



ESTRATEGIA FINANCIERA EN TIEMPOS DE CRISIS

Roberto Darrigrandi U.
**Economista PUC de Chile y MBA The University of
Chicago**
Socio AltaDirección Capital

Abril

2020

INDICE

I. EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

II. LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

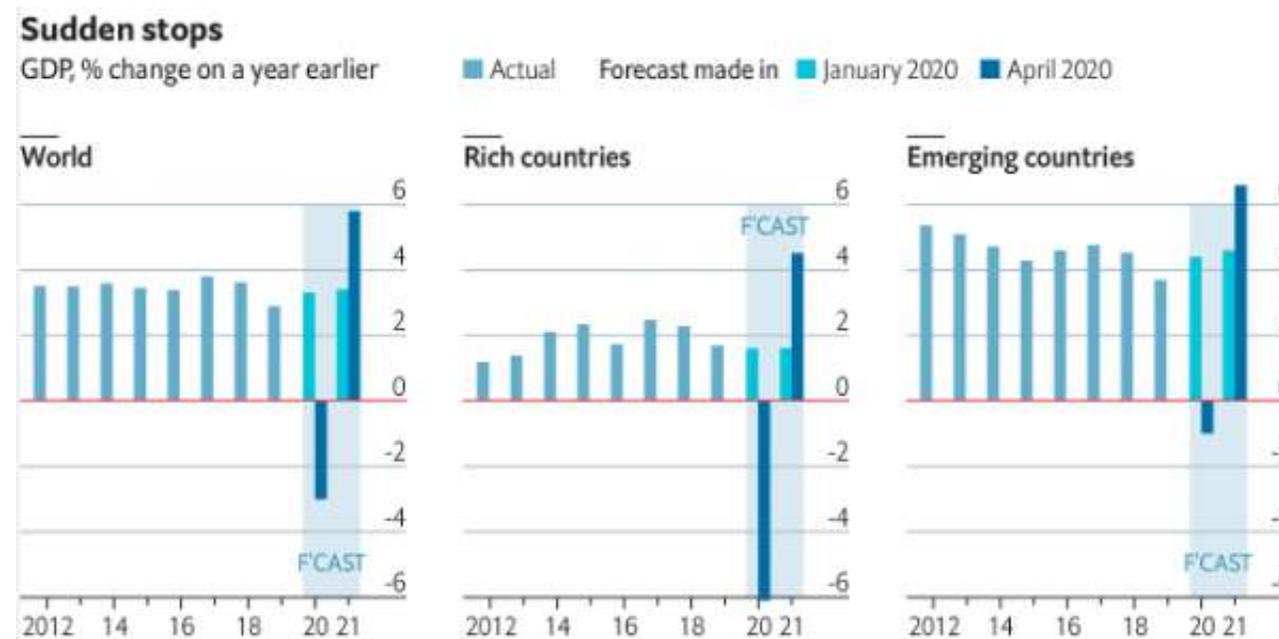
III. NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

IV. RESUMEN Y CONCLUSIONES

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO



EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO



Source: IMF

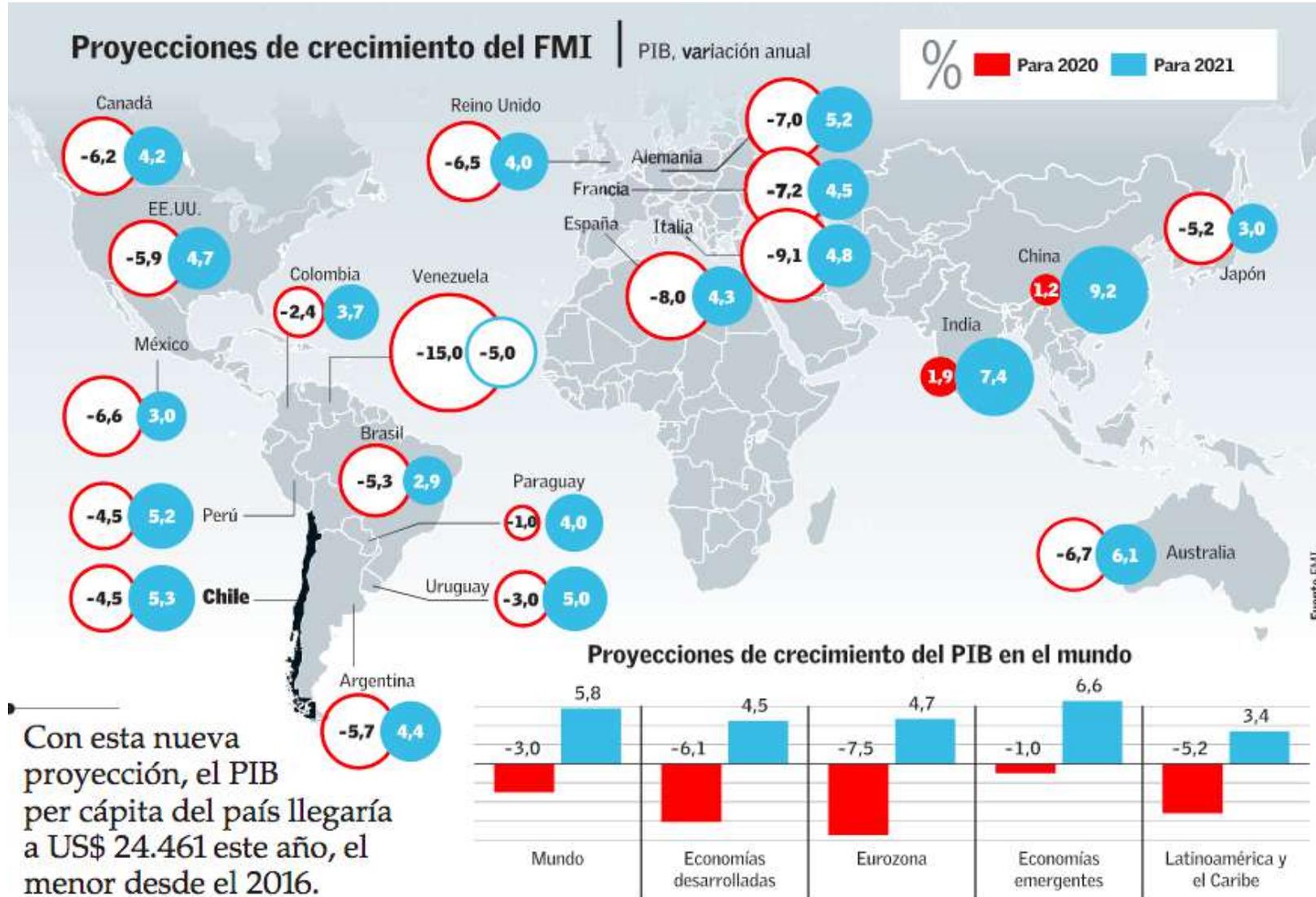
The Economist

Daily chart

The global economy is expected to shrink
by 3% this year

Poor countries are especially ill-equipped to deal with the
sharp contraction

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

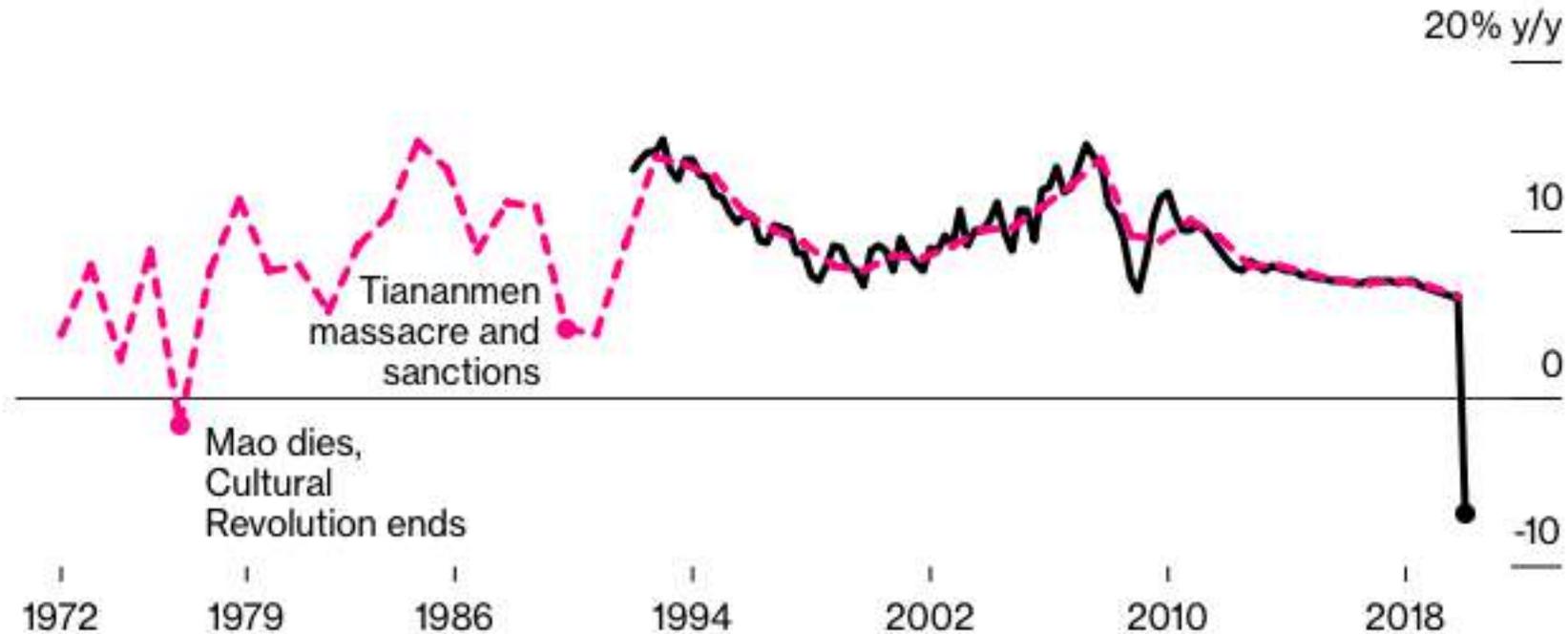


EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

China's Economy Comes to a Stop

An historic collapse in Chinese growth

— Gross domestic product growth (quarterly) - - - GDP growth (annual)



