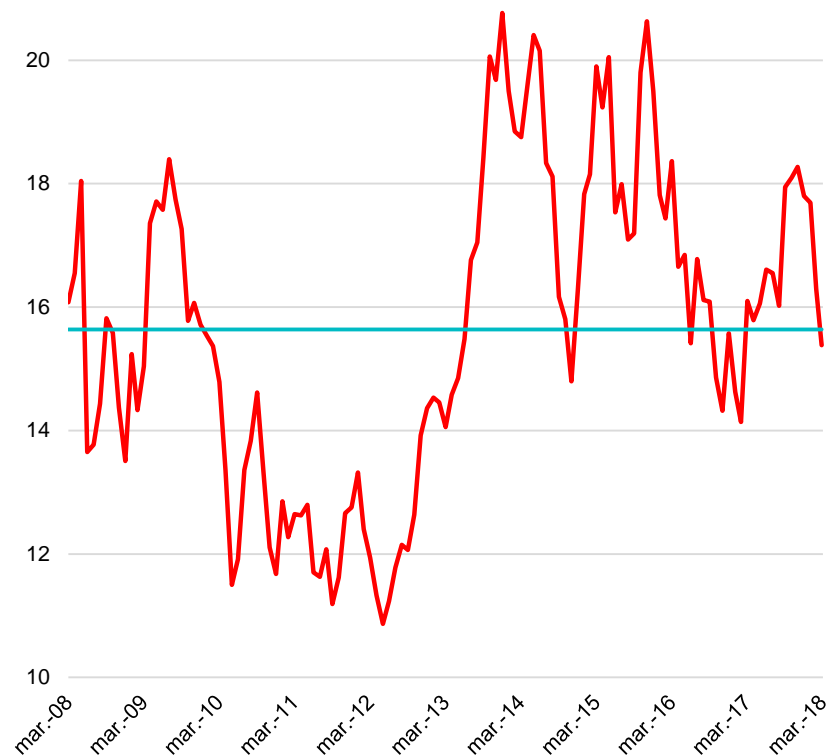
2 Zardoya Otis, valoración atractiva en relativo a su historia.

- › Más barata que su media histórica, con mejores perspectivas de crecimiento.

Evolución 12M PER



Evolución 12M EV/EBITDA



Fuente: Santander AM, Factset.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.



Innovación tecnológica

- › GEN2 Flex es capaz de reducir en un 80% el consumo eléctrico de los ascensores.
- › GEN2 Switch Solar fue el primer ascensor fotovoltaico de España y uno de los primeros del mundo. Ahorro del 100% en la factura de la luz



Diversificación de producto y cliente

- › Acuerdos con la ONCE para mejorar la accesibilidad.
- › Viviendas unifamiliares (envejecimiento de la población).



