

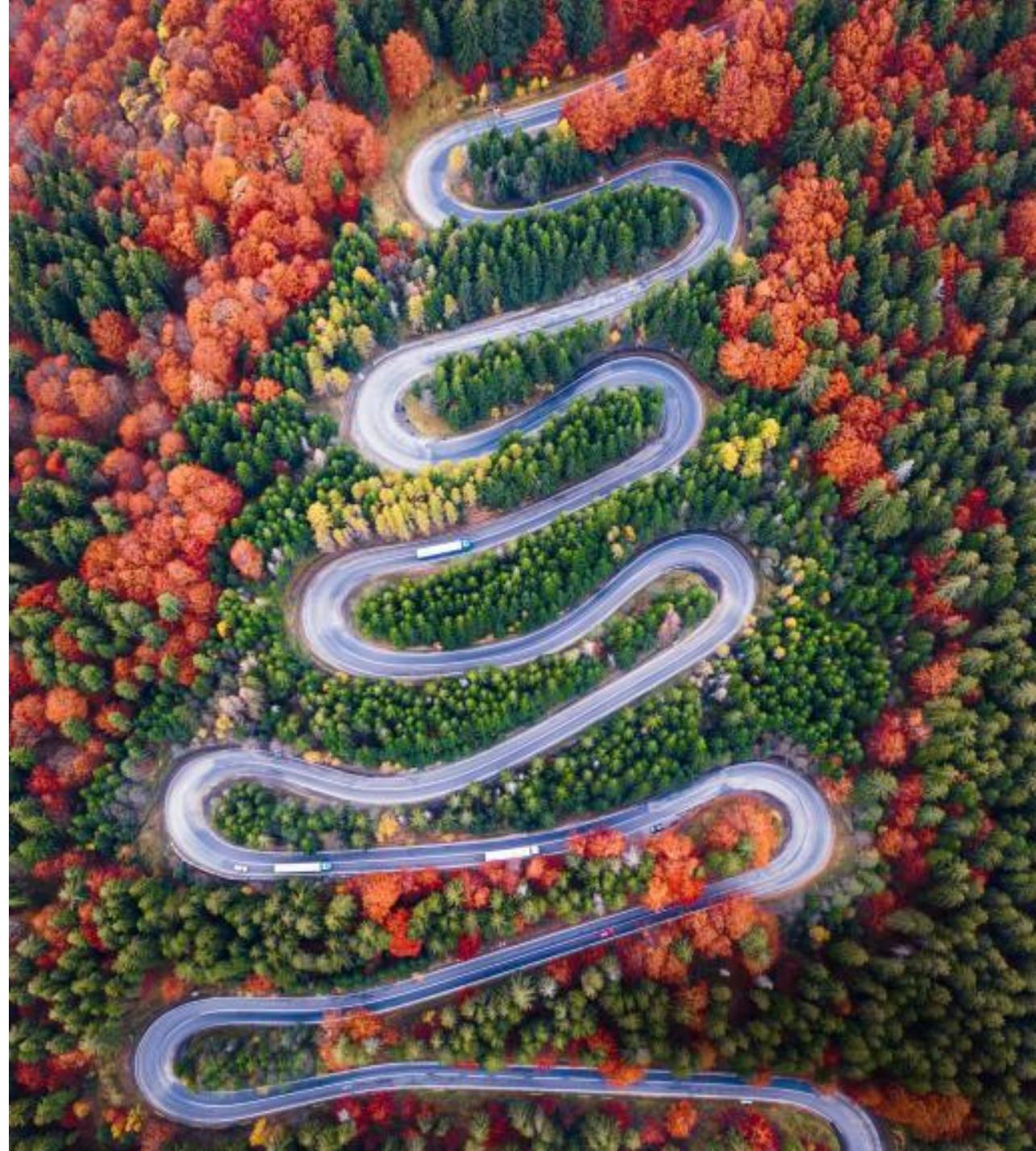
A blurred photograph of a modern office lobby with large glass windows and a polished floor. Several business professionals in suits are walking, their figures out of focus to create a sense of movement and activity.

# COVID-19: IMPACTO FINANCIERO Y EN EL MERCADO DE M&A

MANAGEMENT PLANNING FOR THE NEXT GROWTH

*Abril 2020*

1. GESTIÓN DE LA TESORERÍA: SUPERVIVENCIA INMEDIATA
2. PREPARARSE PARA LA DESACELERACIÓN
3. VALOR DE LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL
4. FUSIONES Y ADQUISICIONES TRAS EL COVID-19



# 1. GESTIÓN DE LA TESORERÍA: SUPERVIVENCIA INMEDIATA



## LA GESTIÓN DE LA TESORERÍA ES LA CLAVE

El elemento esencial para garantizar la supervivencia inmediata del negocio, es conocer la evolución prevista de la tesorería en el corto plazo.

