



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Financiación de las empresas en tiempos de Covid-19 y las Líneas ICO

Clave: 201706873

Autor: Sofía Estévez Collins-Serra

Tutor: Laura Lazcano

Resumen	3
Palabras clave	3
Abstract	4
Keywords.....	4
1. INTRODUCCIÓN	5
1.1. Propósito de la investigación.....	6
1.2. Justificación e interés del tema analizado.....	6
1.3. Objetivos del trabajo	8
1.4. Metodología	8
1.5. Estructura.....	9
2. CONTEXTUALIZACION DEL TEMA	9
2.1. Estado de alarma y medidas adoptadas por el Gobierno.....	9
2.2. Impacto de la pandemia en las principales magnitudes financieras de las empresas	11
A. <i>International Consolidated Airlines Group, S.A.</i>.....	12
B. <i>Telefónica</i>	15
C. <i>Arcelor Mittal</i>	17
3. FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS TRAS LA PANDEMIA. LAS LÍNEAS ICO	19
3.1. Concepto de “Préstamos ICO”	20
3.2. Línea de Avals ICO Covid-19 Liquidez	21
3.3. Línea de Avals ICO Covid-19 Inversión y Actividad	22
3.4. Línea Avals arrendamiento Covid-19	23
3.5. Modalidades de formalización de los Préstamos ICO	24
3.6. Implicaciones de los prestamos ICO. Ventajas y desventajas	25
4. ANÁLISIS DE LOS IMPACTOS EN LA FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS DEL IBEX35	26
4.1. <i>International Consolidated Airlines Group, S.A (IAG)</i>	26
4.2. <i>Telefónica</i>.....	28
4.3. <i>Arcelor Mittal</i>.....	29
5. CONCLUSIONES	31
Bibliografía.....	33

Resumen

La investigación en materia de financiamiento a nivel empresarial es traducida en aportes significativos que permiten potenciar al máximo las decisiones, en cuanto a las estrategias a plantear en el corto y mediano plazo dentro de la organización, esto con el propósito de enfrentar situaciones adversas como la pandemia causada por el coronavirus. Por eso el objetivo de la investigación radica en analizar los posibles beneficios de los financiamientos a las empresas en tiempos de covid-19 mediante el otorgamiento de préstamos ICO en España. Para ello, se pretende analizar la nueva figura de avales estatales mediante el desarrollo de revisión documental referente a la normativa relacionada con los préstamos ICO, en qué consisten y cuáles son sus condiciones. Además de examinar sus ventajas, desventajas y alcance económico, para finalmente observar la situación y papel de las entidades bancarias, quienes desarrollan un cometido fundamental en la prestación de las nuevas líneas de avales estatales. Las conclusiones obtenidas en la investigación pueden dar luces de esfuerzos financieros a través de los avales públicos otorgados por el gobierno español en aras de mitigar las posibles causas que ocasionan las medidas de restricción impartidas para frenar la pandemia. De aquí, la importancia de formular estrategias financieras que permitan la disminución y la reducción de las estructuras empresariales en el país.

Palabras clave: Financiación, Beneficio financiero

Abstract

Research on financing at the business level is translated into significant contributions that allow maximizing decisions, in terms of strategies to be proposed in the short and medium term within the organization, this with the purpose of facing adverse situations such as the pandemic caused by the coronavirus. That is why the objective of the research lies in analyzing the possible benefits of financing companies in times of covid-19 through the granting of ICO loans in Spain. For this, it is intended to analyze the new figure of state guarantees through the development of a documentary review regarding the regulations related to ICO loans, what they consist of and what their conditions are. In addition to examining its advantages, disadvantages and economic scope, to finally observe the situation and role of banking entities, who play a fundamental role in providing the new lines of state guarantees. The conclusions obtained in the investigation can shed light on financial efforts through the public guarantees granted by the Spanish government in order to mitigate the possible causes that cause the restriction measures given to stop the pandemic. Hence, the importance of formulating financial strategies that allow the reduction and reduction of business structures in the country.

Keywords: Financing, Financial benefit

1. INTRODUCCIÓN

La pandemia, un hecho histórico que ha marcado, y sigue marcando, una huella profunda en la economía mundial, experimenta una serie de cambios que han afectado profundamente su funcionamiento, procedentes básicamente de las restricciones de movilidad y la limitación de ciertas actividades. Medidas que han sido necesarias para frenar el avance del virus, y que continúan vigentes dos años después en muchas zonas del mundo, siendo España una de ellas.

Razón donde la actividad turística ha sido una de las más afectadas, unido a las grandes pérdidas de las empresas, tanto pequeñas como grandes, la pérdida de poder adquisitivo de las personas, y el aumento del desempleo y del empeoramiento de las condiciones de vida. Esto ha causado pérdidas que marcan de forma muy negativa a toda la economía del país.

Las empresas, en vista de los múltiples problemas financieros y estructurales causados por la pandemia, han tenido que buscar soluciones inmediatas para cumplir sus compromisos con terceros. Compromisos que ya se encontraban estancados antes, dadas sus proyecciones, pero que se ven mermadas por la falta de flujo de efectivo. Esto lleva a las empresas a buscar medidas de apalancamiento, como por ejemplo financiaciones particulares o préstamos con entidades financieras. Para García, (2021) son muchas las empresas que han lamentado que las ayudas concedidas hasta el momento sean insuficientes para paliar los efectos de la pandemia en sectores destacados de la economía. Por otra parte, muchos de estos incentivos no han consistido en subvenciones directas sino en moratorias, avales o quitas, lo cual también ha sido cuestionado por muchas empresas, especialmente pymes, ya que consideran que únicamente aplazan el problema al futuro en lugar de acabar con él, proporcionando la solvencia necesaria para hacer frente a la difícil situación actual.

En este sentido, definir las medidas financieras necesarias que permitan solventar los compromisos financieros para las empresas en tiempos de pandemia es una decisión incierta ya que son muchos los factores que juegan en contra del buen funcionamiento de la economía global. La pandemia no afecta a unos en especial, sino que ha afectado al mundo entero y es por eso que resulta difícil aplicar una ecuación que apunte a los resultados más certeros.

Es necesario para los empresarios, implementar medidas que moderen las consecuencias de la pandemia sobre sus resultados, de otra manera podría verse afectada dramáticamente la organización. De aquí que, el objetivo de la investigación sea profundizar en las financiaciones otorgados a las empresas mediante los prestamos ICO (Instituto de Crédito Oficial) para dar respuesta a la crisis desatada por el Covid-19.

Mediante el análisis de la nueva figura de avales estatales y a través de la revisión documental referente a la normativa de los prestamos ICO, su consistencia y cuáles son sus condiciones. Además de conocer sus ventajas, desventajas y alcance económico, para finalmente observar la situación y el papel de las entidades bancarias, quienes desarrollan un cometido fundamental en la prestación de las nuevas líneas de avales estatales.

1.1. Propósito de la investigación

El propósito de la investigación es profundizar en las financiaciones otorgadas a las empresas mediante los prestamos ICO (Instituto de Crédito Oficial) para dar respuesta a la crisis desatada por el Covid-19.

El estudio pretende analizar la nueva figura de avales estatales mediante el desarrollo de revisión documental referente a la normativa relativa a los préstamos ICO en qué consisten y cuáles son sus condiciones. Además de examinar sus ventajas y desventajas y alcance económico, para finalmente observar la situación y papel de las entidades bancarias, quienes desarrollan un cometido fundamental en la prestación de las nuevas líneas de avales estatales.

1.2. Justificación e interés del tema analizado

Debemos señalar que los efectos de la Covid-19 y su impacto en la economía mundial provocó caídas de una magnitud nunca antes vista en los principales indicadores macroeconómicos, donde las decisiones y medidas impuestas por las autoridades, las personas responsables para hacer frente a la delicada situación sanitaria, dieron lugar a un significativo derrumbamiento económico que no se veía desde la Segunda Guerra Mundial, dando lugar, a su vez, a una situación de incertidumbre que continua y parece no tener fin hasta el presente. Cabe señalar que los sectores más afectados por esta situación extraordinaria fueron los de prestaciones de servicios, como lo son la hostelería, el turismo y el comercio menor, entre otros.

Así como hoy en día los empresarios y directivos buscan estrategias novedosas que les permitan adquirir nuevas capacidades para encarar las consecuencias, producto de la pandemia y sus medidas para enfrentarla.

Es importante destacar que una estrategia puede definirse como el procedimiento dispuesto para la toma de decisiones y/o para accionar frente a un determinado escenario (Guillermo Westreicher, 2020). Esto quiere decir que, toda estrategia requiere adecuarse, lo más inmediato posible, a los cambios para dar respuesta rápida a las nuevas situaciones y entornos, sean de tipo político, económicos, social, tecnológico y ambiental.

Las nuevas líneas de avales estatales a través de los préstamos ICO, son las medidas adoptadas por el gobierno para enfrentar e intentar mitigar el impacto económico de la crisis económica resultado de la Covid-19. El propósito de estos préstamos ofrecidos por entidades financieras con aval del estado es brindar a las organizaciones y autónomos la liquidez requerida para dar respuesta a las obligaciones de pago, sobre todo aquellas derivadas de la pandemia.

Así, la intención del proyecto de estudio es analizar las nuevas medidas de financiación dispuestas por el gobierno para las empresas como recursos para enfrentar la crisis de la Covid-19 en función de la información financiera disponible previa a la pandemia.