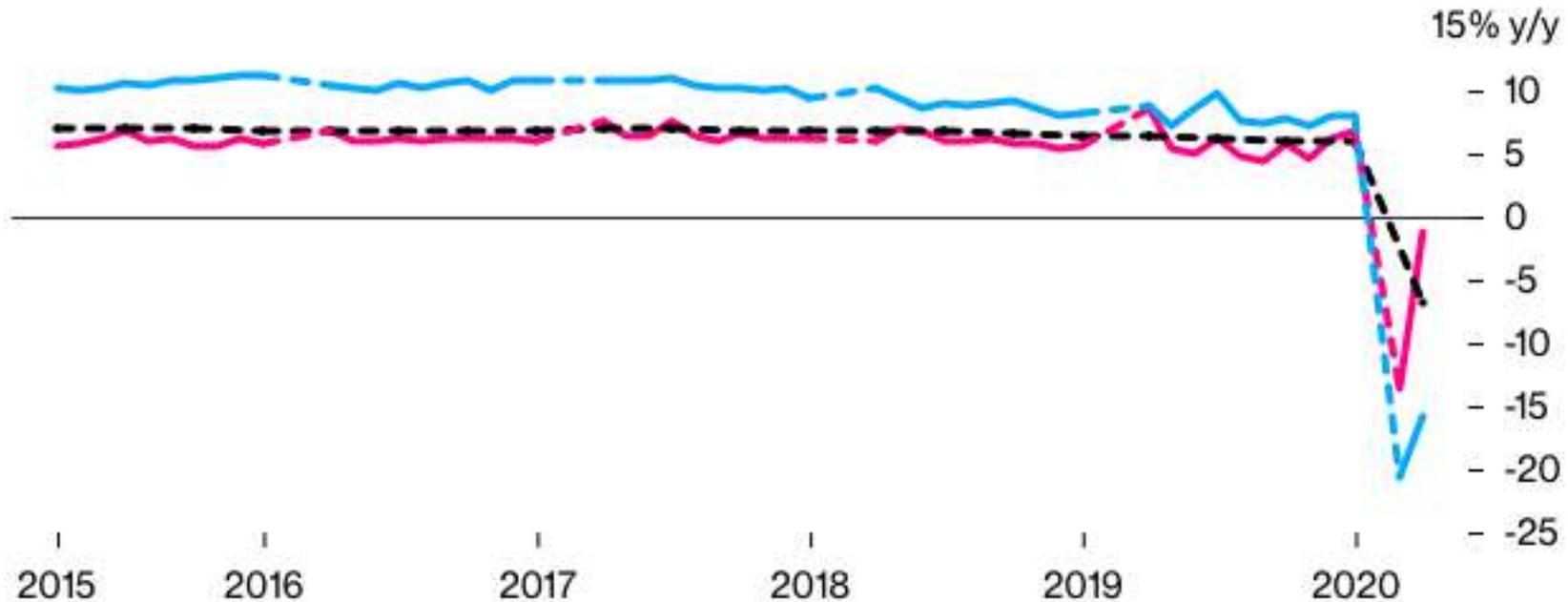
Source: National Bureau of Statistics

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

Output and Consumption Still Contracting

Although improvement seen from nadir in February

— Gross domestic product — Industrial output — Retail sales

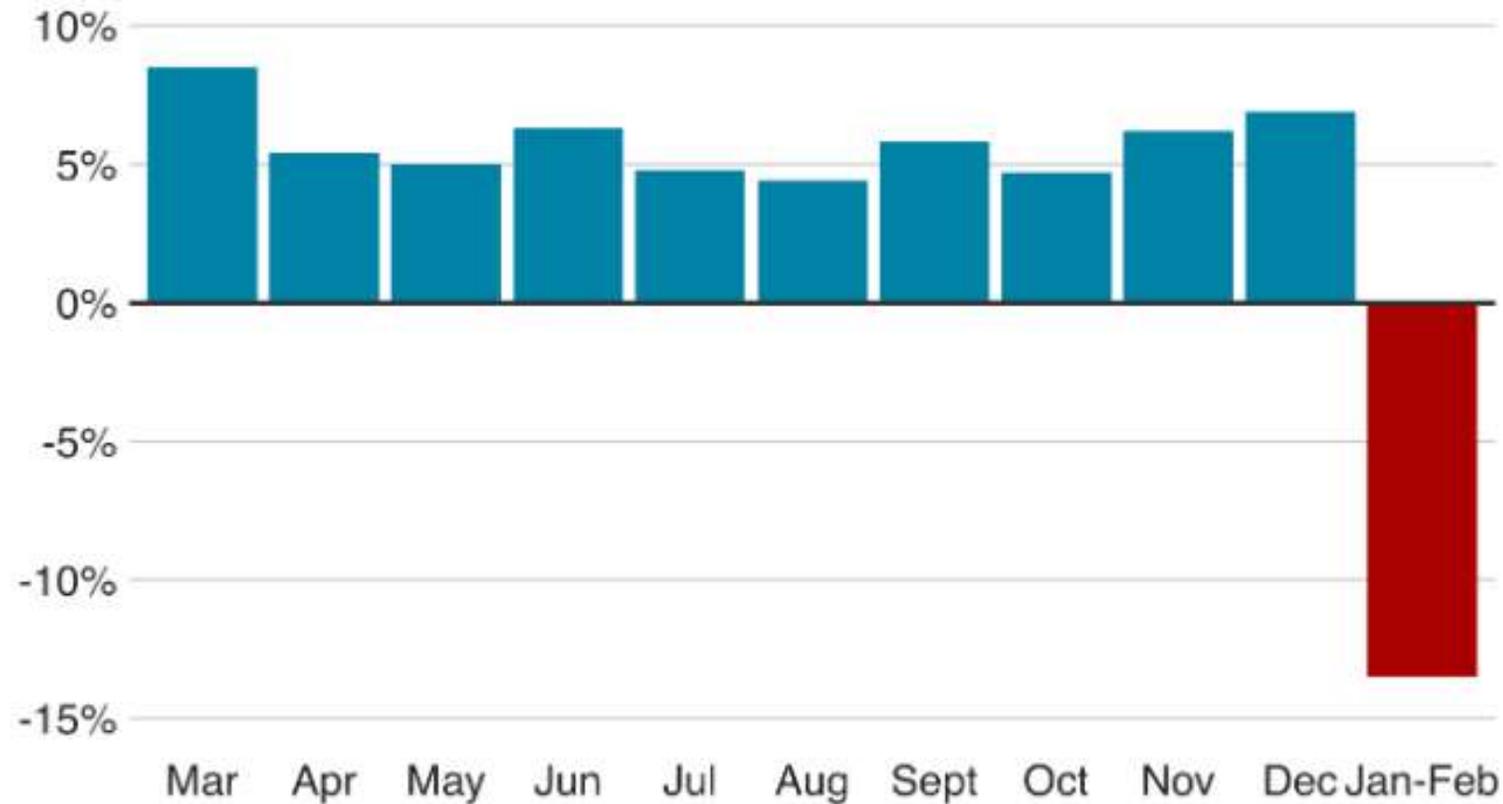


Source: National Bureau of Statistics

Note: February data combines Jan. and Feb.

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

Chinese industrial production fell by 13.5% in the first two months of the year



Source: China National Bureau of Statistics

BBC

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

En el último mes:

Más de 22 mills. de personas piden subsidio por desempleo en EE.UU.

El Departamento del Trabajo informó 5,2 millones de peticiones nuevas, las que se suman a las de semanas previas.

SOFÍA MALUENDA

Sigue creciendo el número de personas que va en búsqueda de ayuda federal por perder su trabajo en Estados Unidos. Ayer, el Departamento del Trabajo del país norteamericano informó que más de 5,2 millones de personas solicitaron el subsidio por desempleo en el país la semana pasada. El número de este último reporte es ligeramente superior a lo esperado

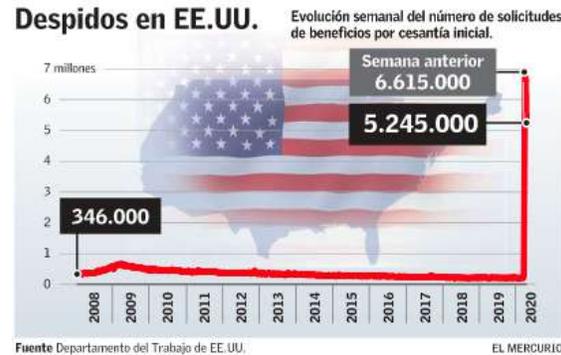
por los analistas, que estimaban unos 5 millones de nuevos inscritos para recibir el beneficio en la semana del 5 al 11 de abril.

Si bien se trata de un gran salto, la cifra es menor a los 6,6 millones que lo hicieron la semana anterior y el récord de 6,9 millones de la semana terminada el 28 de marzo.

Aunque los pedidos iniciales de ayuda estatal por desocupación fueron casi 1,4 millones menos que la semana anterior, las cifras siguen sorprendiendo, ya

que significa que Estados Unidos ha perdido más de 22 millones de empleos desde mediados de marzo. Todos los negocios considerados no esenciales han sido cerrados en la mayoría de los estados, mientras que la economía prácticamente se paraliza.

Algunos economistas pronostican que el desempleo podría incluso alcanzar el 20% en abril, lo que representaría la mayor tasa desde la Gran Depresión de la década de 1930.



Trump anuncia plan para reabrir economía tras destrucción de 22 millones de empleos

El presidente de Estados Unidos anunció ayer la guía oficial que los estados, individuos y empleadores deben seguir para volver a abrir las fábricas y el comercio. Alemania ya había anunciado medidas similares el miércoles.

R. CÁRDENAS / P. SAN JUAN

—“Abrir América de Nuevo” (Opening up America Again). Con ese nombre, y haciendo un guiño a su eslogan de campaña, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, anunció ayer la guía oficial para reabrir la economía de ese país.

La nueva política —que es seguida con atención por otros países— está dividida en tres fases y tiene como base ocupar la información más actualizada posible, mitigar los riesgos de que resurjan peaks de contagios,



• **¿Qué pasó?** El presidente de Estados Unidos anunció ayer el marco de acción para reabrir la economía de Estados Unidos. Alemania anunció el miércoles una medida similar y pronto podrían sumarse más países.

• **¿Por qué?** En solo 4 semanas, se han perdido 22 millones de empleos en ese país, generando una crisis no vista en décadas.

minimizar todos los viajes no esenciales y hacer los mayores esfuerzos para ubicar de forma especial al personal que corresponde al grupo de riesgo.