### ¿Cómo gestionar la tesorería?

- Es necesario disponer de un **plan de tesorería (plan de flujos de caja)**, que permita cuantificar, visualizar y monitorizar la situación.
- El plan de tesorería permite conocer la previsión de "las necesidades /excedentes de financiación" generados en cada momento y compararlo con los recursos disponibles de caja y potenciales fuentes de financiación existentes (ejemplo : líneas de crédito / préstamos existentes, financiación de socios, etc.).

### ¿Qué horizonte debe contemplar el plan de tesorería?

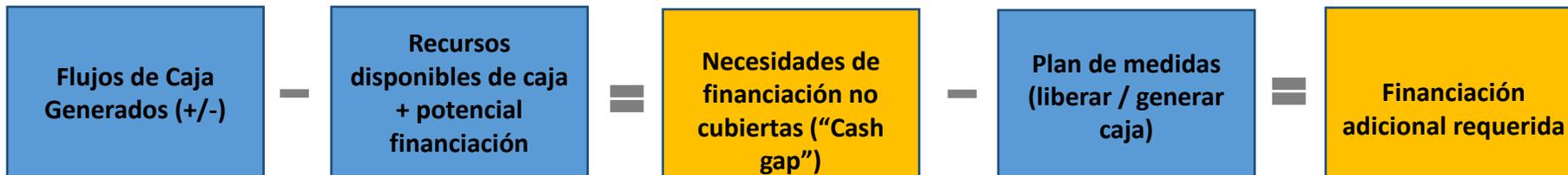
- Es muy útil preparar los flujos de caja semanales previstos en los tres próximos meses, así como una visión mensualizada más a largo plazo (1 año).

## LA GESTIÓN DE LA TESORERÍA ES LA CLAVE

¿Sobre que debe focalizarse los esfuerzos para un adecuado control de la tesorería en el corto plazo?

- La capacidad de generación de caja futura del negocio en este contexto tan complejo.
- Los flujos de caja previstos que se derivan de los derechos de cobro y compromisos de pago existentes.
- La capacidad para aumentar el endeudamiento.
- así como, qué medidas se pueden tomar para reducir las necesidades de financiación del negocio.

En base a lo anterior, podremos conocer que “financiación externa” adicional es requerida y cuando es requerida



PLAN DE TESORERIA /PLAN DE NEGOCIO

## LA GESTIÓN DE LA TESORERÍA ES LA CLAVE

### ¿Qué hacer cuando ya conocemos las necesidades de financiación no cubiertas previstas?

- Sobre un primer análisis, que nos mostraría “**las necesidades de financiación no cubiertas**”, se debe preparar **el plan de medidas** que permitan reducir dichas necesidades, ya que habrá que liberar recursos y obtener recursos adicionales con objeto de garantizar la continuidad del negocio.

### ¿Qué posibles medidas pueden tomarse?

- Preparar un programa de reducción de costes o de diferimiento de gastos.
- Aplazar/paralizar temporalmente actividades y proyectos no críticos.
- Liberar recursos financieros de los recursos internos y de las relaciones claves.
- Planificar la enajenación de activos no estratégicos.
- Analizar las medidas disponibles de apoyo público para ayudar el negocio que resultarían de aplicación.

## LA GESTIÓN DE LA TESORERÍA ES LA CLAVE

### ¿Qué visión final debe mostrar el plan de tesorería actualizado?

- El presupuesto de flujos de caja actualizado con el plan de medidas correctoras ha de permitir prever cuales van a ser los excedentes y necesidades de caja finales previstos en cada momento.
- **De esta forma, se podrá determinar la cantidad de financiación externa adicional necesaria que se requiere y cuando se requiere.**

### ¿Cómo obtener financiación adicional?

- Es muy conveniente comunicar adecuadamente a las entidades financieras o terceros la situación que ha generado el Covid-19 y las medidas tomadas para su gestión. Todo ello habría de permitir negociar y acordar unos planes de financiación adecuados
- Para ello, es conveniente disponer de un “pack informativo” que incluya al menos los siguientes aspectos:
  - ✓ El historial de negocio previo y estados financieros recientes / cuentas mensuales.
  - ✓ Resumen del plan de medidas correctoras previstas para cerrar el ‘vacío de flujo de caja’.
  - ✓ Estados financieros revisados basados en el plan de medidas correctoras.
  - ✓ Cantidades definidas que se requieren de los grupos externos de financiación.
  - ✓ Plan de financiación para casos de emergencia para sostener el negocio para un periodo prolongado (ej. 12 – 18 meses).

## 2. PREPARARSE PARA LA DESACELERACIÓN



# PREPARARSE PARA LA DESACELERACIÓN

Las compañías se enfrentan a un reto épico para salir con éxito de la crisis generada por el Covid19. Además de enormes esfuerzos a todos los niveles, es necesario garantizar la excelencia en el análisis, estrategia y ejecución de las acciones necesarias para resurgir. Hay una sensación creciente de que casi todas las empresas están juntas en este reto de resurgimiento. Si bien las decisiones que deben tomarse ahora son difíciles, creemos que son fundamentales para que una empresa garantice la supervivencia y un futuro próspero a largo plazo.