Su alcance permite evaluar los efectos y resultados obtenidos, derivados de la situación sanitaria accionada por la Covid-19 en las empresas, además de establecer el nivel de ayudas que sería necesario conceder a las empresas para conservar su solvencia y su rentabilidad en unos niveles adecuados. Esto con la finalidad de comparar los aportes recibidos por las organizaciones favorecidas, a fin de establecer sus necesidades reales. Por otra parte, el estudio exige una profunda y exhaustiva recolección de información acerca de los efectos y consecuencias producto de la pandemia de la Covid-19 en la economía española, en especial las ayudas públicas ofrecidas y brindadas con los préstamos bancarios ICO mediante fuentes legislativas, fuentes oficiales del estado o investigaciones previas sobre el tema, entre otras.

En cuanto a la aportación desde la perspectiva organizacional, la investigación puede llegar a comprender la conducta de las empresas frente a los aportes entregados para enfrentar los compromisos económicos adquiridos ante terceros y el impacto que estos generan en la organización empresarial, a fin de evaluar los distintos resultados, hasta

ahora obtenidos, corregir los fallos, tomar medidas y realizar estrategias para impulsar o mejorar los ya existentes.

1.3.Objetivos del trabajo

Objetivo general:

- Analizar los posibles beneficios de la financiación a las empresas en tiempos de Covid-19 mediante el otorgamiento de préstamos ICO en España.

Objetivos específicos:

- Fundamentar teóricamente la financiación a las empresas mediante los préstamos ICO en España.
- Determinar las ventajas y desventajas de la financiación a las empresas mediante el otorgamiento de préstamos ICO para enfrentar los compromisos económicos.
- Identificar los posibles beneficios de este tipo de financiación.

1.4.Metodología

El marco metodológico define los métodos, técnicas, estrategias, instrumentos y procedimientos a utilizar en el estudio a realizar.

De esta manera, la investigación documental es un mecanismo de investigación cualitativo que se encarga de recoger y clasificar información a través de la lectura de documentos, libros, revistas, periódicos, entre otros.

Esto mediante (Euroinnova, 2019):

- La definición de las fuentes necesarias para la investigación, siempre basándose en los criterios de pertinencia, exhaustividad y actualidad.
- Registro y ordenación de las fuentes consultadas. Se deberá organizar la información recolectada durante la investigación en función de la materia.
- Empleo de procesos, tales como síntesis, análisis y deducción de documentos.
- Análisis de la información obtenida. Se analizan todos los datos obtenidos para elaborar un documento donde se refleje toda la investigación e interpretación sobre el tema objeto de estudio.

1.5.Estructura

La investigación se desarrolla de acuerdo con las siguientes fases:

Fase I, abordaje: Este punto de la investigación se inicia con la realización de observaciones y lecturas sobre el tema, que permiten empezar a conocer la realidad del problema.

Fase II, diagnóstico: Se indaga en la realidad existente con el fin de establecer la problemática objeto de estudio. Así mismo, se realiza una revisión bibliográfica para analizar la temática investigada e investigaciones previas que aporten experiencias de cómo abordar y buscar vías para la solución.

Fase III, Metodología: Se realiza la selección formal del paradigma, tipo y diseño del estudio, la población y la muestra, así como también la forma en que se recolecta y analiza la información sobre la temática.

Fase IV, Estrategias: Se analizan los posibles beneficios de los financiamientos a las empresas en tiempos de covid-19 mediante el otorgamiento de préstamos ICO en España.

2. CONTEXTUALIZACION DEL TEMA

2.1.Estado de alarma y medidas adoptadas por el Gobierno

Es importante destacar que el covid-19 es un fenómeno que ha afectado a la economía global, los gobiernos ante la amenaza de pandemia y sus efectos graves en la salud debieron buscar medidas que frenaran tal amenaza. Entre ellas, el confinamiento de las personas, circunscrita a espacios reducidos y a un desplazamiento limitado. Estas medidas afectaron gravemente a la economía debido al paro inminente de la producción y las cadenas de distribución en todos los niveles.

La aplicación de medidas impuestas por las autoridades para frenar el avance del virus, aún continúan vigentes en la actualidad en muchas zonas del mundo, incluyendo España. La principal consecuencia de esta situación ha sido un desplome sin precedentes del PIB en todos los países desarrollados, siendo España uno de los más afectados dado el gran peso que el sector terciario ocupa en su economía, sector que se ha visto muy perjudicado durante la pandemia.

La crisis del Covid-19 ha repercutido en la evolución de la economía global. Inicialmente surgieron problemas por el paro de la economía de China y que posteriormente se ha propagado al resto de países con significancia económica, intensificando la crisis global.

Para Díaz, (2021), sin lugar a duda, el momento más crítico se produjo entre los meses de marzo y abril de 2020, cuando un confinamiento casi a escala mundial redujo las transacciones económicas a niveles nunca antes sospechados. Todos los sectores de la economía experimentaron una grave recesión durante este periodo, con la única salvedad de las actividades esenciales y ciertas industrias que encontraron en las restricciones impuestas un nicho de mercado aún mayor del que poseían previamente, como, por ejemplo, las telecomunicaciones.

Al mismo tiempo, el miedo se apoderó de los mercados de capitales dada la incierta coyuntura existente, lo que produjo caídas históricas de los principales índices bursátiles a nivel mundial. En Estados Unidos, índices como el S&P 500 o el Nasdaq sufrieron sucesivas jornadas de pérdidas, en algunos casos superiores al 10% en un solo día, lo que obligó a las autoridades financieras a intervenir para evitar el colapso total. En España, el IBEX-35 cerró el mes de marzo del año 2020 con una caída del 22%, la mayor de su historia.

Una vez superada la primera ola del virus, los países iniciaron un errático proceso de desconfinamiento y de vuelta a la denominada “nueva normalidad”. Como resultado de esta reapertura, la mayoría de las naciones experimentaron un importante repunte en su economía entre finales del segundo trimestre e inicios del tercero. Sin embargo, las nuevas oleadas del virus y la incertidumbre, debido a las nuevas variantes, impulsaron el retorno a medidas sanitarias más restrictivas a partir de septiembre, lo que dio lugar a una nueva contracción del crecimiento económico, que, de nuevo, afectó especialmente a los sectores de la hostelería y el turismo.

Para este último sector, el pasado año 2020 fue especialmente dramático. Según datos aportados de la Organización Mundial del Turismo, se produjo una caída del 74% en los viajes con respecto al año 2019 en todo el mundo (Aleksandra Babii y Sana Nadeem, 2021), lo que supone más de un billón de euros de pérdidas para las empresas dedicadas a dicha actividad económica. Especialmente afectados han sido aquellos países en los que el turismo representa un porcentaje sustancial de su producto interior bruto, entre los que se encuentra, sin duda alguna, España.

Según datos de Eurostat (2020), el PIB de la Unión Europea se contrajo un 6,2% en 2020, siendo el bajón aún más pronunciado (6,6%) en los países de la zona euro, debido principalmente a la dramática caída acontecida en el segundo trimestre, de más de un 11%, que no pudo ser superada en los siguientes trimestres. Además, paralelamente, el desempleo aumentó en un 1,5% en la Unión Europea, siendo especialmente alarmante el ascenso de esta cifra en los países más dependientes del sector servicios como Grecia, Italia o España.

Las expectativas para 2021 tampoco eran muy esperanzadoras, y es que, durante el primer cuatrimestre de 2021, las imposición de nuevas restricciones por la aparición de nuevas oleadas, el miedo a la expansión de las nuevas variantes y la lentitud en las campañas y procesos de vacunación masivas, han lastrado todavía más el crecimiento económico y condenado de nuevo al ostracismo a una gran cantidad de empresas y autónomos. De acuerdo con datos de Eurostat, el PIB de la Unión Europea decreció un 0,4% en el primer trimestre de 2021, en comparación con el periodo análogo anterior. Esta reducción, aún más acentuada en la zona euro (0,6%), demuestra que el regreso a la realidad prepandemia es aún una utopía, lo que raya todavía más las proyecciones para las empresas de los sectores más afectados. De esta forma, la mayoría de los analistas de la OMT coinciden no solo en que la recuperación completa a nivel mundial no se producirá en corto tiempo, sino que hasta el año 2024, o incluso poco después, no podremos ver signos de recuperación económica. En este difícil contexto, se hace más necesario que nunca dotar a las empresas afectadas de los instrumentos necesarios para asegurar su viabilidad y solvencia ante esta crisis sin precedentes.

2.2. Impacto de la pandemia en las principales magnitudes financieras de las empresas

Al ver los acontecimientos más recientes y hacer comparaciones con las diferentes crisis enfrentadas durante la historia del país se puede decir que, aun cuando la crisis de 2008 era de fundamento financiero debido a su origen en el colapso inmobiliario, la enfrentada para el 2020 es un ataque externo a la economía por su motivo netamente epidemiológico que afecta a toda la sociedad sin distinción. Es importante destacar que el impacto financiero sobre las empresas y mercados de valores conllevará un aumento del riesgo de la inversión, y con ello, a decisiones poco rentables provocando una desconfianza en los instrumentos y mercados financieros (Deloitte, 2020).

Superados los dos años después del inicio de la pandemia, se nota considerablemente que todas las empresas del mundo se han visto afectadas por la covid-19, pero el desempeño ha sido muy variable, incluso dentro de un mismo país o sector. Los datos recopilados por el Banco Mundial a través de las encuestas realizadas a empresas en más de 60 países ofrecen algunos indicios de por qué y cómo esto puede ser relevante para las políticas.

