

A graphic element above the title consisting of a blue-to-red gradient wave.

Iberian Value

EL ENCUENTRO ANUAL DE REFERENCIA
ENTRE INVERSORES Y GESTORES

10 de abril

CaixaForum Madrid

Organiza: **El Confidencial**



Patrocina: **cecabank**

¿Por qué invertimos en Asia?

1. Por que tenemos un conocimiento acumulado en base a nuestra experiencia histórica en Asia de 20+ años.
2. Encontramos buenos negocios a precios atractivos
3. Tenemos dos personas basadas en Asia y una en Madrid enfocadas a la búsqueda de oportunidades allí

Asia supone el 15% del portfolio internacional

- Negocios con “dueño” 85% de las compañías tienen una familia de control
- Buenos negocios, la media tiene un ROCE del 40%, mayormente conocidos
- Balance sólido: el 65 % de las compañías tienen caja neta
- A precios atractivos 3,6X Beneficios (Ex caja)

Samsung

¿Por qué está barata?

- Compleja estructura de control
- Negocio cíclico (memoria)
- OLED retraso
- Smartphone tiende a la madurez

¿Por qué compramos?

... bien conocido, la situación esta empezando a moverse

Oferta más disciplinada, crecimiento exponencial de la demanda datos, mejor sector

Temporal...

Conocido, bueno tener un cash cow

Nuestra valoración

- P/E 2019e: 4.5x ex cash
- Net Cash 30% market cap (acciones preferentes)
- Con una familia que controla

Asia – Valoración Samsung

Datos a 31/12/2018	Apple	Samsung Electronics Pref
Ventas (18 Bn\$)	266	221
Ebitda (18 Bn\$)	82	78
Flujo de Caja (FCF) (Bn\$)	56	36
Capitalización (*)	886	227
Caja Neta (Bn\$)	122	77
EV/EBITDA	9.3x	1.9x
FCF yield	6%	16%
PE ex Cash	13.6x	4.2x

(*) Capitalización a 27 de Marzo. Samsung considerando las acciones preferentes.

Curiosa ineficiencia del mercado

Además Apple necesita los componentes de Samsung...

No son historias independientes

Hyundai Motor

¿Por qué está barata?

- Deterioro de los márgenes, (portfolio equivocado, China)
- Compleja estructura de control, gobierno corporativo.

¿Por qué compramos?

Valoración atractiva, con márgenes deprimidos.

El proceso de reestructuración y el lanzamiento de nuevos modelos (SUV) debieran mejorar los márgenes.

Esta empezando a verse una mejora en el gobierno corporativo.

Nuestra valoración

- P/E 2019e: <5x ex cash
- Net Cash >50% market cap (acciones preferentes)
- Con una familia que controla