## 01

### ENTENDIMIENTO DE LA SITUACIÓN: FASES DE LA CRISIS

La crisis generada por el Covid19 presenta 4 fases diferentes: **inicio**, **pico** con cierre de economías y parón económico, la **desescalada** que estamos iniciando en España y durará unos 6 meses y **recuperación** que se espera dure de 2 a 3 años.

## 02

### EVALUACIÓN PRE-CRISIS E IMPACTO EN EL NEGOCIO

Un análisis realista de la situación anterior del negocio, del nuevo entorno global y del impacto de la crisis en nuestro negocio es el mejor punto de partida para poder diseñar una estrategia correcta para la “nueva normalidad”.

## 03

### PRIORIDADES, PLAN Y EJECUCIÓN

Determinar con precisión las prioridades del negocio para ayudar a orientar la respuesta. A partir de ahí, desarrollar el Business Plan para la desescalada y recuperación



### 3. VALOR DE LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL



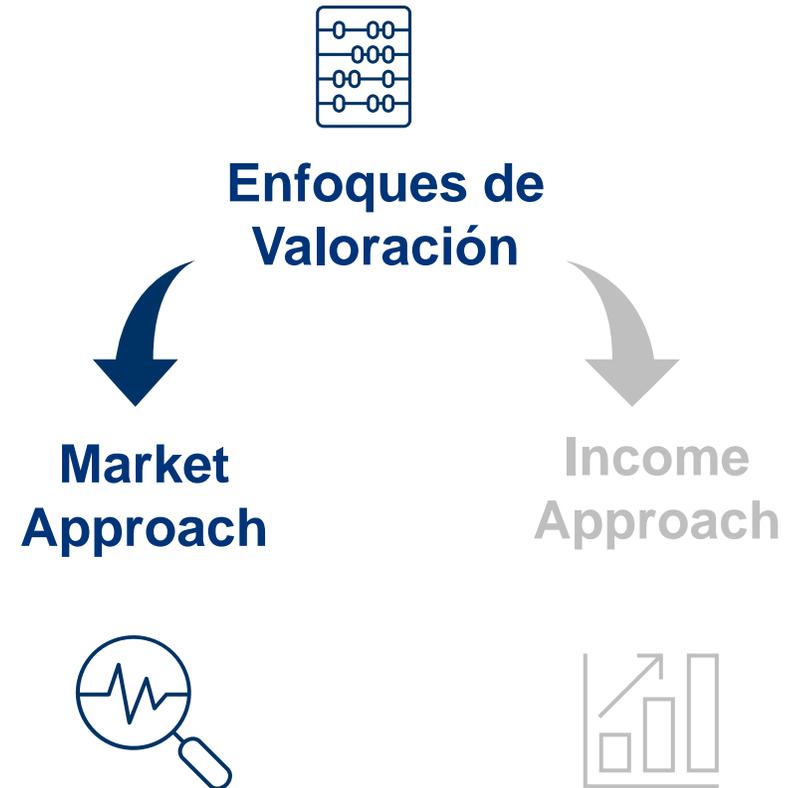
# ¿QUÉ VALOR TIENEN LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL?

## SITUACIÓN ACTUAL

- Interrupción o reducción de actividad en la mayoría de las industrias
- Reducción de consumo por confinamiento y perspectivas de renta disponible
- Costes fijos inevitables hacen reducir posición de tesorería disponible
- Perspectivas de crecimiento a medio plazo se reducen
- Mayor incertidumbre sobre el futuro inmediato

**Todo ello hace prever que las valoraciones de los negocios sean inferiores**

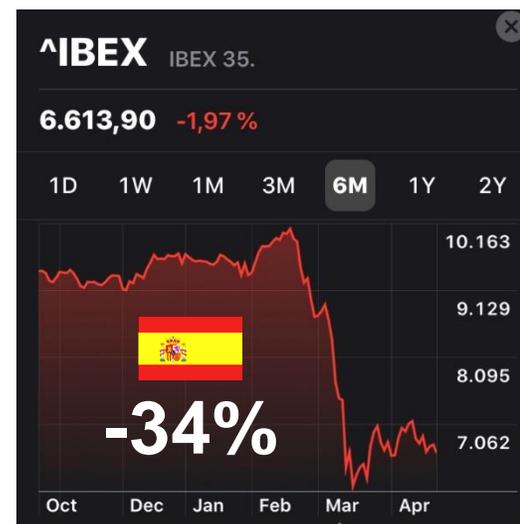
→ Veamos el comportamiento de los mercados y las previsiones macroeconómicas para intentar ver el impacto en el valor de las compañías



# ¿QUÉ VALOR TIENEN LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL?

## EVOLUCION DEL VALOR EN LOS MERCADOS DE CAPITALES\*

- Desde el 17F hasta el 22M caídas del 20-40%
- Posterior recuperación hasta el día de hoy (23A)
- En líneas generales **los mercados han perdido entre un 25% y 35% de su valor**, salvo excepciones
- **Todo ello ha generado una elevada volatilidad, la mayor desde la crisis de 2008**