Para poder dar una explicación más visual del impacto que ha tenido la pandemia en las empresas, y al no poder abarcar el estudio de todas las grandes empresas españolas, esta investigación tomará como referencia de estudio y comparación a tres empresas españolas que componen actualmente el Ibex 35¹. La elección de estas empresas se ha realizado atendiendo al sector al que pertenecen, para poder ofrecer así una comparación del impacto que ha tenido la pandemia en tres de los grandes sectores que componen el PIB de España, como son el turismo, las telecomunicaciones y la industria:

A. International Consolidated Airlines Group, S.A.

International Consolidated Airlines Group, SA., que es más comúnmente conocida bajo el nombre de IAG, es un Grupo de aerolíneas que surgió el día 24 de enero de 2011 con la fusión de dos compañías de vuelos, Iberia LAE y British Airway.

Según Bankinter (2021) la reactivación de la economía y el programa de vacunación masiva son claves para la recuperación del sector. También la apertura a vuelos internacionales de EE.UU., desde el 08 de noviembre, a ciudadanos procedentes de Reino Unido y Europa. Como referencia, IAG estima que operará 49 rutas en invierno (vs 60 antes del COVID-19) y la totalidad en verano.

El impacto de la Covid-19 en las aerolíneas ha sido muy fuerte. Muchas iniciaron esta crisis con balances debilitados y la pandemia ha empeorado su situación. Uno de los ejemplos del gran impacto que ha tenido la pandemia en el sector de aerolíneas/turístico es IAG.

Estudiando y analizando su Cuenta de Pérdidas y Ganancias del año 2020 (Figura 1), podemos ver que los ingresos totales de IAG disminuyeron de 22.468 millones de euros a 5.512 millones de euros, es decir, sufrieron una bajada de alrededor de un 70% en sus ingresos debido a la pandemia. Esto es principalmente debido a la disminución de

¹ Principal índice bursátil de referencia de la bolsa española conformado por los 35 valores con más liquidez que cotizan en las cuatro bolsas españolas: Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia. Se trata de un índice ponderado por capitalización bursátil, es decir no todas las empresas que lo componen tienen el mismo peso. Cada seis meses se renueva y su comité asesor técnico estudia los posibles cambios en su composición. (Blog de Economía y Finanzas Bankinter).

ingresos en la categoría “Passenger revenue”, su principal fuente de ingresos. Con las restricciones impuestas durante la pandemia, no solo nacionales, sino también relativas a la movilidad entre países, y el miedo de la gente a contagiarse, la demanda de vuelos presenció el mayor declive en la historia de la aviación, un 65,9% en comparación con 2019, según la Asociación de Transporte Aéreo Internacional, IATA (2021).

Además, otro dato que refleja la gran caída de IAG en 2020, es el “Operating Loss/Profit”. En 2019, la empresa cerró el año con un beneficio operativo de 2.275 millones de euros, mientras que, en 2020, no solo se redujo la cifra, sino que pasaron a tener pérdidas de 7.426 millones.

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

€ million	Note	Year to December 31	
		2020	2019 ¹
Passenger revenue		5,512	22,468
Cargo revenue		1,306	1,117
Other revenue		988	1,921
Total revenue	4	7,806	25,506
Employee costs	7	3,560	5,634
Fuel, oil costs and emissions charges		3,735	6,021
Handling, catering and other operating costs		1,340	2,972
Landing fees and en-route charges		918	2,221
Engineering and other aircraft costs		1,456	2,092
Property, IT and other costs		782	811
Selling costs		405	1,038
Depreciation, amortisation and impairment	5	2,955	2,111
Currency differences		81	(7)
Total expenditure on operations		15,232	22,893
Operating (loss)/profit		(7,426)	2,613
Finance costs	8	(670)	(611)
Finance income	8	41	50
Net financing credit relating to pensions	8	4	26
Net currency retranslation credits		245	201
Other non-operating charges	8	(4)	(4)
Total net non-operating costs		(384)	(338)
(Loss)/profit before tax		(7,810)	2,275
Tax	9	887	(560)
(Loss)/profit after tax for the year		(6,923)	1,715
Attributable to:			
Equity holders of the parent		(6,923)	1,715
Non-controlling interest		-	-
		(6,923)	1,715
Basic (loss)/earnings per share (€ cents)²	10	(196.2)	56.1
Diluted (loss)/earnings per share (€ cents)²	10	(196.2)	55.5

1 In 2020 the Group has presented the Income statement using a single column approach whereas in prior years the Group presented the Income statement using a three-column approach. The 2019 comparative figures have also been re-presented. Further information is given in the basis of preparation in note 2.

2 The earnings per share information for 2019 has been restated to reflect the impact of the rights issue. Further information is given in note 10.

Figura 1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de International Consolidated Airlines Group, SA. 2020

Fuente: Informe anual IAG año 2020

Por último, también es importante señalar que su EBITDA se vio claramente impactado, cerrando 2020 con una cifra negativa de 4,3x; y que su deuda neta incrementó en 2.191 millones de euros hasta alcanzar la cifra de 9.762 millones en 2020, como podemos ver en la Figura 2, debido principalmente a la deuda adicional en la que incurrió el Grupo para hacer frente a la pandemia.

Net debt			
€ million	2020	2019	Higher / (lower)
Debt	14,254	12,704	1,550
Cash and cash equivalents and interest-bearing deposits	(6,683)	(6,274)	(409)
Net debt at January 1	7,571	6,430	1,141
Decrease/(increase) in cash net of exchange	766	(409)	1,175
Net cash outflow from repayments of borrowings and lease liabilities	(2,514)	(2,237)	(277)
Net cash inflow from new borrowings	3,567	2,286	1,281
Non-cash impact from new leases	1,179	1,199	(20)
Increase in net debt from financing	2,232	1,248	984
Exchange and other non-cash movements	(807)	302	(1,109)
Net debt at December 31	9,762	7,571	2,191

Figura 2. Deuda Financiera Neta de International Consolidated Airlines Group, SA. 2020

Fuente: Informe anual IAG año 2020

La estrategia seguida por IAG para afrontar esta difícil situación fue principalmente doble:

- Recortar costes lo máximo posible

Aunque es verdad que muchos de los costes principales para esta empresa se redujeron por la propia falta de actividad, como es la partida de “*Fuel, oil costs and emission charges*” o la partida de “*Handling, catering or other operating costs*”, que se redujeron a la mitad, IAG también tomó cartas en el asunto tomando la difícil decisión de prescindir de un 20% de su plantilla y de reducir los salarios del resto. Esta medida se ve claramente reflejada en la partida de gasto de personal, que se redujo de 5.634 millones de euros en 2019, a 3.560 millones en 2020. Así, consiguieron reducir sus costes un 35%.

- Incrementar su liquidez

Su segundo objetivo era mejorar la liquidez. En este campo, IAG también empezaba en una posición fuerte, con 6.700 millones de euros en efectivo a finales de 2019, un recurso lo suficientemente fuerte para poder sobrevivir durante las crisis. Sin embargo, en este caso, quedó claro que necesitarían más recursos, y decidieron tomar una serie de medidas para impulsar su posición de tesorería. El éxito de la emisión de derechos por valor de 2.700 millones de euros que realizaron en octubre, supuso un enorme voto de confianza por parte de los inversores en la solidez subyacente de su negocio y en su capacidad para gestionar la crisis.

Entre otras actividades, British Airways se comprometió a conceder un préstamo de 2.000 millones de libras a cinco años, garantizado en parte por UK Export Finance, junto con un préstamo de 300 millones de libras del Banco de Inglaterra. Además, IAG ha recurrido a una deuda adicional de 1.010 millones de euros para sus aerolíneas españolas a través de la Línea de avales del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

B. Telefónica

Grupo Telefónica es hoy en día uno de los principales competidores, tanto en España como a nivel mundial en el sector de las telecomunicaciones, tanto por facturación, como por capitalización y número de clientes.

Ante la extraordinaria situación generada por la pandemia, la actividad económica y social de los países en los que opera Telefónica ha cambiado significativamente y de forma repentina, de tal forma que tanto empleados, como clientes, proveedores y accionistas se han visto en la necesidad de adaptar sus estructuras cotidianas a las nuevas medidas y una nueva realidad.

Así, la Covid-19 también tuvo un gran impacto en los resultados financieros y operativos del Grupo Telefónica. Los ingresos consolidados y operativos disminuyeron un 11,0% y un 8,8% y/y, respectivamente, debido en parte al efecto de la pandemia, como podemos ver en la Figura 3.

Los ingresos se vieron afectados por la reducción de la actividad comercial, que se reflejó en menores ventas de teléfonos. Telefónica experimentó los efectos más significativos durante el segundo trimestre, ya que los cierres impuestos en todos los mercados donde

opera el Grupo, ejercieron una presión sin precedentes sobre la actividad comercial. En este periodo también aumentó el deterioro de los créditos comerciales, principalmente en Telefónica Hispam, con una posterior mejora en la segunda mitad del año.

La disminución de los ingresos se vio parcialmente mitigada por las medidas adoptadas para reducir los costes y por las menores tasas de abandono. Además, el CapEx se redujo un 33,3% y/y, por lo que el impacto en el flujo de caja operativo fue menor que el de los ingresos.

Por otra parte, hay que añadir que la crisis contribuyó a la importante depreciación frente al euro de las principales monedas de los países donde opera el Grupo (Figura 5), que tuvo un impacto negativo en el Patrimonio Neto atribuible a los accionistas de la empresa matriz de 5.801 millones de euros, como se puede ver en la Figura 4, donde el Patrimonio Neto atribuible a los accionistas pasó de 17.118 millones de euros en 2019 a 11.235 millones en 2020.

