

ARTÍCULO

## ESTRATEGIAS CORPORATIVAS ANTE EL ACECHO DEL CAPITAL PRIVADO

**M&A Y ACTIVISMO ACCIONARIAL  
EN LA ERA POST-COVID 19  
ANTE UNA BOLSA MUY CASTIGADA**

Madrid, 30 de Abril de 2020

## CÓMO PREPARARSE PARA LA ERA POST-COVID 19

En el actual entorno de caídas en picado de los valores cotizados debido a la crisis del coronavirus, y la gran incertidumbre por cómo la economía global pueda salir del bache, es muy probable que se produzca un aumento de las situaciones conflictivas en fusiones y adquisiciones (M&A). Esto plantea nuevos desafíos para los Consejos de Administración y los equipos directivos, ya que las empresas son más vulnerables a posibles ataques en comparación con las condiciones normales del mercado. En este sentido, el papel del *private equity* y de los fondos activistas cobra especial relevancia, teniendo en cuenta la enorme liquidez que disponen. El mercado ya está anticipando un mayor dinamismo por parte de los fondos de capital privado, también activistas, que puede llegar a afectar a cualquier compañía cotizada, independientemente de su tamaño.

Frente a esta nueva realidad, en la que primará la necesidad de capital, las empresas deben prepararse en varios frentes, y con significativos cambios de actitud. Entre otros debe prevalecer la anticipación, una mejor comunicación con los inversores y una mayor transparencia. Además, una estrategia de comunicación integral resulta vital.

### Un shock a la economía sin precedentes

El Ibex 35 ha perdido más de un 30% de su valor desde el 15 de febrero al 20 de abril ante las incertidumbres y la volatilidad generadas por la crisis sanitaria del Covid-19. Al Mercado Continuo no le ha ido mucho mejor: en *medium y small cap* el descenso ha sido superior al 25%. Algunas medidas han ralentizado el desplome, pero la tendencia está lejos de haberse estabilizado. La situación resulta especialmente grave en el caso de compañías de sectores directamente impactados por la pandemia, como es el caso del turismo. Por ejemplo, si el pasado 20 de abril alguien hubiese querido tomar una participación de control en IAG, podría haberse quedado con la mitad de la empresa por poco más de 2.000 millones de libras, casi un tercio de lo que hubiese tenido que pagar a cierre de 2019.

En las últimas semanas, los mercados mundiales han sido testigos de caídas sin precedentes en la valoración, sin tener una idea real de dónde y cuándo volverá la calma. La combinación del abrupto final de un mercado alcista que muchos consideraban que ya era hora de que se corrigiera, junto con el abrumador temor y la incertidumbre que ha traído consigo la pandemia mundial de Covid-19, ha dado lugar a las condiciones de mercado más turbulentas desde el decenio de 1930.

**“El mercado ya está anticipando un mayor dinamismo por parte de los fondos de capital privado, también activistas, que puede llegar a afectar a cualquier compañía cotizada, independientemente de su tamaño”**

Esto hace que muchas empresas españolas tengan “precios de saldo” y puedan ver amenazado el control de su capital. Una situación que empujó al Gobierno de España a tomar cartas en el asunto y limitar la entrada de inversores que buscasen aprovecharse de la situación.

Así, en el mismo Real Decreto en que se declaraba el estado de alarma, se establecía la prohibición de adquisiciones provenientes de fuera de la Unión Europea si gracias a ellas se declarasen participaciones iguales o superiores al 10% en compañías cotizadas nacionales.

En un principio, el Real Decreto establecía que esta medida afectaba solo a determinados sectores estratégicos. Sin embargo, la vaguedad del texto y las numerosas excepciones y supuestos incluidos conllevaban de facto la paralización de cualquier operación corporativa, por poco crucial que fuese la actividad de las compañías involucradas. Pero esta medida, en principio, es temporal y tiene un periodo de vigencia limitado que, si bien es prorrogable, en algún momento deberá terminar.