# ¿QUÉ VALOR TIENEN LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL?

## EL COMPORTAMIENTO DIFIERE POR INDUSTRIAS Y COMPAÑÍAS\*

- Los sectores relacionados con el **turismo** (viajes, hoteles, etc.) y con el **petróleo** han sido severamente castigado.
- En ciertos momentos (mitad de marzo) las **pérdidas de valor** alcanzaron el 80-90%



# ¿QUÉ VALOR TIENEN LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL?

## EL COMPORTAMIENTO DIFIERE POR INDUSTRIAS Y COMPAÑÍAS (2)\*

- El **sector farmacéutico y laboratorios**, se han revalorizado o se han recuperado antes de las caídas en función de su vinculación con la solución para la crisis sanitaria.
- Otras industrias y compañías se han visto **beneficiadas dada su actividad**



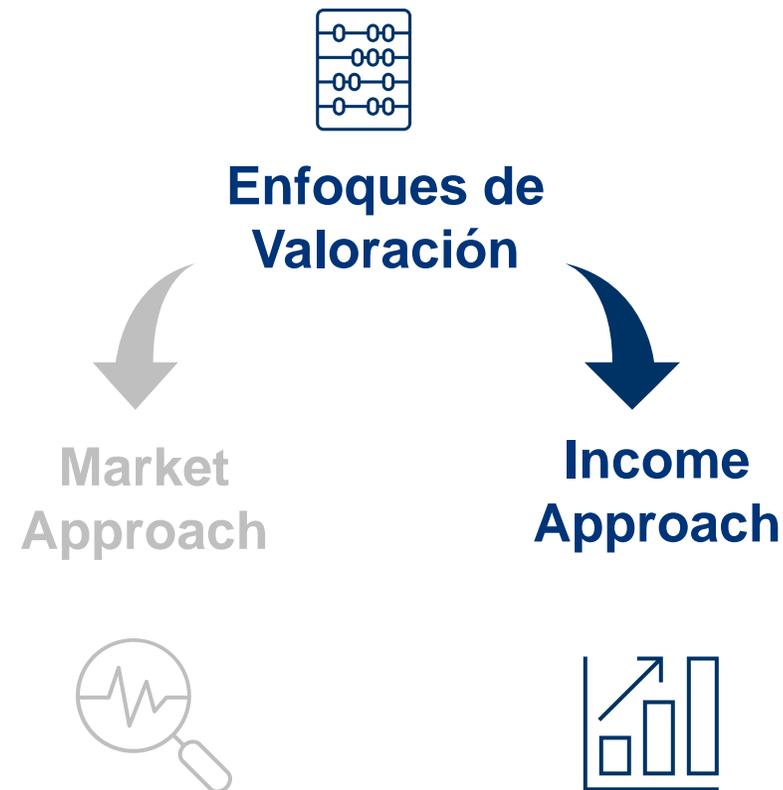
# ¿QUÉ VALOR TIENEN LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL?

## LOS MERCADOS MUESTRAN

- Una fuerte caída de valoraciones en los mercados de capitales, con grandes diferencias entre sectores y compañías.
- Una elevada volatilidad fruto de la incertidumbre reinante en la actualidad
- Falta de información sobre el impacto en los beneficios empresariales del Q1 y Q2 de 2020 en los valores de las compañías cotizadas

**La utilización de los mercados como referente de valor no es la mejor herramienta que tenemos en la actualidad para estimar el valor de nuestra empresa en el contexto de una transacción**

→ Veamos algunas previsiones macroeconómicas para intentar ver el impacto en la evolución particular de las empresas