Telefónica Group

Consolidated income statements for the years ended December 31

Millions of euros	Notes	2021	2020	2019
Revenues	(Note 26)	39,277	43,076	48,422
Other income	(Note 26)	12,673	1,587	2,842
Supplies		(12,258)	(13,014)	(13,635)
Personnel expenses	(Note 26)	(6,733)	(5,280)	(8,066)
Other expenses	(Note 26)	(10,976)	(12,871)	(14,444)
OPERATING INCOME BEFORE DEPRECIATION AND AMORTIZATION (OIBDA)		21,983	13,498	15,119
Depreciation and amortization	(Note 26)	(8,397)	(9,359)	(10,582)
OPERATING INCOME		13,586	4,139	4,537
Share of (loss) income of investments accounted for by the equity method	(Note 10)	(127)	2	13
Finance income		614	677	842
Exchange gains		2,801	3,847	2,461
Finance costs		(2,028)	(2,417)	(2,795)
Exchange losses		(2,751)	(3,665)	(2,340)
Net financial expense	(Note 19)	(1,364)	(1,558)	(1,832)
PROFIT BEFORE TAX		12,095	2,583	2,718
Corporate income tax	(Note 25)	(1,378)	(626)	(1,054)
PROFIT FOR THE YEAR		10,717	1,957	1,664
Attributable to equity holders of the parent		8,137	1,582	1,142
Attributable to non-controlling interests	(Note 17)	2,580	375	522
Basic earnings per share (euros)	(Note 26)	1.38	0.23	0.15
Diluted earnings per share (euros)	(Note 26)	1.37	0.23	0.15

The accompanying notes and appendices are an integral part of these consolidated income statements.

Figura 3. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Grupo Telefónica. 2021

Fuente: Informe anual Telefónica año 2021

	Notes	2020	2019
EQUITY AND LIABILITIES			
A) EQUITY		18,260	25,450
Equity attributable to equity holders of the parent and other holders of equity instruments	(Note 17)	11,235	17,118
Equity attributable to non-controlling interests	(Note 17)	7,025	8,332
B) NON-CURRENT LIABILITIES		58,674	63,236
Non-current financial liabilities	(Note 18)	42,297	43,288
Non-current lease liabilities	(Note 20)	4,039	5,626
Payables and other non-current liabilities	(Note 21)	2,561	2,928
Deferred tax liabilities	(Note 25)	2,620	2,908
Non-current provisions	(Note 24)	7,157	8,486
C) CURRENT LIABILITIES		28,117	30,191
Current financial liabilities	(Note 18)	8,123	9,076
Current lease liabilities	(Note 20)	1,255	1,600
Payables and other current liabilities	(Note 22)	10,912	14,903
Current tax payables	(Note 25)	1,732	2,560
Current provisions	(Note 24)	1,304	1,672
Liabilities associated with non-current assets and disposal groups held for sale	(Note 30)	4,791	380
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES (A+B+C)		105,051	118,877

Figura 4. Pasivo y Patrimonio Neto de Grupo Telefónica. 2020

Fuente: Informe anual Telefónica año 2020

	Variation of closing exchange rate (12/31/2020 vs 12/31/2019)	Variation of average exchange rate (2020 vs 2019)
Brazilian real	(29.0%)	(24.1%)
Pound sterling	(5.2%)	(1.3%)
Peruvian nuevo sol	(16.2%)	(6.1%)
Argentine peso	(34.8%)	(34.8%)
Chilean peso	(3.6%)	(12.9%)
Colombian peso	(12.6%)	(12.6%)
Mexican peso	(13.3%)	(11.5%)

Figura 5. Impacto de la depreciación de las distintas divisas en las que opera el Grupo Telefónica. 2020

Fuente: Informe anual Telefónica año 2020

C. Arcelor Mittal

Es uno de los principales productores siderúrgicos y mineros a escala mundial, presente en 60 países y con instalaciones industriales en 18 países. Dispone de una capacidad de producción anual de 113 millones de toneladas de acero líquido.

Arcelor Mittal, al igual que el resto de empresas, también se ha visto gravemente afectada por la pandemia. Como podemos ver en la Figura 6, las ventas de la empresa

disminuyeron de 70.615 millones de dólares a 53.270, registrando una bajada del 25% en sus ingresos. Sin embargo, a pesar de sufrir una disminución de sus ventas, lograron reducir su pérdida neta de 2.391 millones de dólares a 578 en el año 2020. Esto es debido principalmente a una reducción en sus costes de ventas, por la falta de actividad, que pasó de los 68.887 millones de dólares en 2019 a 49.138 en 2020.

Además, también lograron reducir su deuda neta en 2020 a 6.400 millones de dólares, frente a los 9.300 millones de 2019, a través de una nueva política de capital destinada, efectivamente, a reducir la deuda neta del Grupo, que era uno de sus principales objetivos.

ArcelorMittal and Subsidiaries

Consolidated Statements of Operations

(millions of U.S. dollars, except share and per share data)

	Notes	Year ended December 31,		
		2020	2019	2018
Sales	4.1 and 12.1	53,270	70,615	76,033
(including 5,142, 7,442 and 8,259 of sales to related parties for 2020, 2019 and 2018, respectively)				
Cost of sales	4.2 and 12.2	49,138	68,887	67,025
(including 1,151, 1,092 and 1,116 of purchases from related parties for 2020, 2019 and 2018, respectively)				
Gross margin		4,132	1,728	9,008
Selling, general and administrative expenses		2,022	2,355	2,469
Operating income / (loss)		2,110	(627)	6,539
Income from investments in associates, joint ventures and other investments	2.6	234	347	652
Financing costs - net	6.2	(1,256)	(1,652)	(2,210)
Income / (loss) before taxes		1,088	(1,932)	4,981
Income tax expense / (benefit)	10.1	1,666	459	(349)
Net (loss) / income (including non-controlling interests)		(578)	(2,391)	5,330
Net (loss) / income attributable to equity holders of the parent		(733)	(2,454)	5,149
Net income attributable to non-controlling interests		155	63	181
Net (loss) / income (including non-controlling interests)		(578)	(2,391)	5,330

		Year ended December 31,		
		2020	2019	2018
(Loss) / earning per common share (in U.S. dollars)				
Basic		(0.64)	(2.42)	5.07
Diluted		(0.64)	(2.42)	5.04
Weighted average common shares outstanding (in millions)	11.3			
Basic		1,140	1,013	1,015
Diluted		1,140	1,013	1,021

Figura 6. Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de Arcelor Mittal. 2020

Fuente: Informe anual Arcelor Mittal año 2020

Por otro lado, esta mejora de los resultados financieros también se puede explicar con la política de reducción de costes fijos que adoptó Arcelor Mittal. En 2020, la empresa logró reducir los costes fijos, incluso mediante medidas temporales, en consonancia con la

menor producción resultante de los impactos de la pandemia de la Covid-19. Esta reducción se logró a través de ahorros en el coste de la mano de obra, incluyendo medidas como reducciones salariales temporales, despidos temporales, reducción/eliminación de contratistas o reducción de horas extras; reducción de los gastos de reparación y mantenimiento y ahorros en los gastos de venta, generales y administrativos.

Además, las amplias medidas adoptadas para “variabilizar” los costes fijos, fueron fundamentales para proteger la rentabilidad y los flujos de caja. A medida que se fue recuperando la actividad económica durante el año, la empresa reinició y aumentó de nuevo su producción, lo que supuso la reversión de algunos de estos ahorros temporales.

Al mismo tiempo, la empresa siguió centrándose en la mejora de los costes estructurales para posicionar adecuadamente su base de costes fijos en el entorno operativo posterior a la Covid-19. En total, se han identificado 1.000 millones de dólares de mejoras en los costes estructurales dentro de este programa de reducción de costes fijos, que se espera que se realicen en su totalidad en 2022 en relación con la escala de operaciones y la utilización de la capacidad de 2019 (ajustada por las entidades vendidas o desconsolidadas).

3. FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS TRAS LA PANDEMIA. LAS LÍNEAS ICO

Las empresas han tolerado de forma dura la crisis originada por el Covid-19. En tal sentido, para atenuar el golpe en la actividad empresarial, es imprescindible garantizar la liquidez de sus fondos de negocio para así garantizar el cumplimiento de sus compromisos ante terceros.

España se ha visto seriamente afectada por las consecuencias de la covid-19, y es por ello por lo que muchas empresas, al encontrarse con las manos atadas y ante la falta de otras posibilidades, no han visto otra opción que reducir sus nóminas de empleados, o incluso tener que llegar al extremo de cerrar sus puertas. Esto es en gran parte debido a las dificultades que han tenido, y siguen teniendo, las empresas para acceder a financiaciones, por lo que muchas optaron por solicitar créditos personales rápidos para poder hacer frente a los efectos de que la pandemia estaba causando en sus resultados.

Además de estas financiaciones, y en medio del decreto de alarma decretado en el país, las entidades bancarias presentaron acciones en apoyo de las empresas en medio del nuevo panorama que representaba la pandemia. A esta acción también se suma el gobierno con diferentes líneas de créditos puestas en marcha con condiciones ventajosas, resultando un alivio a los problemas económicos y financieros de las pequeñas y grandes empresas del país.