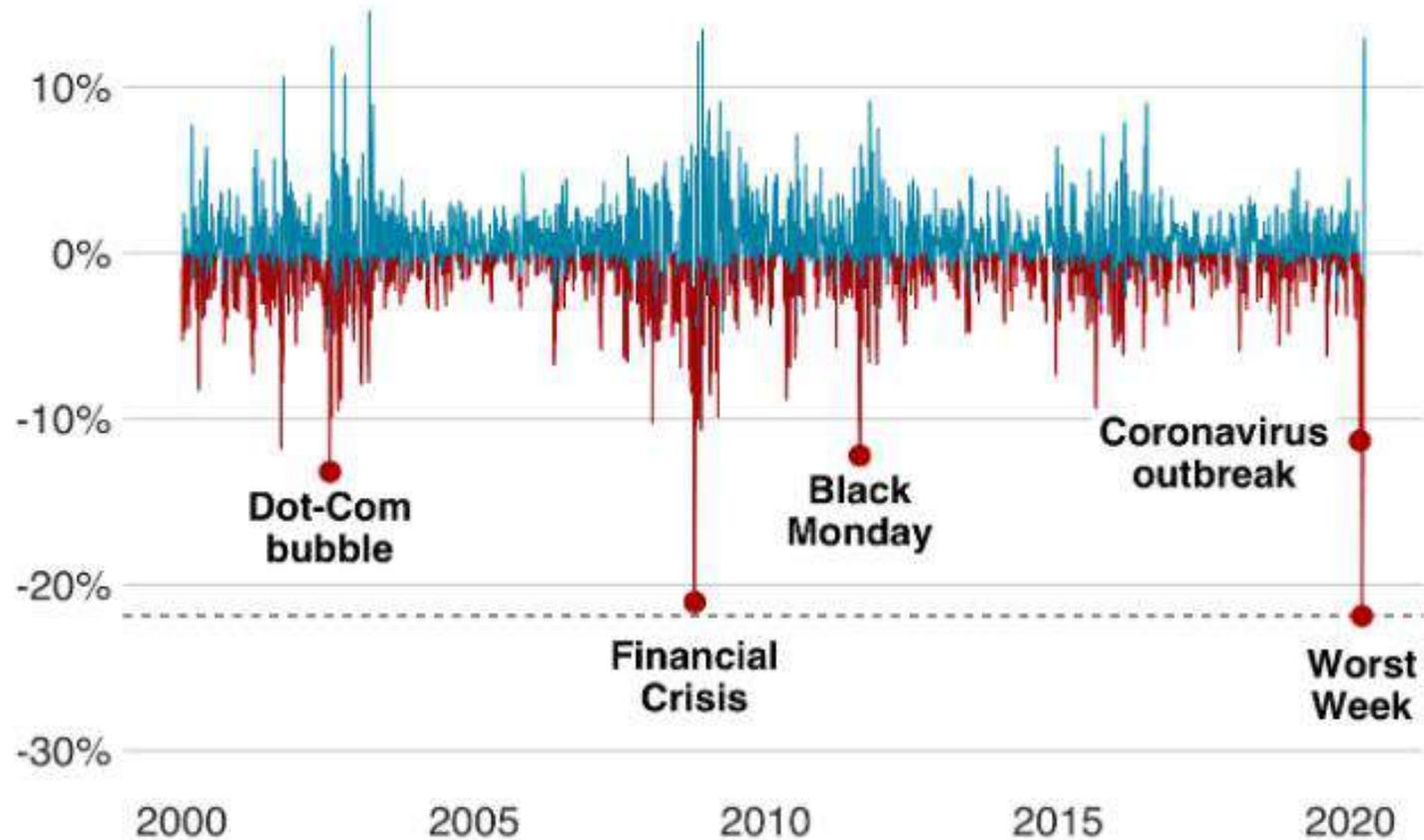
En esta fase, los colegios que están cerrados deberán permanecer cerrados, las visitas a personas mayores en hospitales seguirán prohibidas, salas de eventos, cines e iglesias, podrán operar bajo estrictos protocolos de distancia social. Además, los gimnasios pueden también reabrir, bajo esos mismos protocolos, mientras los bu-



EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

FTSE 100 plunges on coronavirus fears

Week-on-week percentage change



Source: Bloomberg, 27 March 2020, 13:00 GMT

BBC

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

The impact of coronavirus on stock markets since the start of the outbreak

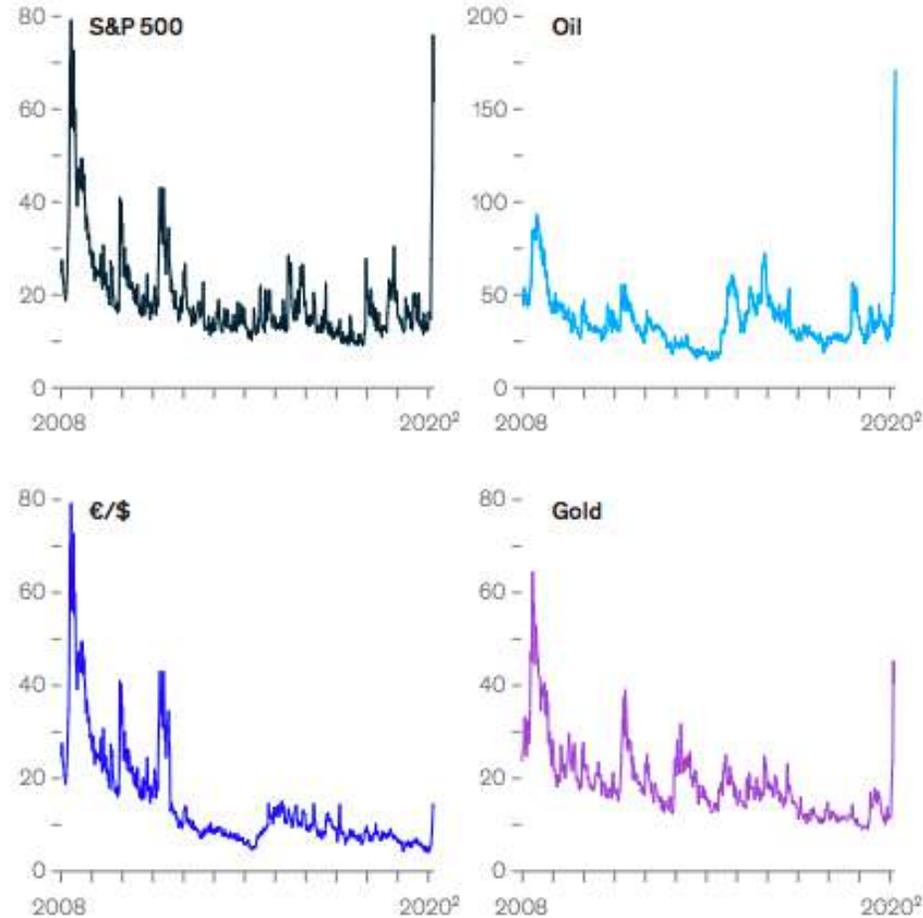


Source: Bloomberg, 01 April 2020, 09:00 GMT

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

Volatility indexes have generally spiked, hitting readings not seen since the financial crisis of 2008–09.

Selection of volatility indexes¹



¹S&P 500: S&P 500 Index Option Volatility Index; €/€: CBOE Euro Currency Volatility Index; oil: CBOE Crude Oil Volatility Index based on US Oil Fund option prices; gold: CBOE Gold Volatility Index based on SPDR Gold Shares options.

²Updated through Mar 24, 2020.

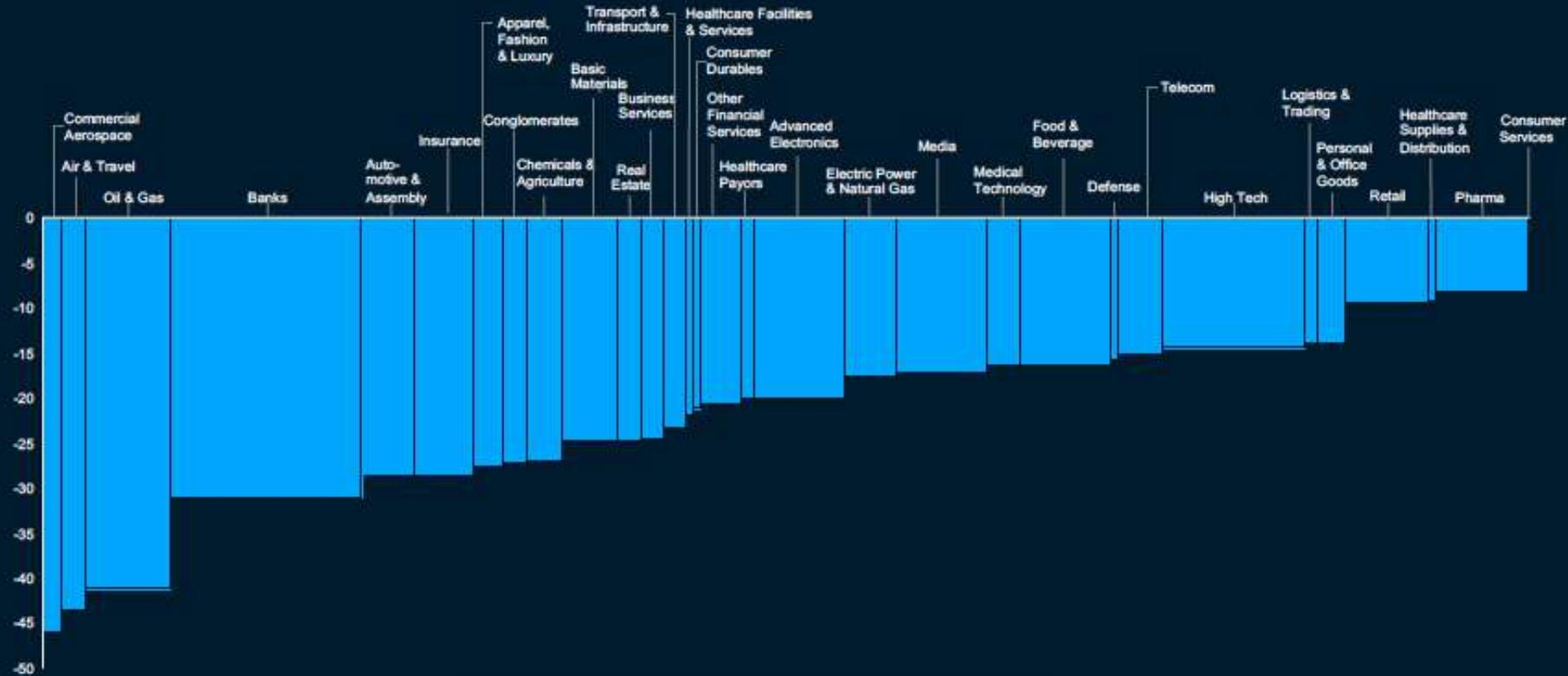
Source: CBOE; McKinsey analysis

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

Market capitalization has declined across sectors, with significant variation to the extent of the decline

Current as of April 2, 2020

Weighted average year-to-date local currency total shareholder returns by industry in percent¹. Width of bars is starting market cap in \$