Digitalización

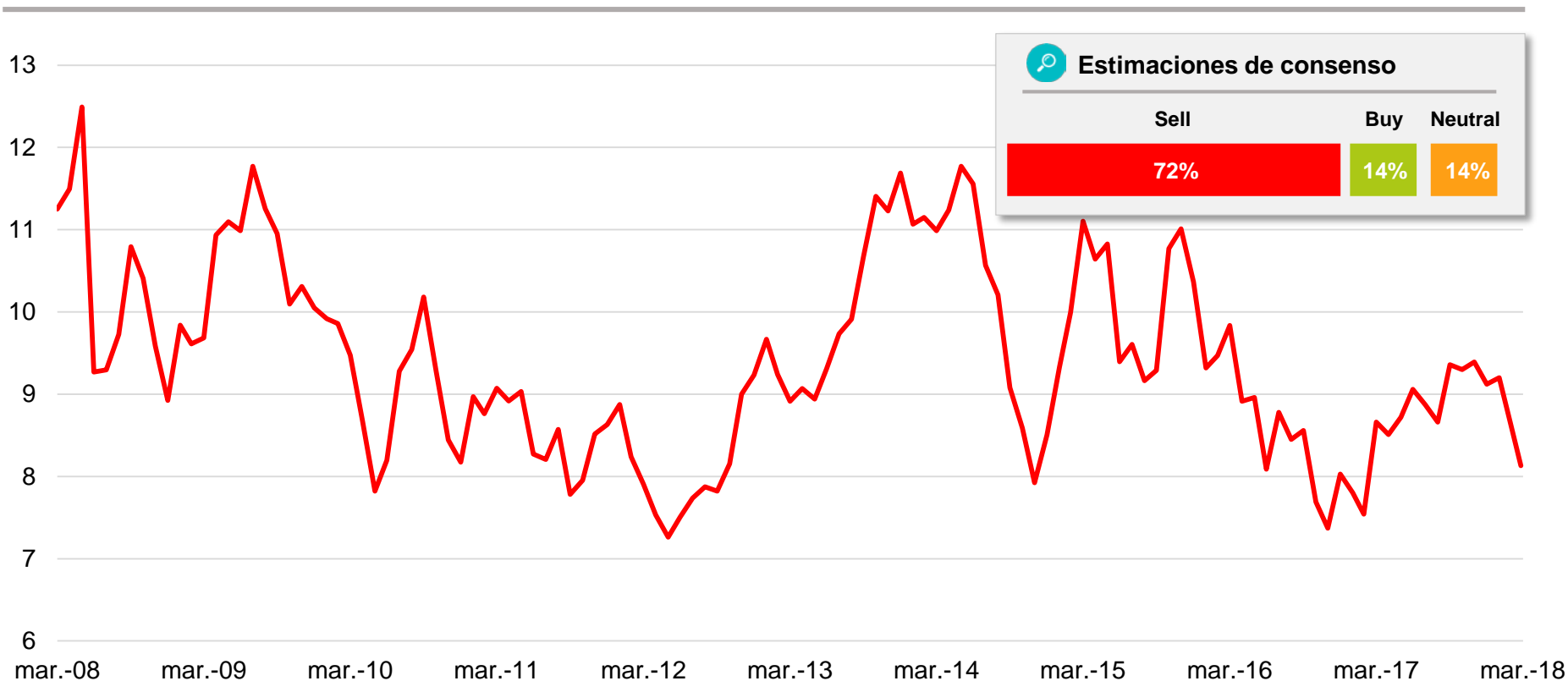
- › Desarrollo de aplicaciones para mejorar la conectividad de los ascensores (internet de las cosas).
- › Permite mejorar las labores de mantenimiento.
- › Mayor valor añadido para los clientes.



2 Zardoya Otis, técnico y sentimiento no acompañan.

- › Caída de la acción en un entorno positivo.