Así, los préstamos para empresas que están efectuando las entidades financieras son sin duda una solución muy positiva para las organizaciones, aun cuando deberán cumplir con una serie de requisitos para garantizar su rápida concesión para continuar con su actividad, adecuándose a las necesidades de cada empresa.

3.1. Concepto de “Préstamos ICO”

El Instituto de Crédito Oficial (2016) (ICO de aquí en adelante) bajo sus Líneas ICO, es un banco público con forma jurídica de entidad pública empresarial, adscrita al Ministerio de Economía y Competitividad a través de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa. Para la distribución de estos productos, el ICO actúa en colaboración con las entidades de crédito adheridas a cada una de las Líneas. De esta forma, el ICO aporta los fondos.

Según la Dirección General de Industria y de la Pyme, las Líneas de Mediación o Líneas ICO, son líneas de financiación en las que el ICO actúa a través de las Entidades de Crédito, es decir, concede los fondos con la intermediación de las citadas Entidades.

Por una parte, el ICO crea la entrega económica total y las principales características y circunstancias financieras de las diferentes líneas de financiación. Asimismo, firma los correspondientes contratos de financiación con las entidades de crédito para la comercialización de las Líneas a través de sus redes de oficinas a las que se dirigen directamente los clientes interesados.

Por su parte, son las entidades de crédito quienes asumen el riesgo de impago, se encargan del análisis y viabilidad de la operación, determinan las garantías a exigir, y deciden sobre la concesión o no de la financiación. Una vez aprobada la operación, dichas Entidades formalizan los correspondientes contratos con sus clientes con los fondos que le son entregados por el ICO. Cada entidad financiera, puede aceptar o denegar las operaciones según sus criterios de riesgo internos. No obstante, si una entidad rechaza una solicitud el cliente puede presentarla en otra de las entidades financieras.

Las entidades de crédito responden en todo caso frente al ICO de la devolución de la financiación otorgada por éste, al igual que el cliente final responde frente a la entidad, del cumplimiento de las obligaciones establecidas en la operación formalizada.

3.2.Línea de Avales ICO Covid-19 Liquidez

Bajo el Real Decreto de ley 8/2020 de 17 de marzo en su artículo 29, se aprobó una Línea de Avales del Estado de hasta 100.000 millones de euros, del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, para facilitar el mantenimiento del empleo y paliar los efectos económicos de la crisis sanitaria (ICO, 2020). Los avales se otorgan a la financiación concedida, por las entidades financieras para facilitar acceso al crédito y liquidez a empresas y autónomos para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19.

La finalidad principal de esta línea de avales, como ha sido mencionado en el párrafo anterior, es la de dar un instrumento a las empresas para facilitarles el poder mantener su plantilla y superar las consecuencias económicas causadas por la covid-19 en sus estructuras económicas. Sin embargo, cabe destacar que este tipo de avales tienen ciertas limitaciones, de las que destacamos dos: las empresas beneficiarias no podrán financiar con estas líneas las unificaciones y reestructuraciones de sus préstamos, y tampoco podrán cancelar o amortizar de forma anticipada sus deudas preexistentes. Asimismo, no se podrá destinar el dinero recibido al pago de dividendos ni a una finalidad diferente a la establecida.

A fecha 30 de abril de 2022, con este programa se han avalado un total de 1.020.369 operaciones correspondientes a 619.177 empresas. El importe total avalado es de 92.787,4 millones de euros. Esto ha permitido que las empresas hayan recibido 122.237,6 millones de euros de financiación para garantizar su liquidez y cubrir sus necesidades de circulante.

De esta forma, la vicepresidenta ejecutiva de la asociación expresa que las empresas que antes de la crisis tenían cierto músculo financiero, pasan las trabas que obstaculizan la concesión de los créditos; las que ya tenían pérdidas o impagos, aunque estuviesen experimentando cierto crecimiento, como es el caso de muchas start up, no (Ferro, 2020). A estas últimas se añaden las firmas que trabajan en el comercio minorista, en los sectores

del textil y el calzado. Según la vicepresidenta, estas realmente sí que tienen problemas para adquirir stocks y revenderlos, así que sus ratings de solvencia bajan.

3.3.Línea de Avales ICO Covid-19 Inversión y Actividad

De igual forma el Real Decreto de ley 25/2020, de 3 de julio en su artículo 1 aprobó una Línea de Avales de 40.000 millones de euros, del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital. Esta línea de avales se focaliza en la cobertura a financiación para gastos corrientes y de capital relacionados con las nuevas inversiones o con el proceso productivo y de servicio, la ampliación, adaptación o renovación de los equipos, instalaciones y capacidades, así como los gastos asociados al reinicio de la actividad.

El Acuerdo de Consejo de Ministros de 28 de julio, de 24 de noviembre de 2020, de 22 de diciembre de 2020, y de 28 de mayo de 2021, establecen seis tramos para esta Línea de avales (ICO, 2020):

- Primer tramo: 8.000 millones de euros, de los que 5.000 se destinan a pymes y autónomos, y los otros 3.000, a empresas no pymes. Este primer tramo tiene la finalidad de aumentar la liquidez de las empresas beneficiarias para que puedan hacer frente a las necesidades de nuevas inversiones.
- Segundo tramo: 2.550 millones de euros. En este caso, este segundo tramo está dirigido a avalar operaciones de financiación a las empresas y autónomos que se encuentren en fase de ejecución del convenio concursal, pero que, sin embargo, estén al corriente de sus deudas y puedan acreditarlo de manera fehaciente.
- Tercer tramo: 250 millones de euros dirigidos a avalar los pagarés emitidos en el MARF por aquellas empresas que no pudieron beneficiarse del primer tramo de esta Línea de avales.
- Cuarto tramo: 500 millones de euros. En este caso, la finalidad de este tramo es avalar la financiación que se ha concedido a pymes y autónomos que pertenecen al sector del turismo y de la hostelería, para hacer frente a sus necesidades de nuevas inversiones.
- Quinto tramo: 500 millones de euros, dirigidos a reforzar los avales de CERSA y aumentar las capacidades de las SGR.
- Sexto tramo: por importe de 15.000 millones de euros. 10.000 millones están destinados pymes y autónomos, y los 5.000 restantes, a empresas no pymes. El

objetivo principal de este tramo es poder cubrir, en la medida de lo posible, las necesidades de liquidez de los sujetos beneficiarios.

Hasta el 30 de abril de 2022, con este programa se han beneficiado un total de 156.383 operaciones correspondientes a 121.464 empresas. El importe total avalado es de 12.665,1 millones de euros. Esto ha permitido que las empresas hayan recibido más de 16.264,2 millones de financiación para realizar nuevas inversiones y cubrir sus necesidades de liquidez.

3.4.Línea Avales arrendamiento Covid-19

El Real Decreto de ley 11/2020 ordena una serie de medidas, básicamente dirigidas a familias y colectivos vulnerables con dificultades para hacer frente al pago de la renta de arrendamiento de su vivienda. Ofreciendo la posibilidad de solicitar la moratoria o aplazamiento temporal y extraordinario del pago de la cuota de alquiler en los términos dispuestos en los artículos 3-8, a los inquilinos que permanezcan en situación de vulnerabilidad económica acreditada debido al Covid-19, diferenciando en este caso, entre los distintos tipos de arrendadores.

Si las partes no llegan a un acuerdo de moratoria o aplazamiento, el arrendatario en situación de vulnerabilidad podrá acudir a la línea de avales por cuenta del Estado, compatible con cualquier otra ayuda al alquiler que recibiere el arrendatario, en cumplimiento de los criterios y requisitos exigidos.

De igual forma el decreto plantea favorecer:

Se pueden beneficiar de estas ayudas las personas físicas que, en su condición de arrendatarios de vivienda habitual localizada en territorio español, acrediten estar en situación de vulnerabilidad económica y social sobrevenida a consecuencia del Covid-19 siempre que reúnan de forma conjunta los siguientes requisitos (ICO, 2020):

- Que el arrendatario o alguno de los miembros de la unidad familiar se encuentre afectado por una circunstancia que implique una reducción de ingresos, por pasar a estar en situación de desempleo, por estar afectado por un ERTE, por haber reducido su jornada por motivo de cuidados, por cese de actividad de los trabajadores por cuenta propia o por otras circunstancias sobrevenidas vinculadas a la actividad laboral o empresarial que impliquen dicha reducción de ingresos como consecuencia de la expansión del Covid-19.

- Que el conjunto de los ingresos de los miembros de la unidad familiar, en el mes anterior a la solicitud de la ayuda, no alcance el límite de cinco veces el IPREM mensual (2.689,20 euros).
- Que la renta arrendaticia más los gastos y suministros básicos resulte \geq al 35 % de los ingresos netos que perciba el conjunto de los miembros de la unidad familiar. Se entenderá por tales, el importe del coste de los suministros de electricidad, gas, gasoil para calefacción, agua corriente, de los servicios de telecomunicación fija y móvil, y las posibles contribuciones a la comunidad de propietarios, de la vivienda habitual que corresponda satisfacer al arrendatario, referidos al periodo de un mes.
- La determinación de la vulnerabilidad la determinarán las CC. AA y las ciudades de Ceuta y Melilla, pero, en cualquier caso, será necesario cumplir los requisitos anteriores debidamente acreditados, con las excepciones y condiciones exigidos.