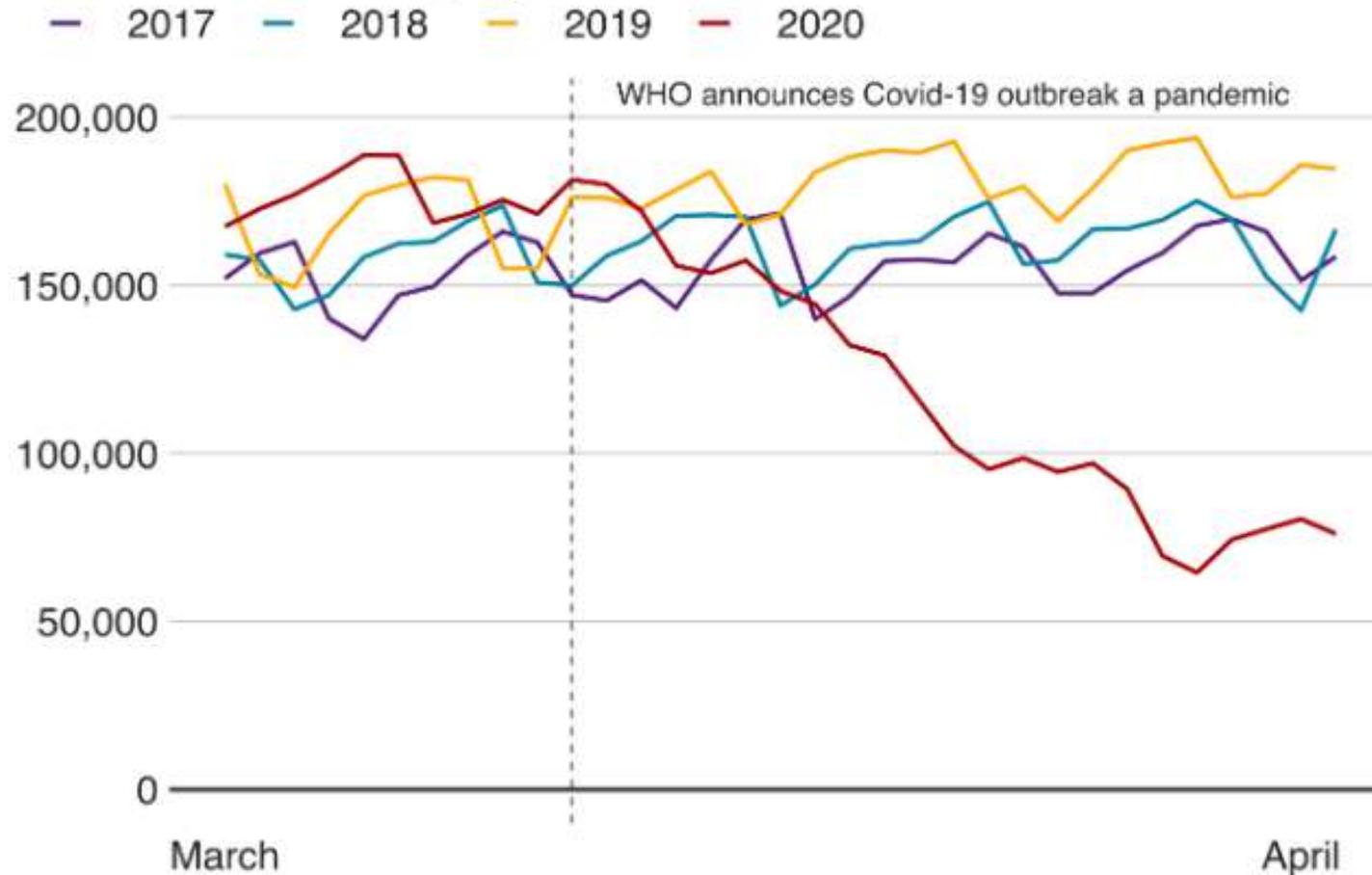


1. Data set includes global top 3000 companies by market cap in 2019, excluding some subsidiaries, holding companies, companies with very small free float and companies that have delisted since

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

Far fewer flights

Number of total daily flights



EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

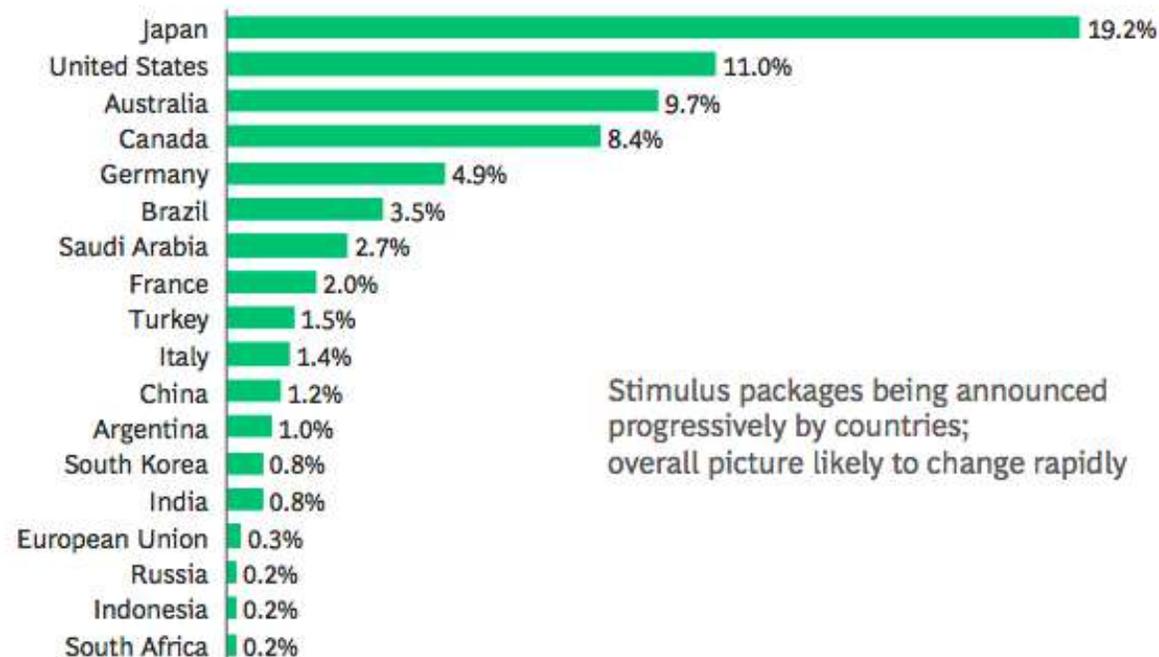
Many governments passed fiscal stimulus packages with unseen scale and some are suggesting more will be needed

GOVERNMENT
POLICIES AND
ECONOMIC STIMULUS

As of 7 April 2020

Value of COVID-19 fiscal stimulus packages in G20 countries as a share of GDP

Support especially for small businesses, hard hit sectors, and lower wage earners



Stimulus packages being announced progressively by countries; overall picture likely to change rapidly

1 As announced on April 07 2020, based on following sources: IMF (2 April 2020) except Japan: Reuters (7 April 2020); Russia: BusinessLine (22 March 2020); South Africa: ABC (26 March 2020)
2. \$814B stimulus package across fiscal, monetary, etc.

Examples of stimulus packages

25 Mar: German lower house approved a \$814B stimulus package² including:

- Direct payments to distressed small businesses and self-employed
- Loan guarantees to secure corporate debt at risk of defaulting
- Loans to struggling businesses

27 Mar: U.S. approved a \$2.2T stimulus package including:

- Direct payments to individuals
- Loans to small businesses and distressed firms
- Expanded unemployment insurance benefits

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

COVID-19 Federal Stimulus Bill What's included?



Provides a
\$1,200
direct payment to many Americans
and
\$500
for each dependent child

Expands unemployment insurance
from three to four months,
and provides unemployment
compensation of
\$600 per week
(In addition to what the state provides)



\$30 Billion
Education Stabilization Fund



\$25 Billion
Transit Funds



\$4.3 Billion
Centers for Disease Control
and Prevention



\$1.4 Billion
National Guard deployment

\$150 Billion
Coronavirus Relief Fund for
governments and a
\$45 Billion
Disaster Relief Fund for governments
to protect and help citizens



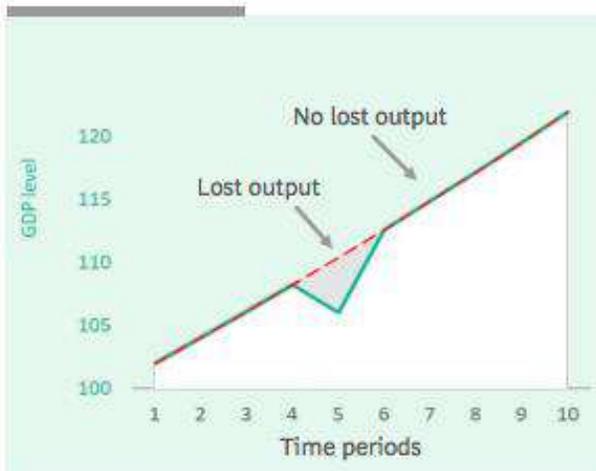
EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO

Three economic recovery scenarios could emerge under COVID-19

ECONOMIC SCENARIOS

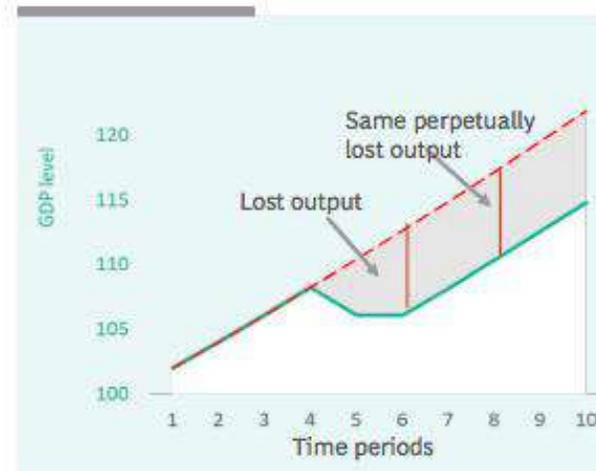
1 Sharp-rapid recovery (V)

De minimis impact on the present value of future output



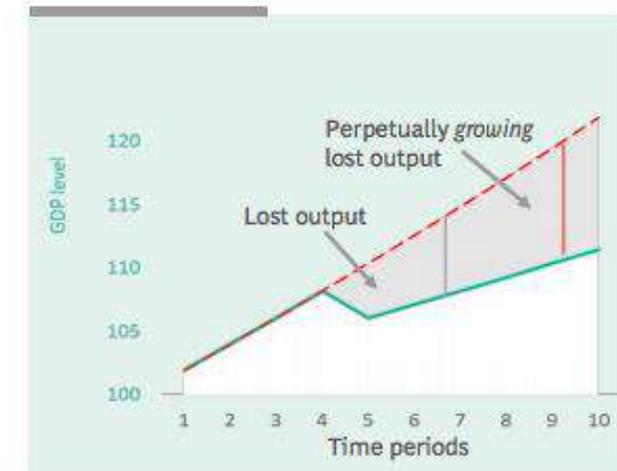
2 Slow comeback (U)