Evolución del precio de la acción



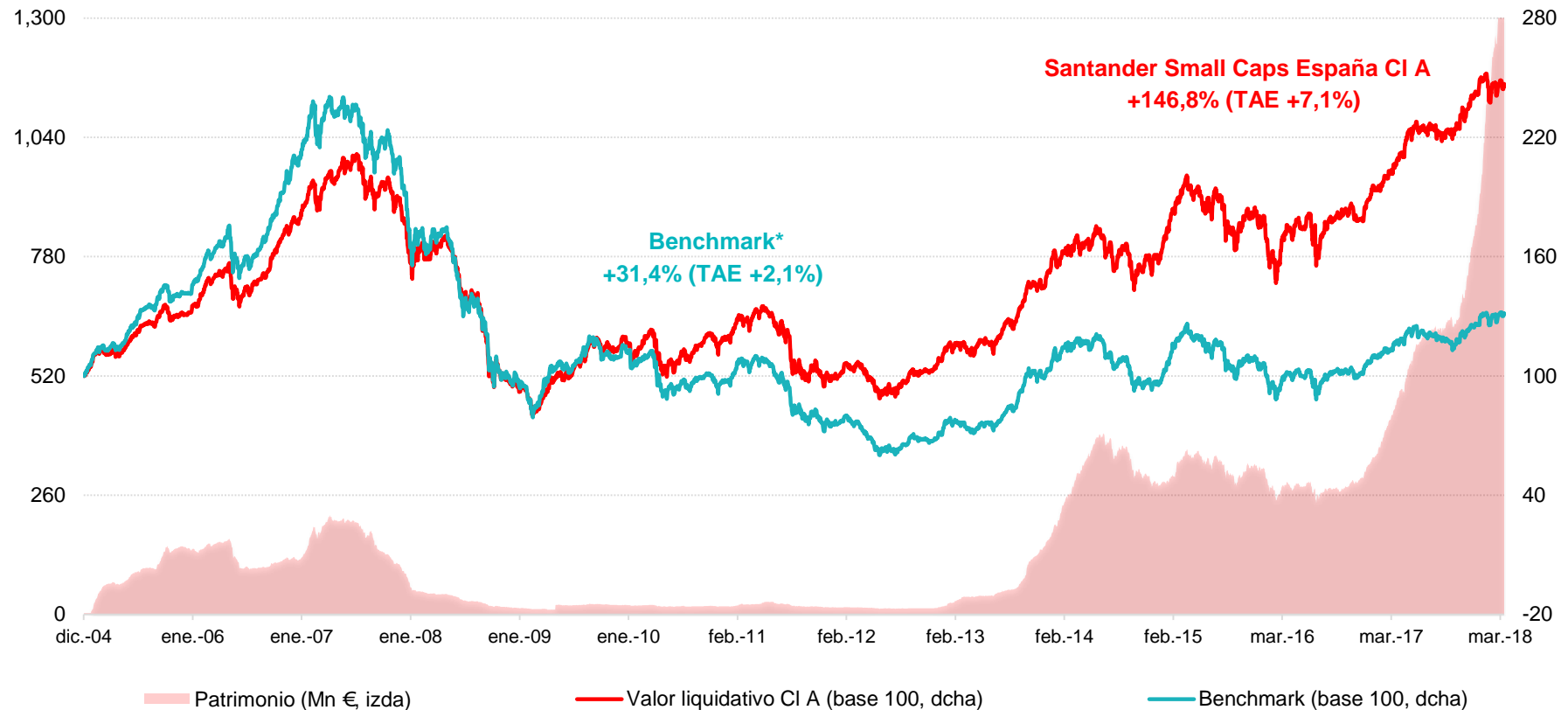
Fuente: Bloomberg.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

- 1 Nuestra filosofía de inversión
- 2 Idea de inversión
- 3 Resultados

3 Santander Small Caps España, un estilo de inversión que crea valor a largo plazo.

Evolución patrimonio, valor liquidativo, benchmark e Ibox 35



Fuente: Santander AM, datos a 29.03.2018.

Benchmark: 50% Ibox Small Caps + 50% Ibox Mid Caps.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

Esta presentación se ha elaborado por Santander Asset Management SA SGIIC para el evento IBERIAN VALUE entre profesionales de la inversión y no puede utilizarse fuera del contexto para el que se ha preparado.

La información sobre previsiones y estimaciones constituye la opinión del equipo gestor y se ha elaborado a partir de fuentes que se consideran fiables sin que Santander Asset Management pueda ser considerado responsable del uso indebido que se haga de ella.

La información sobre valores contenida en este documento se ha concebido como una idea de inversión teórica y no representa ninguna oferta, solicitud, ni recomendación de inversión, compra o venta de dichos valores.

La inversión en fondos de inversión u otros productos financieros indicados en el presente documento pueden estar sujetos a riesgos de inversión: riesgo de mercado, riesgo de crédito, emisor y contraparte, riesgos de liquidez, riesgos de divisa y, en su caso, riesgos propios de mercados emergentes.

Para cualquier información relativa al producto puede dirigirse a SANTANDER ASSET MANAGEMENT S.A. S.G.I.I.C. (Calle de Serrano nº 69 28006 - MADRID, sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 12). El Depositario de los fondos es Santander Securities Services S.A. (Av. De Cantabria S/N - 28660 Boadilla del Monte – Madrid).

© SANTANDER ASSET MANAGEMENT S.A. S.G.I.I.C., All Rights Reserved.