Por tanto, es esperable que estas medidas excepcionales y temporales para proteger la economía y las empresas estratégicas sean anuladas poco después de levantarse el estado de alarma y recuperar cuanto antes el normal funcionamiento de los mercados y de la competencia. Un momento que también debería coincidir con el final de la limitación para operar con cortos y que conllevará la vuelta al normal funcionamiento de los mercados financieros. Será entonces, cuando sin medidas proteccionistas o intervencionistas del Estado, las compañías tendrán que enfrentarse a la nueva realidad.

En estos periodos de incertidumbre, en los que se desconoce el momento de la salida de la crisis sanitaria, cuanto más larga sea esa duración, más incrementará la aversión al riesgo y más serias serán sus consecuencias para la inversión empresarial.

En este contexto donde algunos sectores van a jugar su supervivencia, muy pocas empresas podrán soñar con operaciones corporativas, incluso a pesar de la dificultad de alcanzar un crecimiento orgánico. Además, la llegada de una recesión derivada de la pandemia también ha puesto en cuarentena al sector del crédito. No va a ser fácil que los bancos, preocupados por proteger su capital, vayan a prestar dinero para transacciones con un mínimo riesgo. Por tanto, parece descartable que se produzcan movimientos de carácter industrial.

Aunque no será sencillo, también sería posible que las compañías cotizadas que necesiten reforzar sus recursos propios o diversificar su financiación vean factible el hacerlo a través de los mercados financieros, ya sea a través de ampliaciones de capital o de emisiones de deuda.

En este entorno difícil, es más que previsible una serie de escenarios:

## “El número de contiendas y el volumen de las operaciones puede aumentar una vez que las condiciones del mercado empiecen a estabilizarse”

- La actividad de M&A y la incidencia de campañas activistas podría aumentar, de manera similar a lo que ocurrió tras la crisis financiera mundial en 2008.
- Las fusiones y adquisiciones, así como el activismo pueden verse impulsados por casos de oportunismo, supervivencia, deuda barata y los elevados niveles de liquidez en manos del capital privado. Una realidad sucedida en 2008 y 2009 tras la crisis financiera fue el aumento de operaciones no solicitadas u hostiles. Ya se están anunciando posibles operaciones, como la que el 21 de abril destapó el Wall Street Journal, afirmando que *“Expedia está en conversaciones avanzadas para vender una participación a las empresas de capital privado Silver Lake y Apollo Global Management Inc. después de que las prohibiciones de viajes causadas por la pandemia de coronavirus destruyeran el negocio de la compañía de reservas online”*.
- El número de contiendas y el volumen de las operaciones puede aumentar una vez que las condiciones del mercado empiecen a estabilizarse.