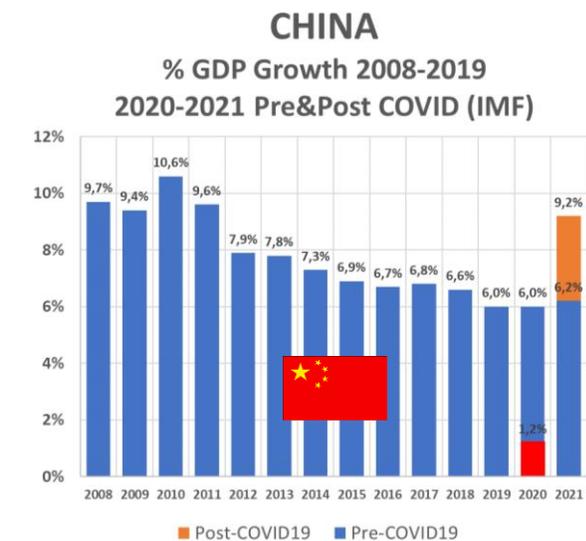
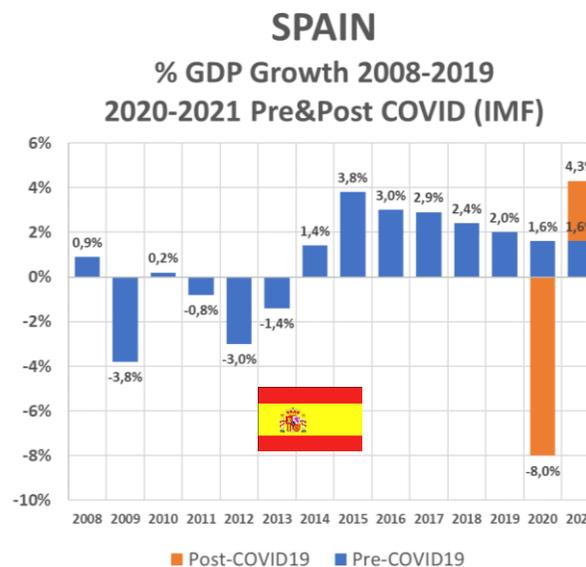
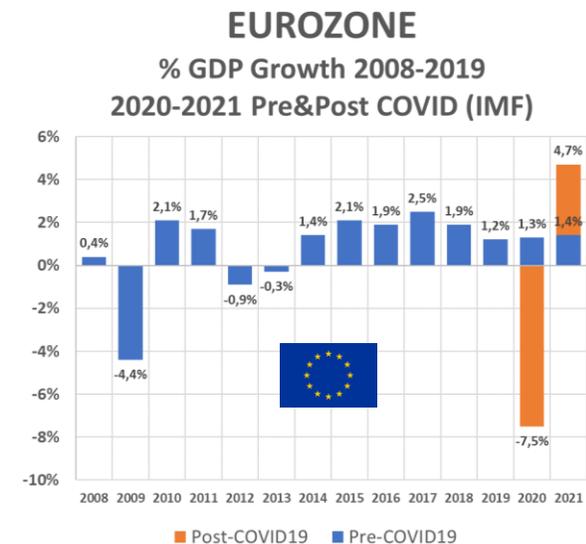
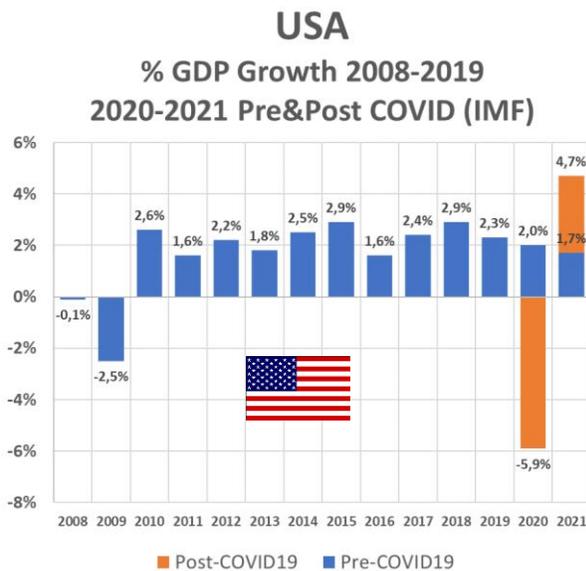


# ¿QUÉ VALOR TIENEN LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL?

## NUEVAS PREVISIONES DEL FMI: % CRECIMIENTO DEL PIB

- Las últimas previsiones del FMI (marzo 2020) indican una fuerte caída del PIB en 2020 y un mayor crecimiento en 2021 respecto a las estimaciones del mes de enero.
- No obstante, **el saldo neto acumulado para 2020-2021 es negativo:**