3.5.Modalidades de formalización de los Préstamos ICO

En este mismo sentido, el funcionamiento de los préstamos ICO no tiene gran diferencia con los de los préstamos ‘tradicionales’ otorgados por los bancos (BBVA, 2020). Sin embargo, a diferencia de los créditos tradicionales, los ICO presentan la intervención de tres elementos, dentro de los cuales se menciona en este apartado a El Instituto de Crédito Oficial, el cual presta el dinero y pone las condiciones para acceder a él.

Repasando un poco lo ya mencionado con anterioridad, con el RDL 8/2020 de 17 de marzo, las empresas pudieron tener acceso a préstamos ICO Covid-19 por parte de las entidades financieras con un año de carencia y 4 años para la devolución del capital, con el aval del Estado.

Sucesivamente con RDL 34/2020 del 17 de noviembre de 2020 se concedió alargar la carencia de los ICO’s 12 meses más hasta marzo de 2022, y que el plazo de devolución pudiese alargarse de 5 a 8 años. En definitiva, los préstamos ICO’s pasan a tener 2 años de carencias y 6 años para su amortización.

Ahora, con la resolución del 30 de noviembre de 2021, se establece la posibilidad de restar presión a las empresas para salir de las circunstancias de la crisis económica derivada de la Covid-19, siempre que sean solventes. Un componente imprescindible de este conjunto de medidas es el Código de Buenas Prácticas (CBP), aprobado por el

Acuerdo del Consejo de Ministros de 11 de mayo de 2021. Las entidades financieras que voluntariamente se adhirieron al mismo, asumen un conjunto de compromisos para facilitar la renegociación de la deuda avalada.

3.6.Implicaciones de los préstamos ICO. Ventajas y desventajas

Para el artículo ¿Cuáles son las ventajas de las Líneas ICO? (Autónomos y emprendedores, 2017) es de resaltar que todo financiamiento, esto sin importar de donde venga, tiene ventajas y desventajas. De esta forma, se mencionará a continuación algunas de ellas.

En cuanto a las ventajas que presentan las líneas de préstamos ICO, se encuentran las siguientes:

- Su financiación, en condiciones idóneas, presenta largos plazos de amortización con tipos de interés competitivos.
- Supone un otorgamiento financiero integral que se basa en las necesidades de las empresas: tanto de sus inversiones productivas como de sus necesidades de liquidez. Es, por lo tanto, un método de financiación personalizado según la situación de cada empresa, y la magnitud del impacto que haya tenido la covid-19 en las mismas.
- Son préstamos que están destinados a llegar a todo tipo de empresa, sea esta de cualquier tamaño, sector, actividad o localización geográfica.
- Su tramitación es fácil, mediante el propio banco de los clientes.
- Se encuentran integradas en la red comercial de todos los bancos españoles, permitiendo a las empresas y autónomos tener acceso con mucha facilidad.
- Son préstamos compatibles con las ayudas de las Comunidades Autónomas (CCAA) u otras instituciones.
- Están disponibles durante todo el año.
- Sus condiciones son claras, lo que los hace transparentes y confiables al no ser posible mucho margen de error.

En cuanto a las desventajas, se pueden nombrar las siguientes:

- Los bancos pueden solicitar requerimientos a entregar para su solicitud de forma individual, esto según la política de cada entidad financiera, según la entidad

considere conveniente. Son quienes asumen el riesgo y, por tanto, quienes quieren garantías de devolución.

- En cuanto a la comparación del interés de los préstamos ICO, con el interés de otros préstamos “ordinarios”, hay que tener en cuenta que este, pese a ser fijo o variable, tendrá que incrementarse con el margen de interés que la entidad correspondiente considere aplicable.

4. ANÁLISIS DE LOS IMPACTOS EN LA FINANCIACIÓN DE LAS EMPRESAS DEL IBEX35

Como hemos mencionado anteriormente, es imposible realizar un análisis de todas las empresas del Ibex 35 en su conjunto. Es por ello, que seguiremos abordando esta investigación con el análisis de las siguientes empresas: International Consolidated Airlines Group (IAG), Telefónica y Arcelor Mittal.

Además, cabe señalar que, según los informes anuales de estas tres empresas, solo la primera, IAG, participa en la Línea de Avaes del Instituto de Crédito Oficial de ayuda frente a la Covid-19. Sin embargo, también analizaremos las diferentes soluciones de financiación que han adoptado tanto Telefónica como Arcelor Mittal.

4.1. International Consolidated Airlines Group, S.A (IAG)

International Consolidated Airlines Group SA. Pertenece al sector de servicios aéreos regulares nacionales e internacionales para el transporte de pasajeros y carga. Opera a través de tres aerolíneas, incluidas British Airways, Iberia y Vueling. La compañía está englobada, más concretamente, dentro del sector industrial de las aerolíneas.

Es importante señalar que la crisis de la covid-19 ha afectado enormemente a la economía global, y IAG no ha sido una excepción. Según Alex Cruz, presidente ejecutivo de British Airways 2020, la filial de IAG lucha por sobrevivir a los estragos del coronavirus afectando su capacidad de carga para trabajar como una aerolínea mucho más pequeña con menos clientes y con pocos destinos para los próximos años, debido a su deuda y con un crecimiento de endeudamiento mucho más alto. Lo que demuestra que para este año la empresa se ha deteriorado, con el fin de la pandemia.

El Grupo acordó una nueva deuda no aérea para cada una de sus principales empresas operativas. En marzo, Bristish Airways completó su emisión inaugural de papel

comercial, con la que recaudó 328 millones de euros netos, utilizando el Mecanismo de Financiación Corporativa del Reino Unido (CCFF), con un vencimiento de 12 meses. En abril, Iberia y Vueling suscribieron acuerdos de financiación sindicada a tipo variable por 750 y 260 millones de euros respectivamente, recibiendo los fondos en mayo. Estos préstamos están asegurados por una garantía del 70% del importe prestado por el Instituto de Crédito Oficial (ICO) en España. No hay amortización durante los tres primeros años, y los préstamos vencen en 2025: los préstamos no incluyen *covenants* financieros, pero imponen algunas restricciones a la transferencia de efectivo al resto de las compañías de IAG. En diciembre, el Fondo Irlandés de Inversiones Estratégicas (ISIF) aprobó una línea de crédito de 150 millones de euros para Aer Lingus, con 75 millones de euros previstos como préstamos a 31 de diciembre de 2020: este préstamo también tiene restricciones en cuanto a las transferencias de efectivo de Aer Lingus a IAG y otras empresas del Grupo.

A finales de 2020, British Airways anunció que había recibido compromisos para un préstamo a plazo de 5 años garantizado para el desarrollo de las exportaciones por valor de 2.000 millones de euros, suscrito por un sindicato de bancos, parcialmente garantizado (en un 80%) por UK Export Finance (UKEF) y que contiene algunas cláusulas no financieras, incluidas restricciones a las transferencias de efectivo a IAG. La línea de crédito se utilizó en su totalidad como préstamo en febrero de 2021.

Para finalizar, los informes anuales de IAG de 2020 detallan el uso que ha dado a los avales ICO tanto en Iberia como en Vueling. Por un lado, Iberia recibió como préstamo por parte del Instituto de Crédito Oficial (ICO), un montante de 750 millones de euros a devolver en 5 años. La finalidad principal era la de contrarrestar el impacto de la falta de demanda, aplicando medidas de ahorro y contención centradas en la liquidez, retrasando los pagos de alquiler de aviones, reduciendo el gasto en proveedores y compensando las deudas existentes. Por otro lado, Vueling ha gestionado su tesorería y sus fuentes de financiación para garantizar la solidez necesaria a corto y medio plazo. Han maximizado su capital circulante renegociando las condiciones de entrega y de pago precio a la entrega, y todo esto a través del acuerdo de financiación sindicada suscrito en abril de 2020, garantizado en un 70% a través del programa del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

Por otro lado, toda esta situación producida por la pandemia, y las consecuencias que ha tenido para los resultados financieros de IAG, ha producido un gran impacto en la cotización de las acciones. Para Ávila, (2020) el crack bursátil visto en febrero y marzo por el coronavirus supuso un desplome del 76,71% en las acciones de la aerolínea.

Es así como destaca la furia padecida en las acciones de la empresa IAG con la crisis del coronavirus, el cierre de las economías y la paralización total del sector turístico provocó un desplome de sus acciones desde los 7,74 euros hasta los 1,8 euros por acción, un total de un 76,71%.

Hoy en día, el sector de las aerolíneas se ha recuperado enormemente, pero aún sigue la incertidumbre ante una situación que no termina de inmediato, y que provoca un destino incierto a empresas del sector como IAG, que basa sus finanzas en gran proporción del sector turístico.

Se debe señalar que pese a todo lo atravesado por Consolidated Airlines Group SA durante estos dos años de pandemia, la empresa ha sabido sobrellevar la crisis, y mantenerse en un mercado que ha sido golpeado fuertemente por la situación económica. Es de esperar que su experiencia y trayectoria a través de los años en funcionamiento le brinden la capacidad de encontrar las estrategias y mecanismos adecuados para solventar sus compromisos con terceros y liquidar sus deudas.

4.2. Telefónica

En cuanto a Telefónica, la deuda financiera neta del Grupo ascendía a 37.744 millones de euros en 2019. En 2020, a pesar de la situación extraordinaria causada por la pandemia, Telefónica consiguió reducir su deuda financiera neta a 35.228 millones de euros, un 6.7% menos que la reportada en 2019.