Large and perpetual loss of present value of future output



3 Protracted challenge (L)

Ever-growing loss in future output and infinite loss of future value



Multiple factors will determine scenarios

Evolving properties of the virus

Cure/vaccine development lead-time

Containment and mitigation efforts

Development of policies and fiscal response

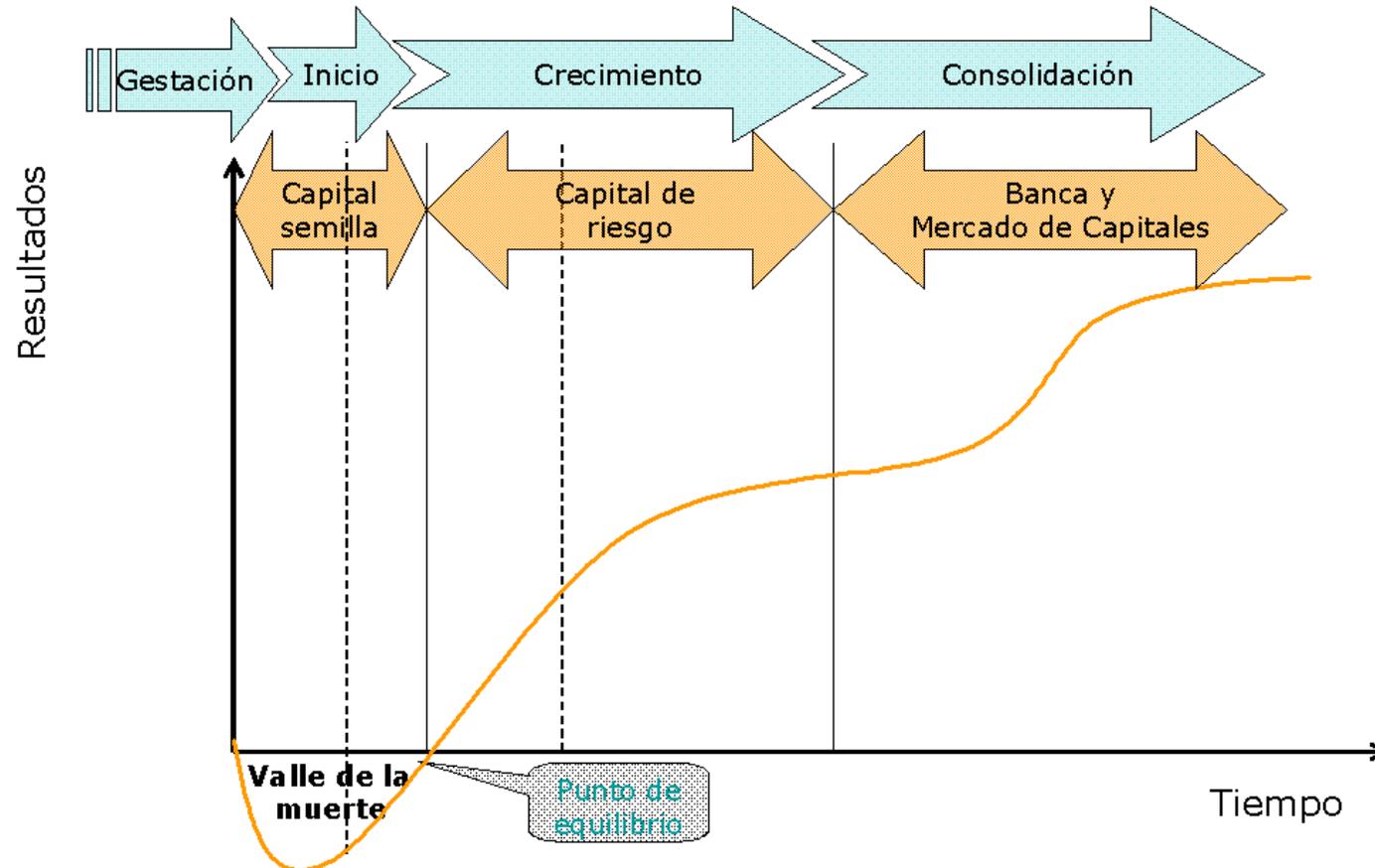
Business and societal actions and adherence

EL COVID-19 Y SU IMPACTO ECONÓMICO Y FINANCIERO



LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

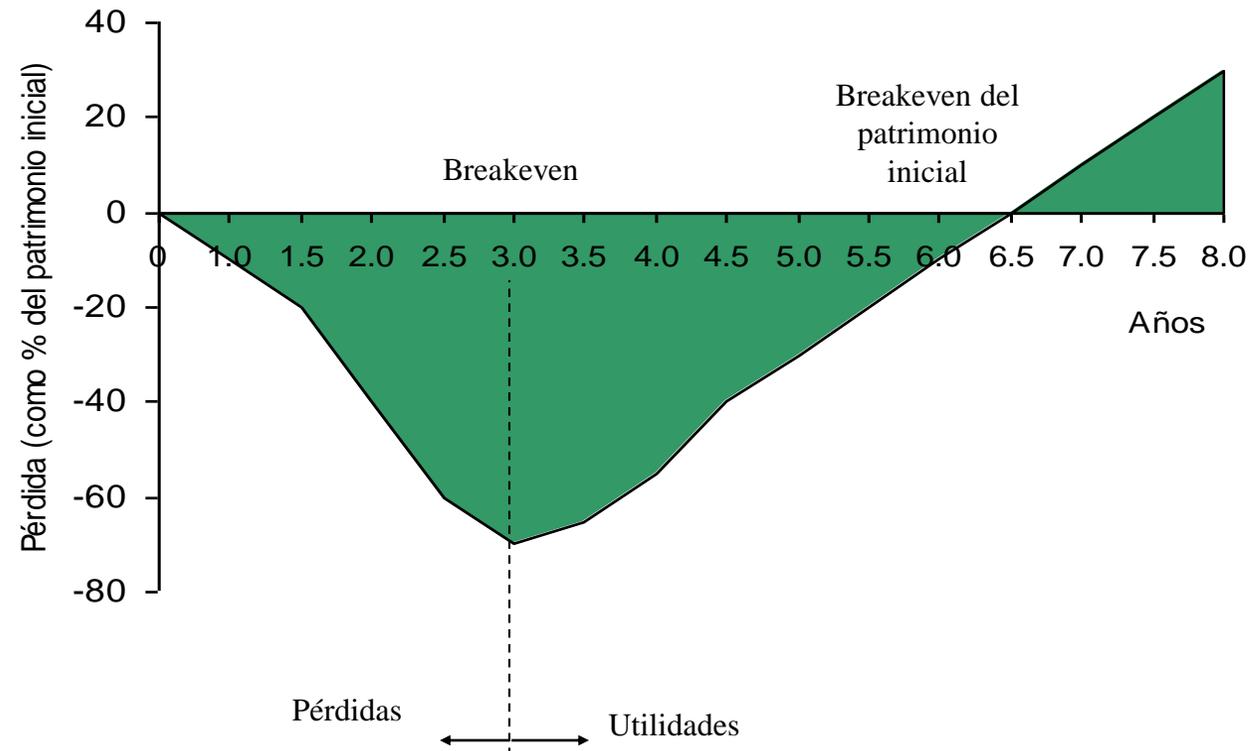
Etapas del Emprendimiento y Cadena de Financiamiento



Elaboración propia en base a Cardullo (1999)

LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

Evolución típica de los resultados de nuevos emprendimientos



LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

5 principios para proyectar las necesidades financieras

- A **mayor cantidad de activos** requeridos, **mayor la necesidad** de financiamiento
- Una compañía debe financiar su crecimiento de tal forma de **mantener** una cierta cantidad de **liquidez**
- Hay un **límite para cuanta deuda** se puede usar para financiar una compañía
- Cierta **deuda de corto plazo** se hace **disponible en forma espontánea** a medida que la compañía crece
- Dos **fuentes de capital patrimonial**: externa (inversión patrimonial) e interna (utilidades retenidas)

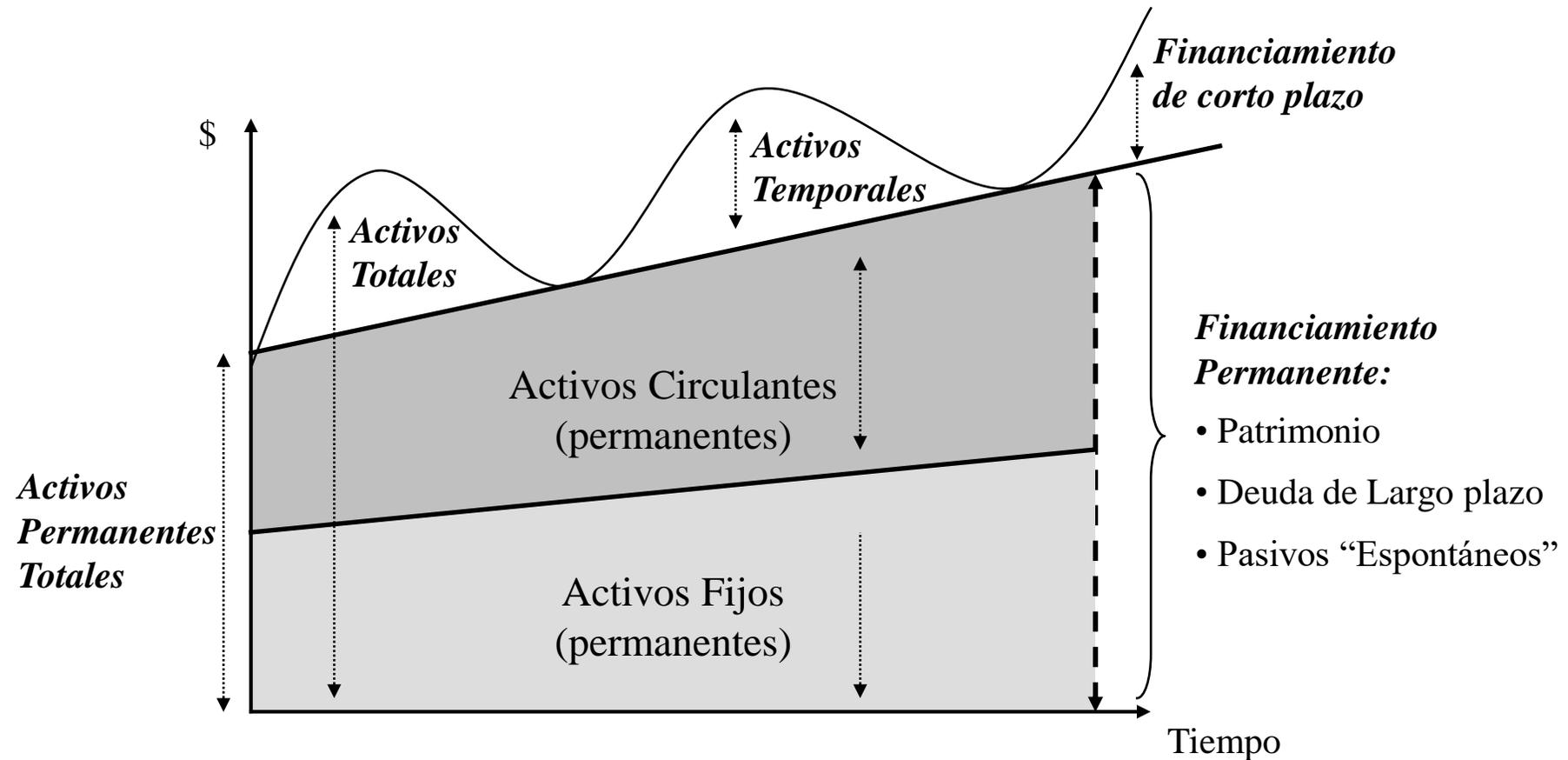
LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