- USA: -4,9%**
- EUROZONE: -5,5%**
- SPAIN: -6,9%**
- CHINA: -1,8%**

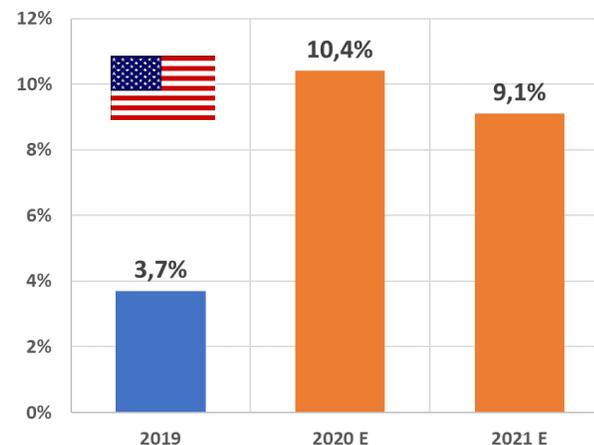


# ¿QUÉ VALOR TIENEN LAS EMPRESAS EN EL CONTEXTO ACTUAL?

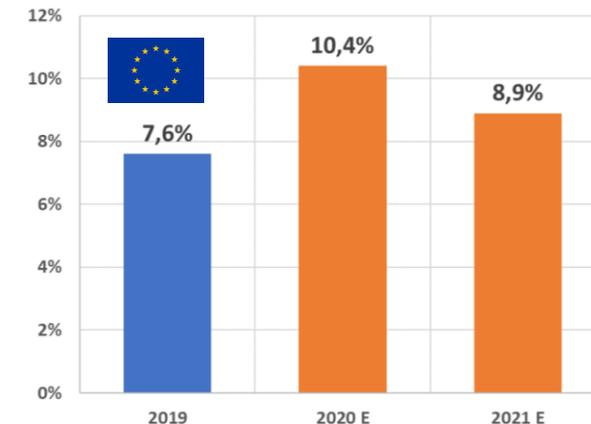
## NUEVAS PREVISIONES DEL FMI: % PARO

- Las últimas previsiones del FMI (marzo 2020) indican un incremento del paro en 2020 y una posterior mejoría en 2021 junto con la reactivación económica.
- Incremento del % de paro en 2020:**
  - USA:** **+6,7%**
  - EUROZONE:** **+2,8%**
  - SPAIN:** **+6,7%**
  - CHINA:** **+0,7%**
- La consecuencia directa de una mayor tasa de paro es una **menor renta disponible** y un **descenso del consumo** y por lo tanto en **la demanda de productos y servicios a las empresas.**

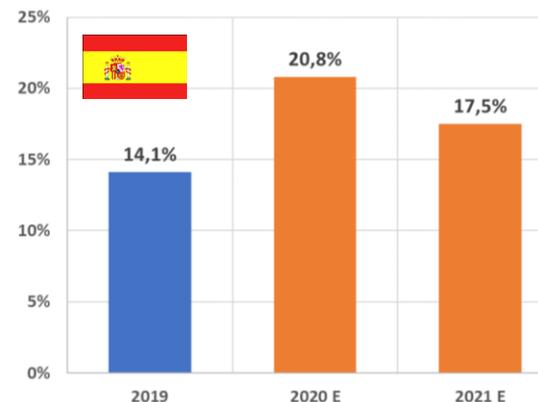
USA  
% Unemployment 2019-2020E-2021E  
Post COVID (IMF)



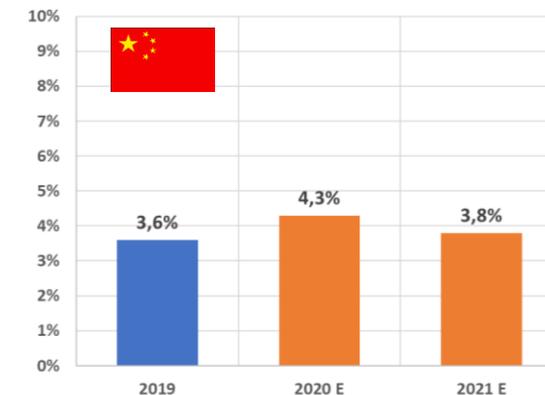
EUROZONE  
% Unemployment 2019-2020E-2021E  
Post COVID (IMF)



SPAIN  
% Unemployment 2019-2020E-2021E  
Post COVID (IMF)



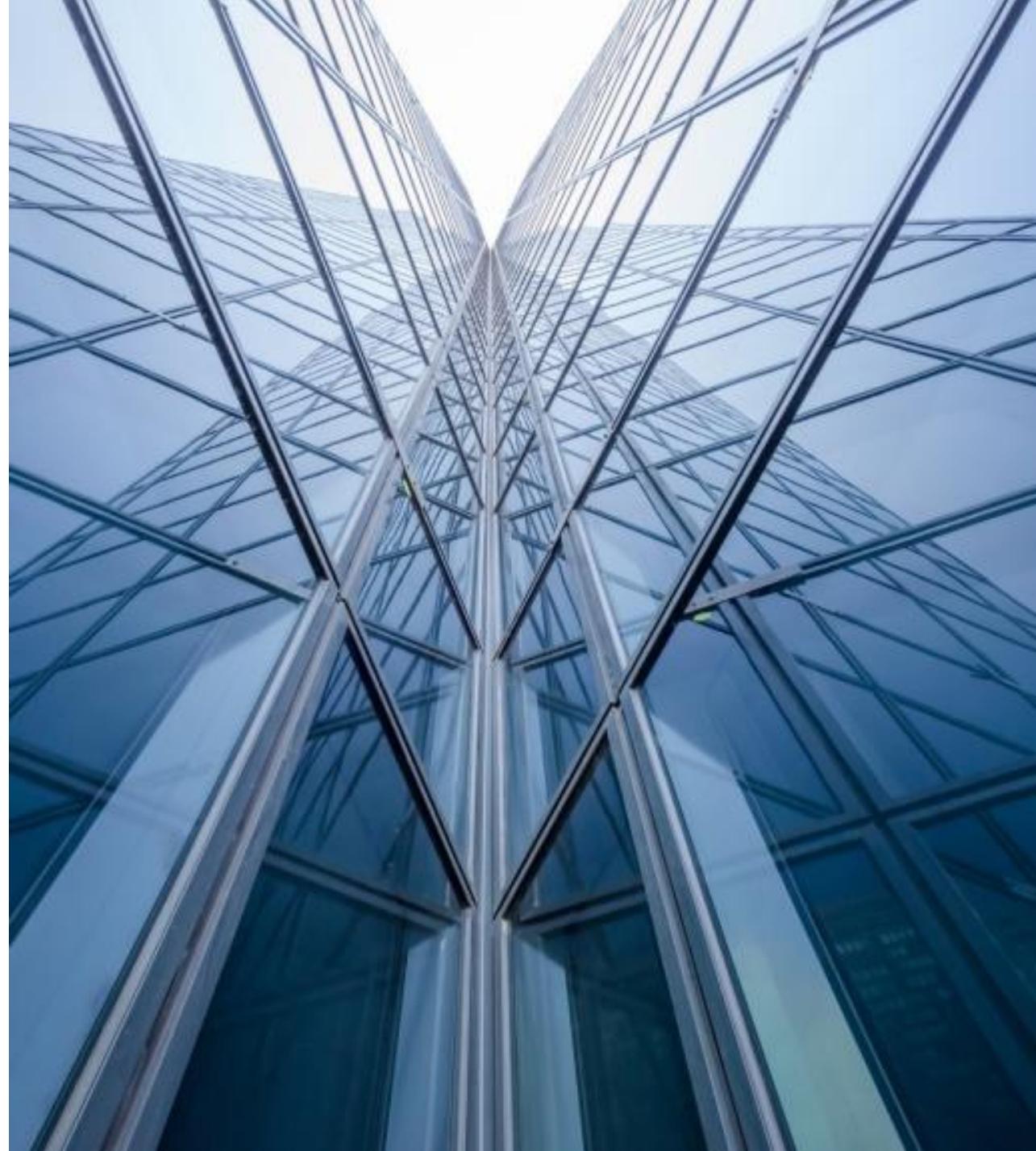
CHINA  
% Unemployment 2019-2020E-2021E  
Post COVID (IMF)