### Los fondos de capital privado se perfilan como los grandes animadores del M&A

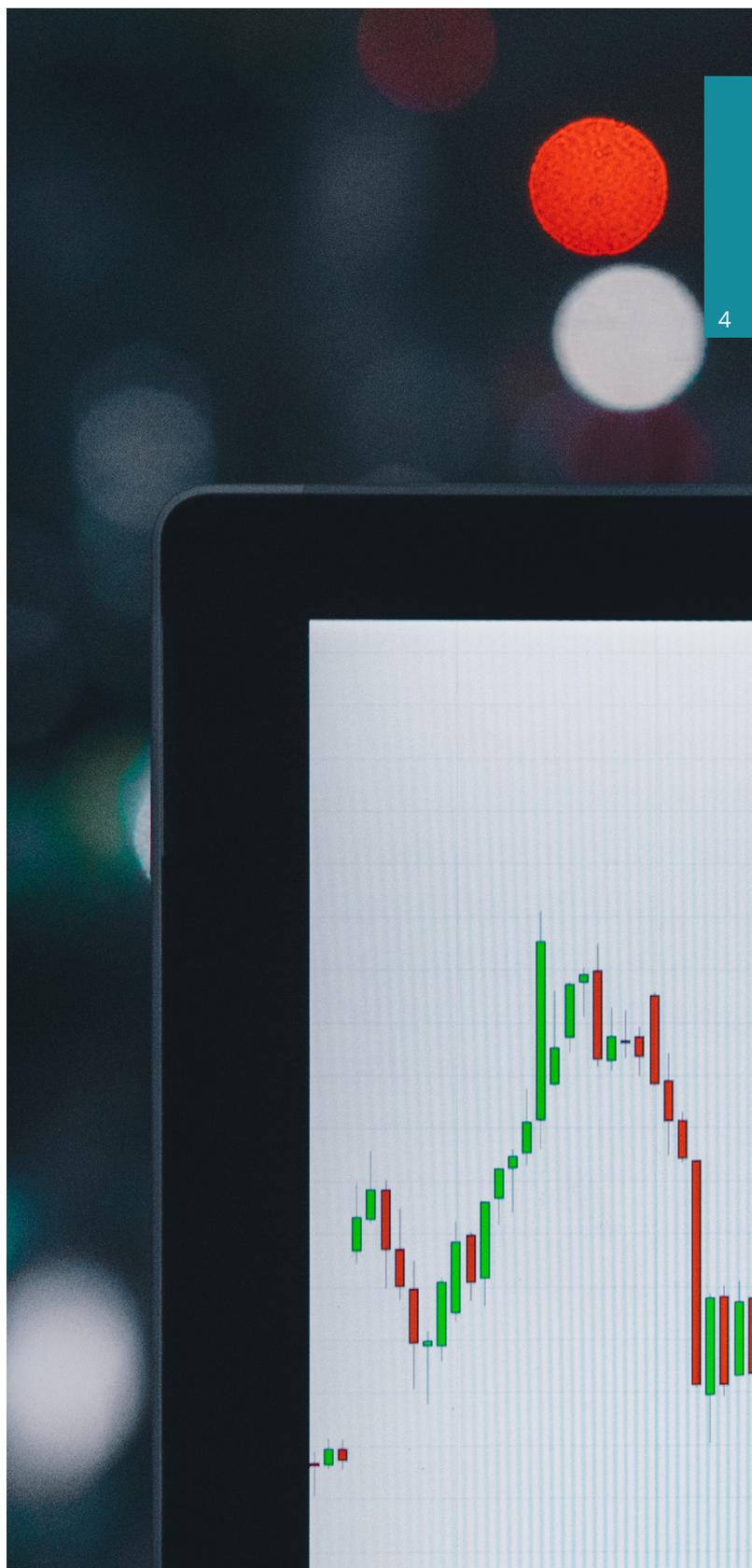
El impacto de la crisis en las cotizaciones y la necesidad de numerosas firmas por recibir inyecciones de capital traerán oportunidades interesantes que algún player querrá aprovechar. Desde luego, los últimos meses dan una pista muy clara sobre quiénes parecen ser los principales candidatos.

Según Mergermarket, los *private equities* protagonizaron un tercio de las operaciones de M&A a nivel global en todo 2019 por un importe total de 501.951 millones de euros. Dada la liquidez acumulada por el capital riesgo en los últimos meses, parece claro que esa liquidez va a seguir incrementándose a favor de este tipo de jugadores.

## “Según Mergermarket, los *private equities* protagonizaron un tercio de las operaciones de M&A a nivel global en todo 2019”

En esta línea, la compañía de datos financieros y *software*, PitchBook, o el banco de inversión y servicios financieros independiente, Canaccord Genuity a través de su plataforma de análisis Quest, señalaban recientemente en sendos informes que la crisis sanitaria que estamos viviendo y la derivada recesión económica, pueden provocar un incremento de las operaciones de capital privado en compañías cotizadas (PIPE- *Private Investment in Public Equity*). Así, los analistas concluían que estas operaciones (que habitualmente implican que las empresas vendan acciones o valores convertibles a un precio de descuento) son más probables

que ocurran cuando “*las compañías buscan liquidez en momentos en los que el crédito es difícil de conseguir*”.



Aun así, estos escenarios deben convivir en el corto plazo con las necesidades que puedan mostrar sus actuales participadas. De hecho, muchos de estos fondos se están viendo obligados a aportar liquidez adicional o incluso recomprar deuda de las firmas que integran sus carteras.