- Los empresarios, dada su capacidad creadora, tienden a observar mayormente el lado de los activos que el de los pasivos en sus empresas.
- Esto genera sistemáticamente gap's o brechas, ya que el crecimiento (reflejado en el lado de los activos) requiere ser financiado por alguna vía.



LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

¿Cuál es el tipo de financiamiento que debe usarse frente a un crecimiento esperado en la ventas?



LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

- Para poder desarrollar sus actividades normales, aumentar su capacidad de producción las empresas necesitan recursos los cuales deben ser financiados por algún instrumento. Básicamente estos se clasifican por la maduración:
- **Corto Plazo** (tienen un vencimiento a menos de un año). Los más utilizados son:
 - Créditos Comerciales (proveedores, anticipo a clientes)
 - Créditos a corto plazo (créditos controlados, líneas de crédito)
 - Factoring
 - Warrants
- **Largo Plazo** (tienen un vencimiento de más de un año). Las fuentes de estos financiamientos son dos:
 - Fuentes Internas
 - Fuentes Externas: Bancarias y de Compañías de Seguros de Vida (Mutuos y Leaseback)

LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

Condiciones de crédito o financiamiento

- Capital
- Monto
- Tasa de interés
- Interés
- Plazo
- Periodicidad
- Garantías
- Comisiones
- Impuestos
- Períodos de gracia
- Tipo de amortización
- Sanciones
- Etc...

¡No todo es tasa de interés, en la vida!

LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

- El **crecimiento empresarial** genera una brecha **que es necesario financiar**, ya sea por la vía de fondos propios o de terceros.
- Asimismo, el crecimiento del negocio debe ir de la mano con una mayor y mejor **profesionalización** de la compañía.
- En países como Chile, en los últimos cinco años el crecimiento se ha financiado **más intensivamente vía deuda** (fondos de terceros).
- Los diversos mecanismos de financiamiento presentan **ventajas y desventajas**, que deben ser ponderadas al tomar una decisión.
- No existe un único **mix óptimo deuda a capital**, éste varía de acuerdo al tipo de sector industrial y a la etapa del ciclo de vida.
- Una **buena y eficiente gestión de los pasivos** es tan importante como el crecimiento de los activos.

LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

The diagram consists of three blue-outlined ovals arranged in a descending sequence from left to right. Each oval contains a single financial term in bold black text. The terms are 'Rentabilidad', 'Riesgo', and 'Liquidez'.

Rentabilidad

Riesgo

Liquidez

LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

El rol del gerente de finanzas

- Mantener la información contable, financiera ordenada, consistente, actualizada.
- Diseñar y ejecutar una planificación financiera
- Utilizar sistemas de control de gestión
- Mantener una relación deuda/patrimonio y maduración de la deuda equilibrados
- Buscar financiamiento con tiempo
- Saber cuándo, cómo y a quién pedir ayuda
- Ocuparse no sólo de “llegar a fin de mes”, sino que de crear valor para los accionistas

LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

Aspectos Clave en la Vida Financiera de una Empresa

- **Trayectoria Registrada de Negocios Exitosos.**
- **Formalidad Organizacional y Corporativa**
 - Sistemas Contables y de Gestión
 - Estructura Corporativa Formal (cargos, responsables, funciones)
 - Sistemas de Información para la Gestión (IT)
 - Cultura Interna (Operacional, Comercial, de RRHH)
 - Auditoría Formal y Recurrente
 - Construcción de Marca
 - Sistemas de Compensación bien definidos
 - Clasificación de Riesgo

LA GESTIÓN FINANCIERA “TRADICIONAL”

Alternativas de Financiamiento según Etapas del Ciclo de Vida

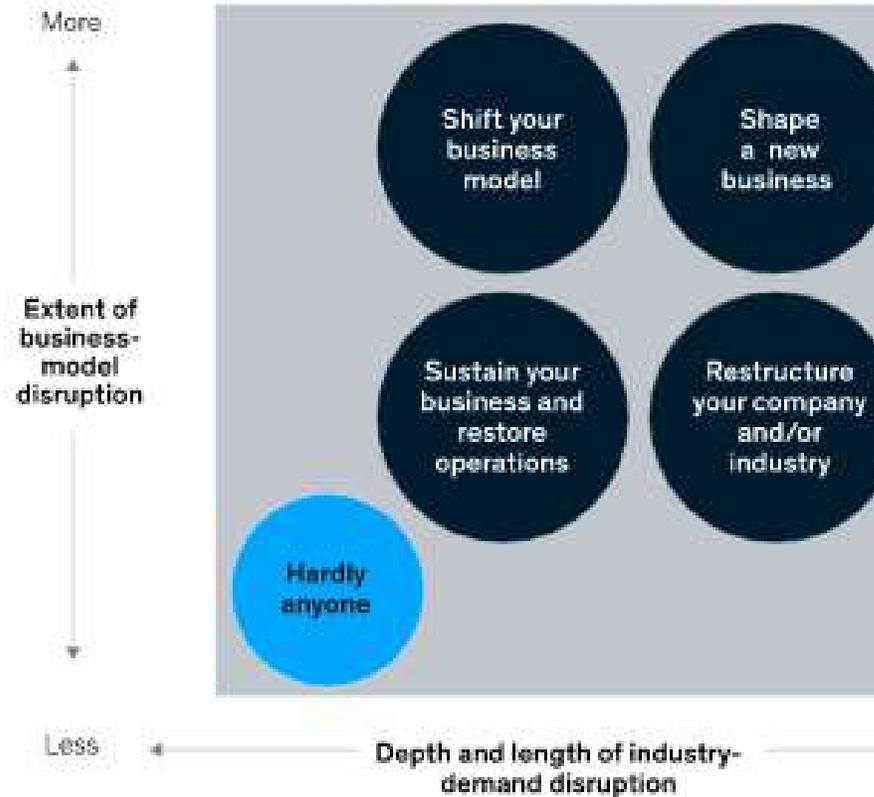
Pirámide del Desarrollo Empresarial



NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Choose a strategic direction based on shifting disruption

Broad direction of travel toward next normal



NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Hay dos formas de llegar a la conclusión de crisis financiera:

1. Por Stocks: Insolvencia

Cuando los pasivos exigibles superan los activos...

EMPRESA LIQUIDA PERO INSOLVENTE

ACTIVOS		PASIVOS	
CAJA	70	DEUDA (VENCE EN 2 AÑOS)	100
		PATRIMONIO	-30
TOTAL ACTIVOS	70	TOTAL PASIVOS	70

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Hay dos formas de llegar a la conclusión de crisis financiera:

2. Por Flujos: Iliquidez

Cuando los flujos de caja operacionales son insuficientes para cubrir las obligaciones contractuales

EMPRESA SOLVENTE PERO ILIQUIDA

ACTIVOS		PASIVOS	
TERRENO	100	DEUDA (VENCE HOY)	40
		PATRIMONIO	60
TOTAL ACTIVOS	100	TOTAL PASIVOS	100

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Liquidez

Riesgo

Managing the Liquidity Crisis

by Mike Harmon and Victoria Ivashina

April 09, 2020

Summary Save Share Comment Print



Rentabilidad

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

1&2: Efforts require continuous re-evaluation of financial and market forecasts and corresponding actions

1. Identify key risks

Key activities

- Understand the **impact of key macroeconomic variables** (e.g., GDP, unemployment rate) on performance of your of PnL (e.g., revenue and cost)
- Impacted PnL variables could include:
 - Volume:** consumer demand correlated with GDP
 - Cost:** Commodity price evolution (e.g., oil and gas, food index) correlates with COGS
 - Price:** housing prices and inflation correlate with price customers are willing to pay
- Refine a final list of no more than ~20 macroeconomic variables with **quantified impact** to key PnL items

Sample output

	Key risks identified	Impact		Likelihood	
		High	Low	High	Low
1: Macroeconomic risks	Economic (incl. currency) volatility	High	Low	High	Low
	Devaluation/escalation in key markets (including level of disposable income, GDP growth, unemployment)	High	Low	High	Low
	Monetary provisions	High	Low	High	Low
2: Market commodity price risks	Oil prices	High	Low	High	Low
	Commodity prices of key raw materials	High	Low	High	Low
3: Other idiosyncratic risks	Failure to increase and/or aggressive restrictions on marketing	High	Low	High	Low
	Failure to shape or participate in critical industry/consumer trends or competitive/strategic competitive position	High	Low	High	Low
	Non-compliance with areas of higher regulatory scrutiny	High	Low	High	Low
	Failure to manage key sustainability risks	High	Low	High	Low
	Failure to deliver value from digitalization	High	Low	High	Low
	Cyber threats against real assets and digital assets	High	Low	High	Low
	Unclear or hostile political environments	High	Low	High	Low
	Data privacy (growth strategy) implications	High	Low	High	Low
	Changes in international tax environment	High	Low	High	Low



2. Develop tailored scenarios

- Develop **scenario narratives** for Baseline and ~2-3 adverse scenarios, with overlay for duration and magnitude of Covid-19 near term shock
- Contextualize scenarios with assumptions** on macroeconomic variables (e.g., in worst-case GDP declines 20%)
- For each scenario, **link macroeconomic projections back to PnL** (e.g., best-case scenario includes 10% drop in demand, 20% drop in price, and 30% drop in COGS)
- Ensure scenarios capture strategic, financial and operational risks with consideration of 2nd order impacts