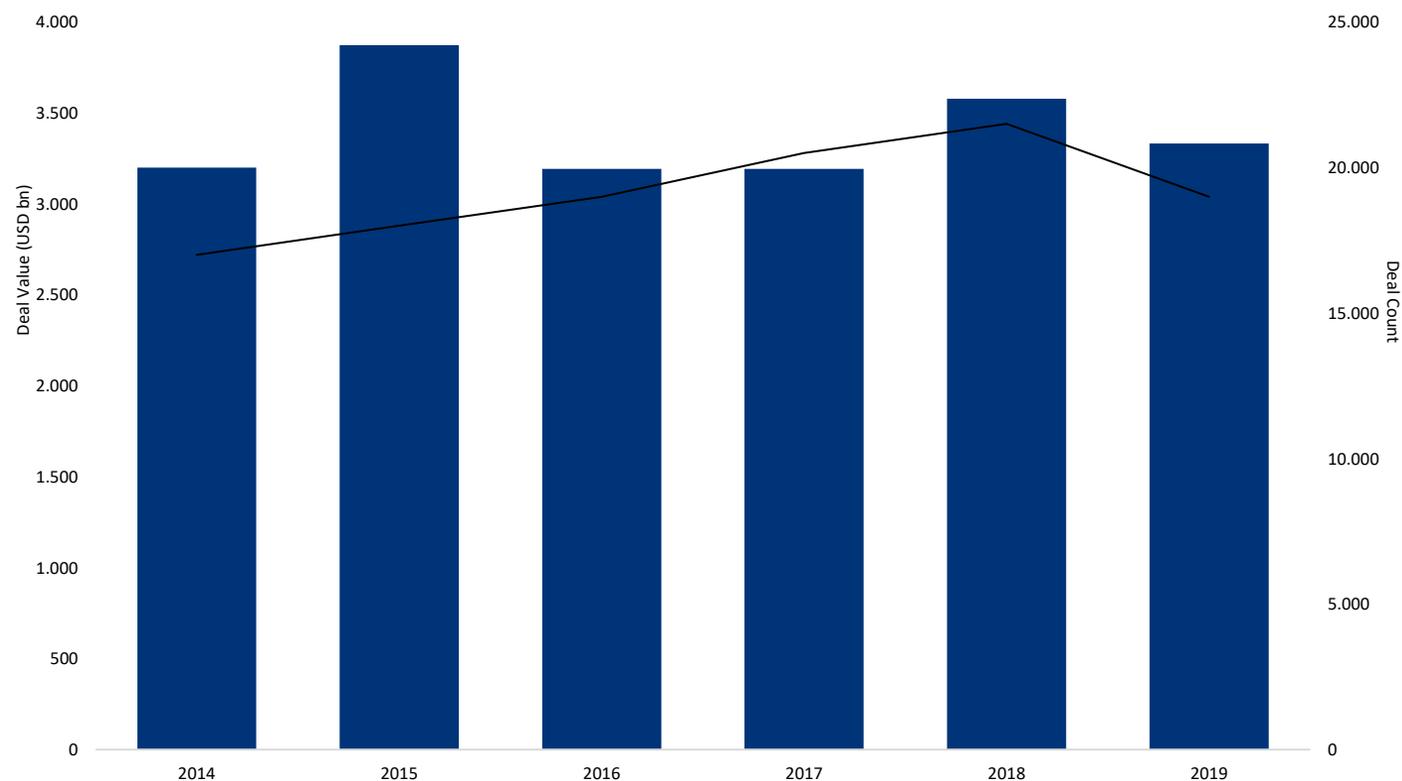
## CONCLUSIÓN

- La **capacidad de generación de Cash Flow** de las empresas es menor en 2020 y probablemente en 2021, con un menor **crecimiento** a medio plazo.
- La incertidumbre lleva a que los inversores demanden una mayor rentabilidad de los activos a cambio de soportar dicho **riesgo**
- **En consecuencia las valoraciones van a ser menores**
- Algunos aspectos clave para determinar **el valor razonable** van a ser:
  - El **tiempo** de recuperación de la “normalidad”
  - La disponibilidad de **financiación** hasta ese momento
  - La capacidad de los directivos de **optimizar los recursos**
  - El **sector** empresarial y **zona geográfica** de actuación
- Será necesario trabajar con escenarios futuros y sensibilidad de los planes de negocio para poder determinar el valor razonable, especialmente en contextos transaccionales, siempre considerando las **tres principales fuentes de valor: capacidad de generación de caja, crecimiento y riesgo.**

## 4. FUSIONES Y ADQUISICIONES TRAS EL COVID-19



## Global deal value 2014 - 2019



Source: MergerMarket

La llegada del hasta hace cuatro meses desconocido coronavirus, o COVID-19, está poniendo a prueba la solidez de la economía mundial, así como su sistema.

Esta situación afectará a las fusiones y adquisiciones. Tras un 2019 en el que tanto el número de operaciones como su volumen habían disminuido, se preveía un 2020 positivo en cuanto a las perspectivas de transacciones entre compañías (ver gráfico). Sin embargo, la llegada del COVID-19 pone en duda esa perspectiva.

## Incentivos empresariales:

Como comprobamos en la mayoría de nuestras reuniones y según datos del Instituto Nacional de Estadística (\*), unos trescientos mil empresarios tienen más de 55 años, momento idóneo para diseñar y ejecutar una estrategia de sucesión que no siempre está bien definida. En estos casos, realizar una transacción (entrada de inversor por ampliación de capital, venta a un tercero, venta entre socios, LBO, MBO, etc.) puede ser idóneo para los intereses empresariales de los accionistas.