Precisamente, esta situación lo que sí puede provocar es un parón en las desinversiones ante la dificultad de obtener buenos retornos. Algunas de esas firmas, que necesitan poner en funcionamiento las cantidades de capital que han recaudado en los últimos tiempos, están avisando a sus accionistas de previsible caídas en sus ingresos este año por el impacto de la Covid-19 en sus negocios y la consecuente devaluación de su cartera de participadas.

Por otro lado, es importante tener en cuenta el papel cada vez más activo que pueden jugar también los fondos soberanos. Así, el pasado 16 de abril, Financial Times (FT) advertía de que se estaban movilizando para comprar activos cuyos precios estuvieran cayendo bruscamente, buscando sobre todo invertir en sectores que podrían afrontar una rápida recuperación, como el sanitario, o los de la tecnología y la logística. Entre los jugadores potencialmente más activos, FT señalaba al Fondo de Inversión Pública de Arabia Saudí (PIF), a Mubadala, a la Autoridad de Inversiones de Qatar o la Autoridad de Inversiones de Abu Dabi (Adia).

#### **La, cada vez más, delgada línea entre el capital riesgo y los fondos activistas**

Históricamente, la relación entre los fondos de capital riesgo y los activistas no se ha caracterizado tanto por la colaboración sino por la confrontación. Los inversores activistas, que tenían participaciones minoritarias en cotizadas, a menudo se oponían a las adquisiciones por parte de las firmas de *private equity*, provocando un incremento del precio final. Mientras tanto, el capital riesgo se beneficiaba del activismo al adquirir las divisiones no rentables que su presión obligaba a vender a las grandes compañías.

Sin embargo, hoy en día, las fronteras establecidas entre ambos jugadores están

desapareciendo. Cada vez más los fondos activistas emplean las tácticas del capital riesgo y estos desarrollan campañas activistas en las empresas donde invierten. El principal motivo es que sus empresas objetivo son en muchos casos coincidentes.

Además, las aptitudes de ambos inversores están estrechamente alineadas y resultan similares: una astucia clara para detectar empresas infravaloradas y los conocimientos técnicos para reestructurarlas y gestionarlas adecuadamente para impulsar la creación de valor.

Es cierto que muchas veces los cambios exigidos requieren un tiempo relativamente largo para materializarse y obtener beneficios, por lo que no es raro ver inversiones con periodos de retención de hasta tres años. Un periodo, que, en el caso de los fondos activistas, puede ser incluso más amplio, caracterizándoles una baja rotación de su cartera, frente a los plazos más estrechos de los *hedge funds*.

**“Cada vez más los fondos activistas emplean las tácticas del capital riesgo y estos desarrollan campañas activistas en las empresas donde invierten”**

No perdamos de vista, en cualquier caso, que muchos activistas han resultado tan afectados por las recientes caídas como el mercado en general. Algunos se han visto obligados a retirarse de campañas previamente planificadas, así como a reembolsar capital con sus propios recursos, mientras que otros han llegado a acuerdos con sus empresas objetivo. En los casos de fusiones y adquisiciones, además, la capacidad de valorar una transacción se ha vuelto mucho más difícil.

Sin embargo, ambos tipos de fondos tienen un fácil acceso a la liquidez. Así, aprovechando la reciente caída de los mercados, tienen capacidad para establecer posiciones importantes en empresas seleccionadas y, en algún momento indeterminado, utilizar ese apalancamiento previo para provocar cambios en la estrategia empresarial.

Una vez que las recientes turbulencias disminuyan, los inversores tendrán una idea más clara de qué empresas tienen un rendimiento inferior y surgirán oportunidades para que firmas de capital privado con experiencia presenten un argumento creíble a favor del cambio. En su último informe trimestral sobre activismo accionarial, el banco de inversión Lazard señala que la pandemia creará una nueva clase de objetivos de activismo, por ejemplo, empresas con cadenas de suministro complejas o vulnerables. En el mismo informe, Lazard predice que los *"niveles de actividad aumentarán a medida que la economía en general se normalice y que el mercado de fusiones y adquisiciones regrese como una vía viable para la creación de valor"*.