Como se ha podido ver ya anteriormente, los impactos de la pandemia en los resultados financieros del Grupo no han sido tan significantes y evidentes como en el de otras empresas, por ejemplo, IAG. Esto es debido principalmente al sector al que pertenece Telefónica. La ventaja de la organización prestadora de servicios de comunicación, es que el único medio de intercambio está centrado a través de la digitalización, y esto ha supuesto su salvación. La forma del servicio marcó la diferencia, y es por eso que Telefónica tiene un punto a su favor por mantenerse a flote a diferencia de muchas otras empresas pertenecientes a diferentes sectores económicos. Por otro lado, Telefónica apostó por la venta de su filial Zeligis, para poder así avanzar en su plan de desinversiones y también de reducción de deuda.

Además, Telefónica avanza y genera cambios pese a la crisis, entre los cuales se encuentra la de diversificación en España, al comprar por 300 millones de euros el 50% de Prosegur Alarmas, sumando nuevos clientes con esta nueva adquisición, y abriendo canales de

comunicación mediante alianzas estratégicas de conexión con la salud mediante video llamadas lo que ayudó mucho también durante el confinamiento.

Y es que, para las empresas, plantear nuevos escenarios y crear nuevas estrategias es la mejor medida y oportunidad para salir adelante. Esto Telefónica lo ha entendido muy bien, teniendo la capacidad de atraer cada vez más clientes, lo que le permite elevar sus ganancias a pesar del impacto del coronavirus en los mercados. Al final, la estrategia estrella es saber reinventarse y buscar nuevas fuentes de ingresos, a pesar de que sus ingresos continúen a la baja, impactados por las divisas latinoamericanas y por la crisis económica derivada de la Covid-19.

4.3.Arcelor Mittal

Arcelor Mittal es una empresa sólida y solvente en el mercado, a pesar de los problemas acarreados por la crisis de la Covid-19, la organización del acero se mantiene estable, su trayectoria y su permanencia en el mercado le ha permitido enfrentar este difícil golpe.

Según uno de los comunicados de prensa de Arcelor Mittal, (Arcelor Mittal, 2020), la multinacional siderúrgica recibió compromisos de suscripción para obtener una línea de crédito de 3.000 millones de dólares, los cuales, a pesar de no ser de uso inmediato, le dejan un margen de liquidez alto frente a la situación presentada por la pandemia.

La mencionada línea de crédito, fue otorgada por los bancos BNP Paribas, Crédit Agricole, JP Morgan y Société Générale, con el objetivo de mejorar la fuerte posición de liquidez de la compañía de un monto aproximado de 10.500 millones de dólares para el 31 de diciembre de 2019, además de un crédito con arreglo a las condiciones estipuladas originalmente después de haber sido amortizado, con un monto de cinco mil quinientos millones de dólares disponible hasta diciembre de 2024.

Esta nueva línea de crédito tenía un periodo de vencimiento de 12 meses y podía utilizarse para objetivos generales de la empresa. Arcelor Mittal ya anunciaba en ese momento que esperaba registrar un declive “importante” de su actividad industrial en muchos de los mercados en los que opera debido a la pandemia, la que le llevó a reducir e incluso paralizar, el trabajo en varias de sus plantas.

Se evidencia con esto que la covid-19 ha tenido un impacto sin precedentes en firmas cíclicas como Arcelor Mittal. Su solvencia le permitió cancelar su dividendo existente, además de su deuda en bono de alto rendimiento (Bonos basura). Todo esto a pesar de

que reconoció que en sus cuentas trimestrales sufrió una caída determinante en la demanda de acero en Europa y EEUU, los dos mercados principales de la empresa.

Arcelor Mittal ya partía desde el momento inicial con una gran deuda, lo que ya era una gran preocupación para la empresa. Sin embargo, es asombroso como a diferencia de otras empresas, la crisis de la covid-19 no sólo no ha provocado un aumento en sus cifras de endeudamiento de la organización, sino que, al contrario, logró cerrar diciembre con una deuda neta de 6.400 millones de dólares, frente a los 9.300 millones de 2019, sus mínimos históricos desde la creación del actual grupo en 2006.

Esto es una gran noticia para Arcelor Mittal, y que está en línea con su objetivo de disminuir considerablemente su deuda. Para lograrlo, ha recalcado que no reanudará los dividendos hasta ajustar su deuda a las previsiones.

Además, un factor importante que ha tenido un gran impacto en la mejora de los números de Arcelor Mittal en 2020, ha sido la venta de su división en EE.UU. a Cleveland-Cliffs, operación que fue valorada en 1.800 millones de euros (Arcelor Mittal, 2021). Arcelor Mittal completó la venta de su división en Estados Unidos a Cleveland-Cliffs por un importe de unos 2.278 millones de dólares en efectivo y acciones. Según lo acordado, el Grupo recibió el pago en metálico de 417 millones de euros, así como la entrega de 78 millones de acciones ordinarias de Cleveland-Cliffs y títulos preferentes sin derecho a voto de la compañía estadounidense, canjeables por otros 58 millones de acciones ordinarias. Asimismo, Arcelor Mittal no solo recibió esos 1.800 millones de euros derivados de la operación, sino que, además, Cleveland-Cliffs aceptó asumir los pasivos de Arcelor Mittal USA, entre los que se incluían pasivos netos de aproximadamente 413 millones de euros, así como pensiones.

De esta manera Arcelor Mittal, enfrenta sus deudas estando bien posicionada para hacer frente a los efectos de la pandemia, con elevada liquidez y líneas de crédito a corto y además de tener una gestión del circulante capaz de mantener un flujo de caja positivo. Sin embargo, según el Banco Mundial (Naciones Unidas, 2022), la pandemia frenará la economía durante los dos próximos años, y la economía mundial entrará este año en un periodo de desaceleración que se extenderá hasta finales de 2023.

Igualmente, la pandemia y su crisis hace estragos en todos los sectores de la economía y sus valores cíclicos unidos a los problemas que estas ya mantenían, llevando a las

organizaciones a buscar medidas que le permitan cancelar sus compromisos y seguir en el mercado.

Hasta los gigantes también caen, por lo que es preciso consolidar y diversificar su negocio con el objetivo de hacerlo menos vulnerable a los cambios en la demanda. Solo de esta manera se logra borrar parte de las pérdidas acumuladas y permite abrirse al mercado para recuperar parte de las pérdidas.

Sobrevivir a la adversidad es cuestión de inteligencia, como ya decíamos en el caso de Telefónica, saber dar la pelea ante las dificultades financieras, pero eso solo se cumple gracias a la experiencia y las estrategias adecuadas de inversión. Arcelor Mittal es una empresa sólida y con gran experiencia en el mercado del acero lo que le favorece en esta crisis la cual superará para recuperar su integridad histórica y mantenerse solvente ante terceros.

5. CONCLUSIONES

Haciendo un análisis de estos dos años de pandemia mediante encuestas recopiladas por el Banco Mundial, se puede discernir que las políticas impartidas por los países estudiando sus necesidades, serán el único aval para superar esta crisis sin precedentes en la historia y que aún no ha terminado, creando incertidumbre y zozobra entre las empresas a nivel mundial al no saber su destino a corto plazo.

Se espera que la reapertura de las relaciones comerciales a nivel mundial dé vuelta a la denominada “nueva normalidad”. La mayoría de las naciones experimentan un importante repunte en su economía, lo que brinda esperanzas de alcanzar la interacción y así recuperar los márgenes económicos perdidos durante estos dos años de confinamiento.

Dentro de las tres empresas analizadas en la investigación es importante destacar que Telefónica es la que está en la mejor situación financiera, esto gracias a su posicionamiento en el mercado de las telecomunicaciones, que ha sido el sector menos impactado por la situación de pandemia, por ser una herramienta empleada de forma determinante en la crisis del coronavirus al ser la única forma de entretenimiento y comunicación que había disponible, y que claramente era muy necesaria.

Por otro lado, la más afectada de las tres empresas analizadas ha sido IAG, que se encuentra en el sector aéreo, debido a las restricciones nacionales e internacionales del

turismo, la empresa se vio golpeada en su estructura financiera colocándola en situación de insolvencia, por lo que tuvo que buscar formas de reestructurar sus deudas para cumplir con sus compromisos con terceros. Pero, aun así, la empresa ha salido a flote manteniéndose en el mercado con poca capacidad, y continúa en vía de una franca y estable recuperación.

En cuanto a la empresa Arcelor Mittal su trayectoria en el sector del acero la permite solventar sus compromisos gracias a que es una organización que produce confianza a los inversionistas dándole la oportunidad de manejarse durante la crisis, empleando su solidez mantenida durante su vida productiva.

Como conclusión final de esta investigación, el uso de las ayudas financieras a través de préstamos de otorgamiento público, brindan la oportunidad a las diferentes empresas del mercado de poder paliar las consecuencias que ha tenido la covid-19 en sus resultados financieros. Sin este tipo de ayudas, muchas organizaciones habrían quebrado y no se habrían podido recuperar de esta crisis. El único inconveniente de este tipo de préstamos son los procesos de otorgamiento, que se quedan en simple burocracia sin llegar a su objetivo principal, que en este caso es ayudar a las organizaciones a sobrellevar los ataques económicos ocasionados por la pandemia y que ocasionan incertidumbre al no estar previstos en sus proyecciones financieras, causando la caída de la estructura económica de cualquier empresa. Otro de los inconvenientes, es que, a pesar de suponer un gran alivio para los números de las empresas españolas, estas ayudas no son gratuitas, son préstamos que se van a tener que devolver en su totalidad. Es por ello que es muy importante que las empresas establezcan un plan estratégico para poder salir de esta crisis lo antes posible, puesto que, de no ser así, las Líneas de Avaes ICO solo serán un “salvavidas” limitado para las empresas, y solo habrán retrasado un final que era inevitable.