		Increasing severity			
		Baseline	Adverse 1: [...]	Adverse 2: Adverse 1 + [...]	Adverse 3: Adverse 2 + [...]
Growth	Global GDP	Growth rate is 2.5% in 2021	Growth rate is just over 2.2%	Growth rate is just over 2.2%	
	Currency specific	1-1	1-1	1-1	
Connectivity	Oil	Price rise by ~10% by 2021	Price rise by ~10% by 2021	Price rise by ~10% by 2021	
	Oil - Q	Price rise by 10%	Price rise by just under 10%	Price rise by 10% by 2021	
Employment	US	Unemp. fall	Unemp. fall to real-time	Unemp. fall several times	Same as Adverse 2
	EU	Unemp. fall	Unemp. fall	Unemp. fall several times	
Exchange rates	Major currencies	Stable and Pound weakening relative to Dollar	Have been Euro and Pound appreciation relative to Dollar	Have been Euro and Pound appreciation relative to Dollar followed by substantial weakening	
	Emerging market currencies	Stable	Stable	Stable	
		1-1	1-1	1-1	

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Resilience

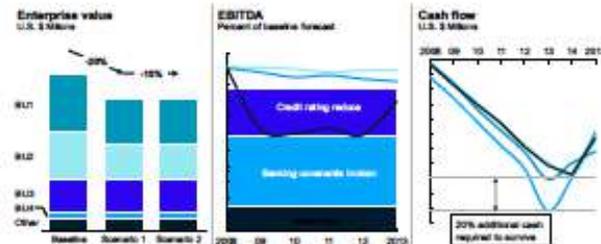
3&4: Efforts require continuous re-evaluation of financial and market forecasts and corresponding actions

3. Conduct stress testing of financials

Key activities

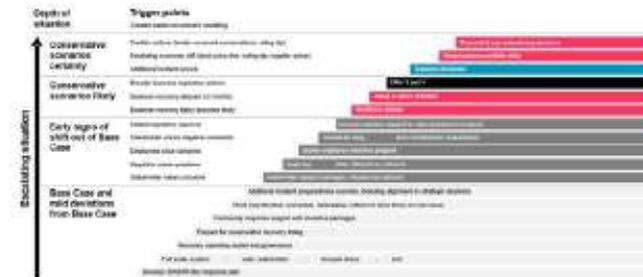
- For each scenario,
 - assess impact on the financial statements (P&L, Balance Sheet and Cash Flows)
 - assess gap relative to Baseline
- Run simulations at Corporate level to assess range of outcomes to assess impact on credit quality, cash and liquidity
- Run 'reverse stress-tests' to determine conditions for credit/liquidity crunch

Sample output



4. Establish portfolio of interventions

- Prioritize critical areas of **exposure** and areas of **lower/risk uncertainty**
- Define & size **portfolio of potential interventions** (across operations, supply chain, capital, targeted M&A and divestitures and customer engagement)
- Launch quick wins on **immediate stabilization** (supply and demand-side) related to Covid-19
- Identify which are "no regrets" vs. trigger based and get pre-approval for higher risk moves, with clear agreement on conditions for activation



NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Resilience

6: Example resilience scorecard: Outside-in perspective & select benchmarks

"Inside assessment" would reveal "strengths & weaknesses" in Co 1's resilience

DISGUISED EXAMPLE

	Marker of resilience	Metric (outside-in metrics)	Metric performance					Rank
			Co 1	Co 2	Co 3	Co 4	Co 5	Co 1
Through cycle interventions: Revenue	Track record of growth	Short-term Sales growth, 2018-2020 CAGR %	-10%	5%	10%	-5%	5%	
		Long-term Sales growth, 2013-2020 CAGR %	-5%	5%	10%	5%	15%	
Through cycle interventions: Costs	Starting point of cost structure & track record of margin improvement	Gross Profit/Sales %, 2020	25%	10%	30%	15%	20%	
		SG&A/Sales %, 2020	6%	7%	9%	8%	5%	
		R&D/Sales, 2018-2020 avg	10%	8%	4%	6%	2%	
		Long-term Adj EBITA margin delta, 2020 vs 2013 %pts	2%	-5%	10%	-5%	2%	
		Long-term TRS track record	10%	-5%	10%	5%	25%	
Sharp Digital	[...] N/A outside-in measurement							
Unlock Balance Sheet	Healthy Balance Sheet with sufficient headroom	(Net debt and pension + OPEB) /market cap, 2020	0.5	0.2	(0.2)	(0.5)	0.2	
		(Net debt and pension + OPEB) /EBITDA, 2020	1.5	0.5	(1.0)	(2.0)	0.5	
Band of Leaders	C-suite and Board having diversity of background and relevant experience of leading businesses through a downturn	% of C-suite leaders who have been in C-suite roles during last recession	50%	40%	20%	50%	45%	
		% of Board members who have been CEOs of F-1000 companies during major crisis events/ downturns	30%	20%	0%	0%	10%	
		% of C-suite leaders who have a different background from the CEO	100%	70%	85%	75%	30%	
Organization Simplification	Lower Org complexity	FTE per Sales (# Employees per \$M USD), 2020 (outside-in indicator)	1.0	1.2	1.5	1.5	1.8	
Resilience Nerve Center	Early, disciplined decisions in the past – indicator of a nerve center driven approach	Short-term change in Adj EBITA, 2020 vs. 2018 %pts	0%	-5%	5%	-5%	5%	
		Change in (Net debt and pension + OPEB) /EBITDA, 2020 vs. 2018 %	0%	50%	-10%	90%	-50%	

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Current climate implies increase in credit risk for majority of sectors

BUSINESS ENGAGEMENT AND RESPONSE

As of 21 February 2020 to 02 April 2020

		Median 5-year CDS ¹ implied probability of default ¹	Number of companies with 5-year CDS probability of default >15%	Companies in distress (%)
Healthier sectors	Food/Staples Retail	7%	0	0%
	Household Products	5%	0	0%
	Pharma	4%	3	17%
	Telecom	7%	6	23%
	Food & Beverage	5%	1	4%
Pressured sectors	Semiconductors	7%	1	17%
	Utilities	5%	0	0%
	Health Equipment	6%	0	0%
	Software	5%	0	0%
	Prof. Services	5%	0	0%
	Capital Goods	6%	7	12%
	Transport	4%	8	32%
	Financials	8%	0	0%
	Tech Hardware	6%	1	8%
	Materials	8%	11	24%
Vulnerable sectors	Media	11%	3	21%
	Retailing	13%	8	47%
	Insurance	7%	0	0%
	Banks	9%	2	4%
	Real Estate	10%	4	18%
	Auto	15%	10	53%
	Hospitality	18%	8	62%
	Durable Goods	8%	3	17%
	Energy	17%	19	59%

Observations

Hospitality and energy industries facing greatest risk of default based on current credit profile

Less discretionary sectors are largely at lower risk of default in current climate

Other sectors may have individual companies in specific default risk as well

Note: As of 02 April 2020; Based on top S&P Global 1200 companies; Industries are based on GICS definitions

¹ Credit Default Swap; ² Performance is tracked for the period 21 February 2020 (before international acceleration of outbreak), through 02 April 2020

Source: S&P Capital IQ; BCG Henderson Institute; BCG

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

~60%
of companies
have started
preparing for
recession

Survey as of 01 April 2020

BUSINESS ENGAGEMENT
AND RESPONSE

Forecast cash-flows and make liquidity assessments under potential stressed scenarios



Assess viability of current investment plan



Put in place a cost-discipline plan



Modify dividend policies or share buy-back plans



Assess investment/M&A opportunities that may arise from a potential downturn

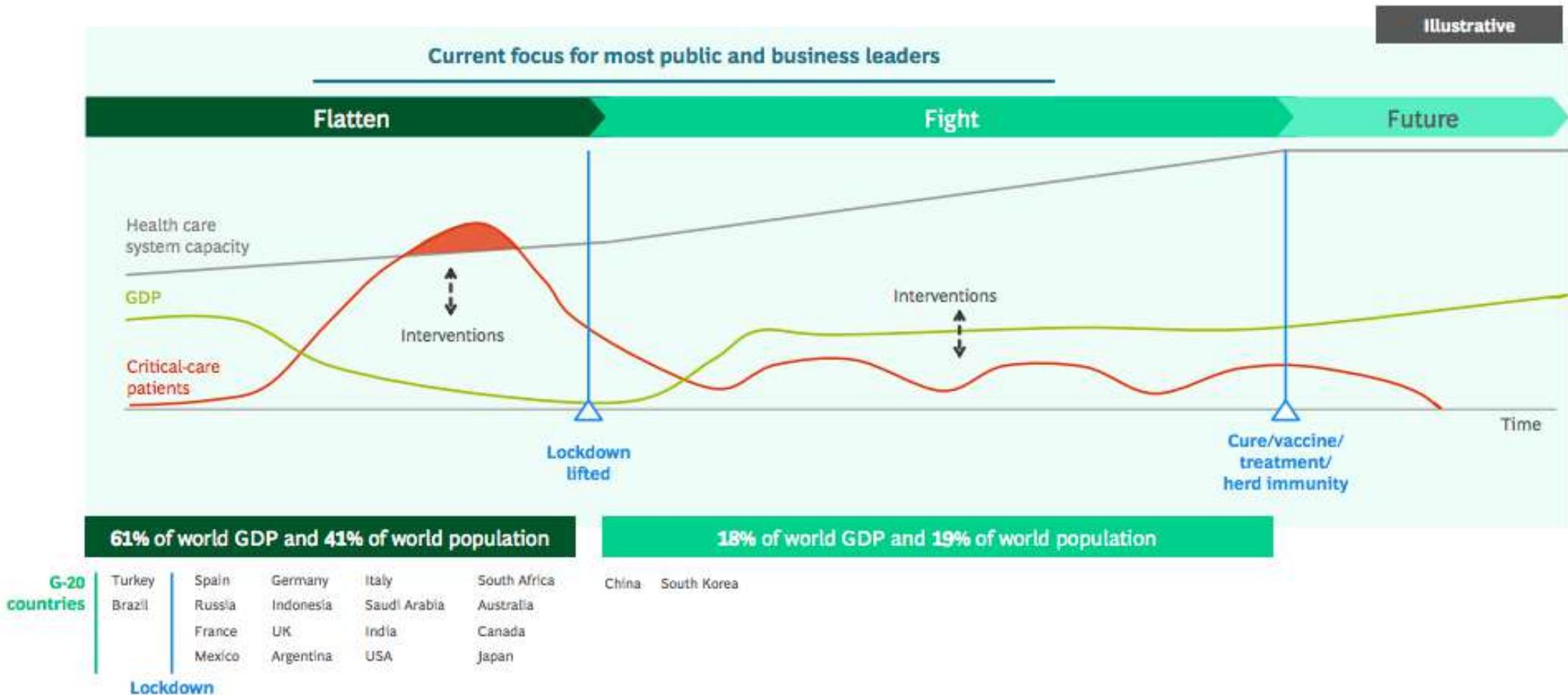


Have Taken Plan to Take Not Planned

Note: As of 01 April 2020
Source: BCG COVID-19 Company Survey; BCG Henderson Institute Analysis