**Activismo: un desafío creciente al que está expuesta cualquier cotizada**

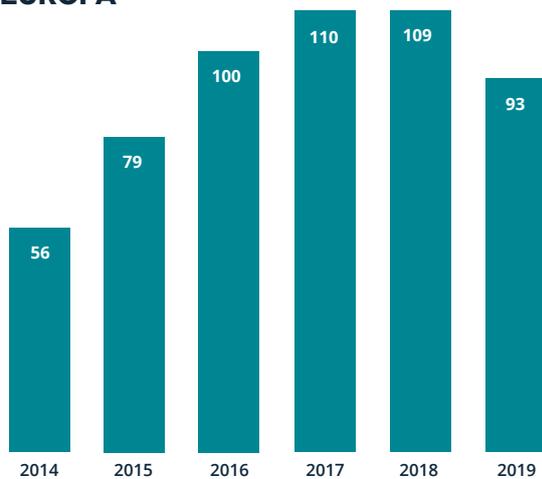
El activismo accionario es una tendencia que proviene de Estados Unidos y empezó a ganar fuerza en Europa hace unos cinco años. Así, según datos de la plataforma internacional *Activist Insight* mientras 2014 se cerró con apenas 56 campañas lanzadas para provocar cambios en la gestión de compañías del Viejo Continente, en los años 2016, 2017 y 2018 siempre se superó el centenar. En 2019 disminuyeron hasta las 93, quizá dadas las revalorizaciones de los principales índices europeos, si bien la tendencia muestra que este tipo de acciones se han consolidado como una realidad que las empresas tienen que aprender a gestionar.

De hecho, el mercado empieza a dar por descontado que el hundimiento de las Bolsas va a provocar un dinamismo aún mayor de este tipo de inversores. Esto se deduce de la encuesta a inversores realizada por BCG el pasado marzo donde el 59% de los consultados asegura que la crisis del Covid-19 provocará un aumento de las campañas activistas.

En este sentido, es importante destacar que esta realidad afecta a cualquier compañía cotizada. Es crucial remarcarlo, ya que empieza a ser habitual ver noticias que alertan sobre la entrada de un fondo activista en grandes compañías cotizadas, lo que puede provocar la falsa percepción de que es una amenaza que solo pende sobre las denominadas *large cap*. Sin embargo, las cifras desmienten esta errónea creencia.

Inmediatamente después se sitúan las compañías con una capitalización inferior a los 250 millones de euros (*small cap*), y que representan al 25% de las firmas que se han tenido que enfrentar a demandas que buscaban cambios concretos en su modelo o estrategia de gestión. En realidad, las de mayor valor bursátil (*large cap*) son las que se sitúan como última opción.

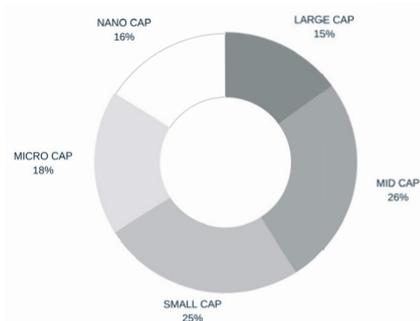
**NÚMERO DE CAMPAÑAS ACTIVISTAS EN EUROPA**



**COMPAÑÍAS OBJETIVO DE CAMPAÑAS ACTIVISTAS POR CAPITALIZACIÓN BÚRSATIL**

| MARKET CAP                 |
|----------------------------|
| LARGE CAP (> \$10B)        |
| MID CAP (\$2B - \$10B)     |
| SMALL CAP (\$250M - \$2B)  |
| MICRO CAP (\$50M - \$250M) |
| NANO CAP (< \$50M)         |

|           | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|
| LARGE CAP | 17%  | 19%  | 18%  | 17%  | 18%  | 15%  |
| MID CAP   | 21%  | 19%  | 22%  | 25%  | 19%  | 26%  |
| SMALL CAP | 23%  | 35%  | 29%  | 28%  | 30%  | 25%  |
| MICRO CAP | 16%  | 9%   | 11%  | 13%  | 14%  | 18%  |
| NANO CAP  | 23%  | 19%  | 19%  | 17%  | 20%  | 16%  |