Además, cabe señalar que, aunque son las entidades de crédito las que responden, en todo caso, frente al ICO de la devolución de la financiación otorgada por éste, es el cliente final el que tiene que responder frente a la entidad del cumplimiento de las obligaciones establecidas en la operación formalizada. Es algo no puede llevar a la confusión, ya que, a la hora de la verdad, los verdaderos responsables de la deuda son las empresas, y no las entidades de crédito.

Bibliografía

- Aleksandra Babii y Sanaa Nadeem (26 de febrero, 2021). *El turismo en el mundo tras la pandemia*. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2021/02/24/na022521-how-to-save-travel-and-tourism-in-a-post-pandemicworld#:~:text=Seg%C3%BAn%20la%20Organizaci%C3%B3n%20Mundial%20del,particular%2C%20para%20peque%C3%BLos%20estados%20insulares>
- Arcelor Mittal (Diciembre, 2020). *Informe anual 2020 Arcelor Mittal* <https://corporate.arcelormittal.com/>
- Arcelor Mittal (Diciembre, 2021). *Informe anual 2021 Arcelor Mittal* <https://corporate.arcelormittal.com/>
- Autónomos y emprendedor (17 de septiembre, 2017). *¿Cuáles son las ventajas de las Líneas ICO?* <https://www.autonomosyemprendedor.es/articulo/tu-negocio/cuales-son-ventajas-lineas-ico/20170922181347011739.html>
- Avola, S. (16 de junio, 2020). Análisis de International Consolidated Airlines Group (IAG): ¿qué podemos esperar de la aerolínea? <https://www.ig.com/es/ideas-de-trading-y-noticias/analisis-de-international-consolidated-airlines-group--iag----que-200616>
- Arcelor Mittal (16 de abril, 2020). *Arcelor Mittal anuncia haber obtenido compromisos de suscripción relativos a una nueva línea de crédito a plazo por valor de 3.000 millones de dólares (USD)*. <https://spain.arcelormittal.com/comunicados/nueva-linea-credito-abril-2020/>
- Arcelor Mittal (18 de junio, 2021). *Arcelor Mittal announces sale of Cleveland Cliffs common stock with the proceeds to be returned to shareholders via a 750 million share buyback*. <https://corporate.arcelormittal.com/media/press-releases/arcelormittal-announces-sale-of-cleveland-cliffs-common-stock-with-the-proceeds-to-be-returned-to-shareholders-via-a-750-million-share-buyback>

- Banco Mundial, (17 de febrero de 2021). *Cómo la COVID-19 (coronavirus) afecta a las empresas en todo el mundo*
<https://www.bancomundial.org/es/news/infographic/2021/02/17/how-covid-19is-affecting-companies-around-the-world>.
- Banco Central Europeo (2020). *Informe Anual 2020*, BCE.
<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2020~4960fb81ae.es.html>
- BBVA (2020). *Cómo funcionan los préstamos ICO*. <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/prestamos/prestamos-ico.html#:~:text=El%20funcionamiento%20de%20los%20pr%C3%A9stamos,condiciones%20para%20acceder%20a%20%C3%A9>.
- Blanco R., Mayordomo, S., Menéndez, A. y Mulino, M. (2020). *Las necesidades de liquidez y la solvencia de las empresas no financieras españolas tras la perturbación del Covid-19*.
<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/13341/1/do2020.pdf>
- Clifford Chance, (2020). *Covid-19: Impacto en Contratos de Financiación*.
www.cliffordchance.com
- Cortina, A. (20 de noviembre, 2021). *ArcelorMittal: EE.UU. y Europa acuerdan suspender los aranceles sobre el acero y aluminio*
<https://www.bankinter.com/blog/empresas/noticias-arcelormittal-analisis-acciones>
- Cózar, C. (25 de febrero, 2021). *Telefónica deja de ingresar 5.000 millones por la pandemia y el cambio de divisa*.
<https://www.elindependiente.com/economia/2021/02/25/telefonica-deja-de-ingresar-5-000-millones-por-la-pandemia-y-el-cambio-de-divisa/>
- Deloitte Spain (2020). *El Impacto Económico Del COVID-19*. <https://n9.cl/hzvp>
- Díaz, A. (2021). *Propuesta de Ayudas Públicas para Mitigar el Impacto de la Covid-19 en la Actividad Hotelera de Canarias*. <https://riull.ull.es/xmlui/handle/915/24256>
- Dirección General de la Industria y las PYMES (s.f). <http://www.ipyme.org/es-ES/FAQs/Paginas/Financiacion.aspx>

- Euroinnova (2019) <https://www.euroinnova.edu.es/blog/pasos-a-seguir-para-realizar-una-investigacion#investigacioacuten-documental>
- Expansión, (28 de septiembre, 2020). *ArcelorMittal brilla en Bolsa tras vender sus activos en EEUU por 1.200 millones.* <https://www.expansion.com/empresas/industria/2020/09/28/5f718e8de5fdeaa1598b4609.html>
- Ferluga, G. (2020, 18 de junio). *Los préstamos avalados por el ICO, una utopía para muchos autónomos y micropymes.* https://elpais.com/economia/2020/06/18/mis_finanzas/1592493784_372743.html
- Guerrieri, V. et al. (2020), *Macroeconomic Implications of Covid-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages.* <https://www.nber.org/papers/w26918>
- Guillermo Westreicher (6 de agosto, 2020). *Estrategia.* <https://economipedia.com/definiciones/estrategia.html>
- IAG (2021). *Anuncio de resultados semestrales.* <https://www.iairgroup.com/~media/Files/I/IAG/documents/IMS/informe-de-gestion-intermedio-para-el-periodo-finalizado-el-30-de-junio-de-2021.pdf>
- IAG. (Diciembre, 2020). *Informe anual 2020 International Airlines Group: IAG.* <https://www.iairgroup.com/>
- IAG. (Diciembre, 2021). *Informe anual 2021 International Airlines Group: IAG.* <https://www.iairgroup.com/>
- IATA (3 de febrero, 2021). *Comunicado N06: 2020 Caida Historica de Demanda de Viajes Aereos* <https://www.iata.org/contentassets/9acb79cb3f2a4243af09f822c72f4355/2021-02-03-02-sp.pdf>
- Instituto de crédito Oficial. Líneas ICO (2016). <https://www.ccelpa.org/wp-content/uploads/2013/09/ICO2016.pdf>
- Lavín, M. (2021). *Impacto de la Covid-19 en Las Fuentes de Financiación Alternativas.* <https://repositorio.unican.es/xmlui/bitstream/handle/10902/23158/TFG%20Lavin%20Ruiz%2c%20Marta.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

- Líneas ICO avales Covid-19 (30 de abril, 2022). <https://www.ico.es/documents/20124/273726/WEB-Informe+LINEAS+Avaless+COVID-19-ABRIL-2022.pdf/88ad4fb1-d1d9-ab0c-aea2-ade984c761d7?t=1651838657520>
- Malo, M. A. (28 de marzo, 2020): *La actividad normal se recuperará a finales de este año o principios del próximo, pero costará.* <https://url2.cl/gkE5k>
- Malo, M. Á. (31 de marzo, 2020). *Esto no se parece a nada.* <https://n9.cl/clkb>
- Martínez, J. (18 de mayo, 2021). *Telefónica y Caixa sufren la Covid en su financiera pese a añadir otros negocios.* <https://www.lainformacion.com/empresas/telefonica-caixa-sufren-covid-financiera-arrancar-alarmas/2838564/>
- McKibbin, W. y Roshen, F. (2020), *The Global Macroeconomic Impacts of Covid-19: Seven Scenarios.* https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3547729.
- Naciones Unidas (11 de febrero, 2022). *La pandemia frenará la economía durante los dos próximos años, prevé el Banco Mundial.* <https://news.un.org/es/story/2022/01/1502402>
- Real Decreto-ley (2020). *Medidas urgentes complementarias en el ámbito social y económico para hacer frente al COVID-19.* <https://www.boe.es/buscar/pdf/2020/BOE-A-2020-4208-consolidado.pdf>
- Seco, P. (2020). *Medidas de financiación para las PYMES durante la crisis del COVID-19.* <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/45638/TFM-E-153-SECO%20SANCHEZ%2C%20PAOLA.pdf?sequence=1>
- Telefonica. (Diciembre, 2021). *Informe anual 2021 Grupo Telefonica* <https://www.telefonica.com/en/>
- Tobar, (17 de marzo, 2022). *IAG concede un préstamo de 100 millones a Globalia que podrá cambiar por el 20% de Air Europa.* https://www.elespanol.com/invertia/empresas/turismo/20220317/iag-concede-prestamo-millones-globalia-air-europa/657934562_0.html#:~:text=IAG%20concede%20un%20pr%C3%A9stamo%20de%20100%20millones%20a,y%20de%20la%20SEPI.%2017%20marzo%2C%202022%2016%3A48

Vega, M. (22 de febrero, 2021). International Consolidated Airlines S A: IAG logra acuerdos para aumentar liquidez de British Airways en 2.450m libras.

<https://es.marketscreener.com/cotizacion/accion/INTERNATIONAL-CONSOLIDATE-7233512/noticias/International-Consolidated-Airlines-S-A-IAG-logra-acuerdos-para-aumentar-liquidez-de-British-Airw-32497409>