## Incentivos de inversión:

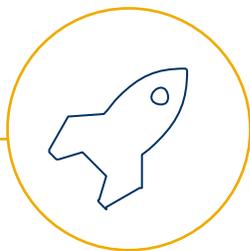
Los fondos de capital riesgo han levantado capital y a finales de 2019 ya contaban con cerca de 5.000 millones de euros para su gestión (ver gráfico). Dichos fondos se encuentran en fase de inversión, por lo que deberán acometer compras al corto plazo.



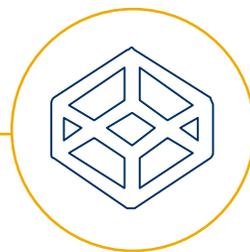
Gráfico: Cinco Días.

(\* ) INE: Ocupados por tipo de puesto laboral, sexo y grupo de edad. Valores absolutos y porcentajes respecto al total de cada grupo de edad. Datos 2019T4.

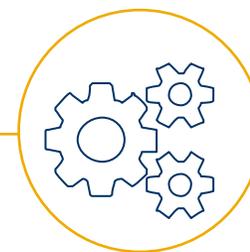
## M&A: RAZONES PARA EL OPTIMISMO



*INYECCIÓN LIQUIDEZ*



*FONDOS CAPITALIZADOS*



*SECTORES REFORZADOS/  
OPERACIONES CÍCLICAS*

 **CONTACTO****ALICANTE**

c/ Pintor Cabrera, 22  
03003 Alicante  
Tel: 965 926 253

**BARCELONA**

c/ Diputació, 260  
08007 Barcelona  
Tel: 934 050 855

**BILBAO**

c/ Rodríguez Arias, 23  
48011 Bilbao  
Tel: 944 702 571

**MADRID**

c/ Alcalá, 63  
28014 Madrid  
Tel: 915 624 030

**MÁLAGA**

c/ Pirandello, 6  
29010 Málaga  
Tel: 952 070 889

**VALENCIA**

c/ Felix Pizcueta, 4  
46004 Valencia  
Tel: 963 509 212

**VIGO**

c/ República Argentina, 25  
36201 Vigo  
Tel: 986 441 920

**Ponentes:**

**Alberto Martínez Salazar** (Socio - responsable de Financial Advisory Services)  
[alberto.martinez@mazars.es](mailto:alberto.martinez@mazars.es)

**Agustín Fernández Miret** (Socio – responsable de Corporate Finance)  
[agustin.fernandez@mazars.es](mailto:agustin.fernandez@mazars.es)

**César García de Roda** (Director - responsable de Valoración)  
[cesar.garcia@mazars.es](mailto:cesar.garcia@mazars.es)

**Síguenos****LinkedIn:**

<https://www.linkedin.com/company/mazars-españa/>

**Twitter:**

<https://twitter.com/MazarsSpain>