\*Datos extraídos de la plataforma internacional *Activist Insight*

**¿Cómo deben las compañías prepararse ante posibles campañas activistas o ante operaciones de M&A por parte del capital privado, también hostiles? ¿Cabe, incluso, convertir el activismo en una oportunidad?**

Las empresas deben anticiparse y estar preparadas para enfrentarse a una oferta no solicitada, incluso hostil, por parte de algún fondo de capital privado o grupo de fondos, o para hacer retroceder a un activista que presente sugerencias poco realistas. Un activista cuyo fondo ha pasado por un período difícil puede estar buscando una gran victoria para satisfacer a su propia e inquieta base de inversores. Las empresas que se enfrentan a esta presión deben ser capaces de articular su visión a largo plazo para crear un valor sostenible para sus accionistas y otros grupos de interés y definir por qué esa estrategia proporcionará en última instancia un mayor valor.

**“Las empresas deben ser capaces de articular su visión a largo plazo para crear valor sostenible para sus accionistas”**

Ante este escenario, será clave:

- **Conocer a tus accionistas/propietarios.** Tener una clara comprensión de las diferentes perspectivas de inversión y de gobierno de la cambiante estructura de tu capital es imperativo para poder diseñar una estrategia de comunicación efectiva. Incluso las corporaciones más grandes han experimentado grandes cambios en su accionariado como resultado de la reciente volatilidad del mercado. Es más importante que nunca vigilar de cerca todas las actividades de negociación y liquidación. Quiénes son los grupos más renuentes, los que han mostrado interés en

la compañía en los últimos meses, los más activos en el sector, o quiénes serían los perfiles que tomarían la decisión en cada uno de esos escenarios, y cómo podrían votar cada uno de ellos ante decisiones concretas. Solo conociendo estas cuestiones de antemano podrás evaluar la mejor forma de afrontar sus críticas.

- **Conocer bien tu empresa.** Los consejos de administración deben ser capaces de expresar a los inversores la visión sostenible a largo plazo de la empresa que supervisan. El Consejo y la Dirección deben proporcionar un sentido honesto y objetivo de cómo la empresa está a la altura de esta visión en comparación con sus pares. Esta autoevaluación continua debe hacerse como si se mirara la empresa a través de los ojos de un activista agresivo. Las empresas deberían realizar este tipo de análisis de manera proactiva, de modo que no se vean obligadas a prepararse para un debate de valoración como reacción a una oferta de un tercero.
- **Preparar y coordinar a tu equipo.** Contar con un equipo de asesores externos que conozca en profundidad tu empresa te ayudará en ese proceso continuo de *engagement* y evaluación. La experiencia, tanto en tiempos de paz como de conflicto, es fundamental. La confianza en ellos será clave a la hora de poder responder a cualquier demanda externa de forma eficaz.
- **Reforzar el compromiso y vinculación con tus accionistas de más largo plazo.** El compromiso y vinculación continuado con los accionistas es siempre una estrategia sólida y eficaz, pero lo es especialmente en tiempos de incertidumbre. La falta de visibilidad y de comunicación sobre las perspectivas a largo plazo de la compañía aumenta el riesgo de que algunos accionistas se sientan atraídos por ofertas con un precio superior a la cotización actual de las acciones, incluso si la oferta es significativamente inferior al valor intrínseco de la empresa.

- **Utilizar la comunicación para impactar al mercado.** La valoración que el mercado da a una compañía depende de la percepción que de ella tienen numerosos *stakeholders*. Regulador, analistas o medios de comunicación son terceros de cuya opinión puede depender el precio que la Bolsa ponga a tu firma. Por tanto, no esperes a recibir una llamada en mitad de una crisis para conocer quiénes cubren tu actividad. Escoger un perfil público bajo no puede servir de excusa para la inactividad. Es clave tener identificados a tus grupos de interés y establecer una relación de cercanía con ellos. Facilitarles acceso a la alta dirección, mantenerles al tanto de tus principales hitos o facilitarles información de contexto es la mejor manera de asegurar que conocen la realidad de tu empresa y así poder convertirlos en tus aliados ante un movimiento no deseado.
- **Contar con un plan de acción.** Aunque lo ideal es evitar un ataque (*proxy fight* o campaña), ese escenario no siempre es posible. Para afrontar este tipo de situaciones con posibilidades de éxito es imprescindible estar preparado para actuar con rapidez y contar con una organización engrasada para ello. Será clave entonces contar con un plan de acción y un procedimiento previamente definido. La improvisación multiplicará las probabilidades de fracasar. Evitémosla.