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Extended 'Fight' likely after 'Flatten' phase; leaders need to focus on both now



Note: As of 08 April 2020
Source: World Bank, United Nations; BCG

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Colocaciones privadas como una “novedada” solución para empresas en Perú y Chile

	Yankees / Rule-144As / Eurobonds	Crédito privado	Sindicado/ club / préstamo bilateral
Acreeedores	Instituciones/ <i>Retail</i>	Instituciones	Bancos
Liquidez	Mercado secundario activo	No requerida	No requerida
Madurez	Rango: 2 - 30 años Predominantemente: 5 - 10 años	Rango: 3 - 30 años. Predominantemente: 5 - 12 años	Rango: 3 - 5 años Largo plazo, solo si hay garantías
Tamaño Máximo / Mínimo	Limitado sólo por el crédito Por evento de liquidez US\$500m / €500m / £300m se consideran habitualmente " <i>benchmark issues</i> "	Monto flexible de emisión, desde US \$30 millones hasta US \$1.5 mil millones	Limitado por el crédito Ninguno
Estructura	Habitualmente <i>bullet</i>	Flexible (<i>bullet</i> o amortización)	Flexible
Uso de Fondos	Inmediato	Algún atraso posible	Flexible
Tasa de Interés	Generalmente fijo	Generalmente fijo	Generalmente fijo
Calificación de Riesgo	Requerido, habitualmente por 2 agencias internacionales	No requerido	No requerido
Covenants Habituales	Restricciones de usar las propiedades para otras garantías. Restricciones para vender activos, etc.	Requerimientos y covenants similares a los de colocaciones con bancos	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Covenants</i> financieros • Restricciones de usar las propiedades para otras garantías • Incumplimiento de pagos cruzado

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Colocaciones privadas como una “novedada” solución para empresas en Perú y Chile

Muestra de Inversores Institucionales



El mercado para levantar deuda privada de largo plazo (en forma de un *private placement*) es una alternativa al mercado de bonos. Este levantamiento de capital consiste en la venta a un número limitado de inversionistas de títulos de deuda a un plazo determinado, pudiendo ser *bullet*.

Los inversionistas son principalmente compañías aseguradoras y fondos de pensiones cuya casa matriz se encuentra en Estados Unidos y, en menor grado, en el Reino Unido.

Dado que la negociación se realiza en forma directa entre acreedores y deudores, este tipo de crédito puede ser personalizado para cada deudor, con montos flexibles de emisión donde la amortización, el plazo, o las garantías son negociables.

La información tanto de gestión como financiera de la compañía permanece en la privacidad de un selecto grupo de inversionistas, y no corresponde a información pública.

Acreedores	Instituciones Privadas
Liquidez	No requerida
Madurez	Rango: 7 – 12 años
Tamaño Máximo / Mínimo	US\$1.5bn US\$30m
Moneda	USD
Estructura	Flexible (<i>bullet</i> o amortización)
Uso de Fondos	Refinanciamiento, <i>Capex</i> , <i>M&A</i>
Tasa de Interés	Generalmente fija
Calificación de riesgo	No requerido
Apalancamiento (Deuda/ <i>EBITDA</i>)	3 – 4 veces
Cobertura de interés	3 – 4 veces

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Leaders need to think and act across 5 horizons

①

Resolve

Address the immediate challenges that COVID-19 represents to the institution's workforce, customers, technology, and business partners

②

Resilience

Address near-term cash management challenges, and broader resiliency issues during virus-related shutdowns and economic knock-on effects

③

Return

Create a detailed plan to return the business back to scale quickly, as the virus evolves and knock on effects become clearer

④

Reimagination

Re-imagine the "next normal"—what a discontinuous shift looks like, and implications for how the institution should reinvent

⑤

Reform

Be clear about how the regulatory and competitive environment in your industry may shift



Nerve center

Managing across the 5Rs requires a new architecture based on a team-of-teams approach.

NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

Nerve Center design is based on military command principles

Core concept: Create an organization that can Observe, Orient, Decide and Act faster than the environment

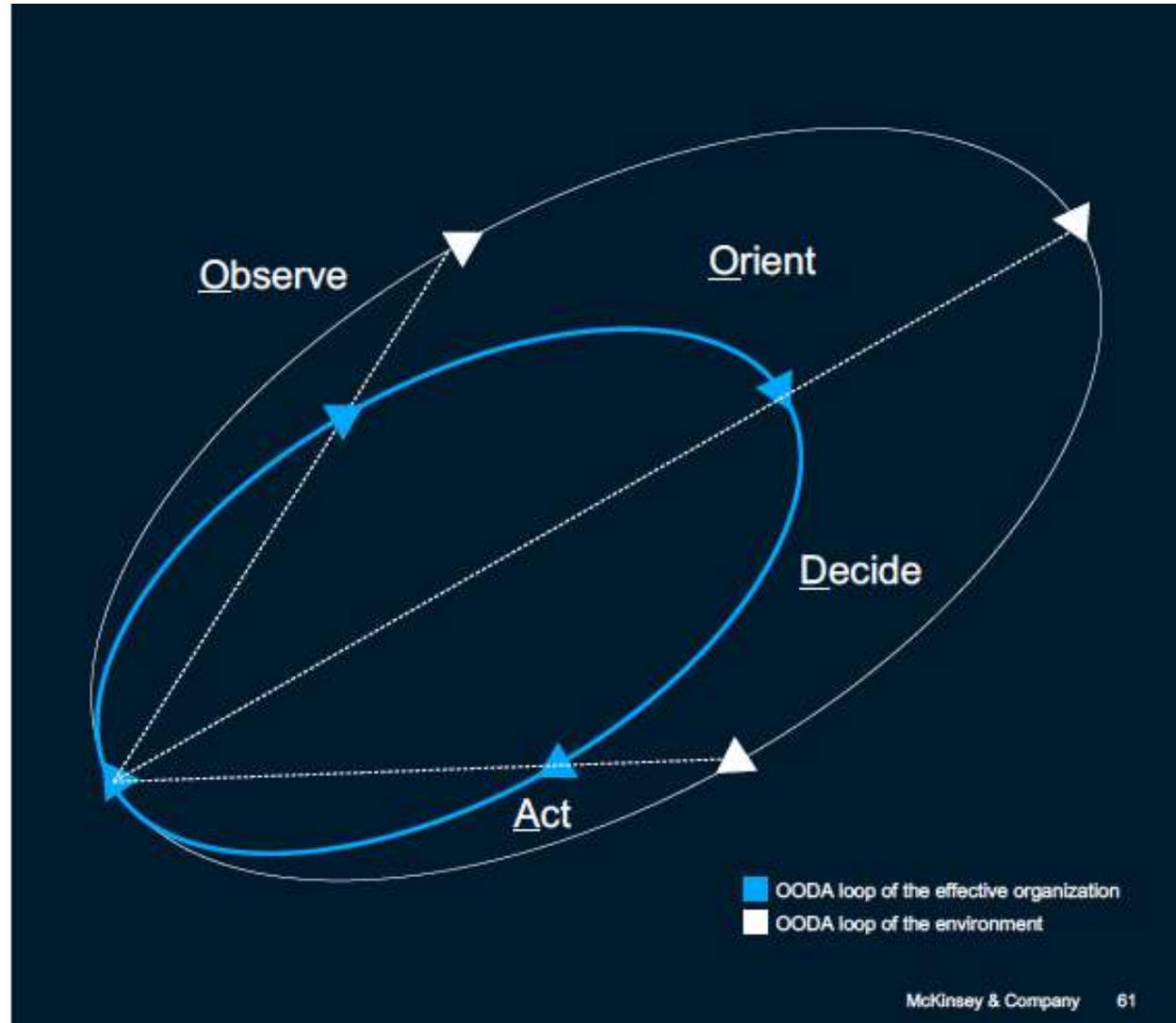


John Boyd's OODA loop

John Boyd was a Colonel in the US Air Force, whose ideas on the art of war revolutionized US military thinking, especially after the Vietnam War

Boyd's key concept: The OODA loop.

The key to victory is to be able to make appropriate decisions faster than the rate at which the environment evolves



NUEVOS PARADIGMAS DE LAS FINANZAS

El crítico rol del asesor

- Realizar un diagnóstico y soluciones lo más realista y crudo posible
- Aportar realismo y racionalidad a la toma de decisiones financieras
- “Hacer visible lo invisible”
- Plantear diversas alternativas y hacer competir a los financistas
- Contar con llegada de confianza a los más altos niveles jerárquicos de las instituciones financieras
- Apoyar en todo el proceso de financiamiento y refinanciamiento hasta el final.
- Dar feedback al empresario de los temas por mejorar, no hay que olvidarse que las finanzas son el resultado de la estrategia y modelo de negocios, de la calidad de la administración, de cambios en el entorno, etc.

RESUMEN Y CONCLUSIONES

- Crisis originada en el mundo de la salud que genera devastadores y en algunos casos permanentes efectos económicos y financieros
- La liquidez y luego el riesgo han pasado a ser lo más importante (sobrevivencia), mucho más que la rentabilidad.
- Clave realizar un **análisis y proyección 360°**: EERR, Flujo de efectivo y balance
- Hay un **límite para cuanta deuda** se puede usar para financiar una compañía
- No confiarse en los planes de ayuda económica y de liquidez por parte de los Gobiernos

RESUMEN Y CONCLUSIONES

- Para muchas empresas las líneas de crédito con fuentes de financiamiento “tradicionales” (Bancos principalmente) están copadas, por lo que ha que pensar en otros actores financieros, tales como fondos de inversión de deuda privada y colocaciones privadas en USA con inversionistas institucionales con apetito por rentabilidad y riesgo por Latinoamérica
- En muchos casos, aparte de algunas inevitables quiebras, se requerirán reestructuraciones financieras complejas o también habrá una ola de consolidación y fusiones.
- En definitiva, el rol del CFO o Gerente de Finanzas se ha hecho o se tendrá que hacer mucho más sofisticado.
- **“Pastelero a tus pasteles”**, saber apoyarse con asesores financieros expertos, en donde **“lo barato puede costar muy caro”**.





ESTRATEGIA FINANCIERA EN TIEMPOS DE CRISIS

Roberto Darrigrandi U.
**Economista PUC de Chile y MBA The University of
Chicago**
Socio AltaDirección Capital

Abril

2020