### ¿Cómo debe el capital privado afrontar la entrada en una empresa?

Hay que tener en cuenta que para las firmas de capital privado que estén considerando la posibilidad de realizar adquisiciones en el entorno actual, el umbral de atención se fijará probablemente en un nivel mucho más alto, ya que los inversores y los analistas examinarán más detenidamente las transacciones.

**“La estrategia de comunicación, junto con la interlocución proactiva con los accionistas, se vuelve vital durante períodos de cierta perturbación y volatilidad del mercado”**





Si bien explicar el racional, la prima y la forma en que se va a desarrollar un proceso de adquisición es de gran importancia en circunstancias normales, la estrategia de comunicación, junto con la interlocución proactiva con los accionistas (probablemente con la colaboración de algún *proxy solicitor*), se vuelven vitales en operaciones durante períodos de cierta perturbación y volatilidad del mercado.

- **Estudiar bien tu objetivo.** Es habitual que los fondos internacionales basen toda su estrategia de comunicación en el racional de inversión. Las sensibilidades locales, perfil del equipo gestor o particularidades históricas de la compañía objetivo son elementos que suelen quedar en un segundo plano pero que a la hora de ejecutar una operación cobran una importancia crucial. Por ello, es clave analizar en detalle las particularidades de la compañía en la que se quiere invertir y fijar la estrategia a desarrollar en base a ellas. También es fundamental analizar bien el entorno de la compañía objetivo y trabajar la posible gestión con otros grupos de interés a veces decisivos (reguladores, administraciones públicas, medios de comunicación locales, sindicatos de trabajadores, proveedores...).
- **Construye tu narrativa corporativa.** En un contexto de contracción del mercado y falta de liquidez los fondos de capital privado pueden ser una oportunidad para asegurar la actividad de muchas compañías. Sin embargo,

en la mayoría de los casos y más en momentos de incertidumbre y cierta debilidad, su imagen sigue siendo la de firmas agresivas que buscan despedazar las empresas y huir en el corto plazo. Para contrarrestar ese prejuicio que todavía mantienen algunos grupos de interés, es imprescindible construir un relato atractivo y convincente que posicione al capital privado como un socio clave para facilitar el crecimiento de las empresas que forman parte de su cartera. En el entorno actual, los inversores exigen cada vez más una justificación estratégica coherente y convincente para una adquisición que vaya más allá de la valoración deprimida de un objetivo.

- **“Vende” tu modelo de inversión.** Explica tu proyecto y asegúrate que los decisores (accionistas y otros grupos de interés) conocen tu narrativa. A los inversores no les gustan demasiado las sorpresas en operaciones de M&A. Las firmas de capital privado deberían ser explícitas sobre su modelo y filosofía de inversión antes de que se anuncie o filtre una adquisición significativa. Pasar de ser visto como un fondo buitre a ser percibido como un socio a largo plazo puede ser el punto de inflexión que garantice el éxito de una operación corporativa. Para ello, será necesario diseñar y ejecutar un plan de relacionamiento con los grupos de interés clave de la empresa objetivo y establecer una relación de confianza con ellos.

## ESTUDIO DE FINSBURY, HERING SCHUPENER Y GPG SOBRE LA PERSPECTIVA DE LOS *STAKEHOLDERS* EN LAS OPERACIONES DE M&A

Un reciente informe de Finsbury, Hering Schupener y GPG sobre la influencia de los *stakeholders* en operaciones de M&A, examina los nuevos retos que debe enfrentar una compañía a la hora de diseñar una estrategia de comunicación ante los movimientos de los fondos de capital privado. El informe señala que los fondos activistas representan un 64% de los comentarios negativos detectados entre inversores encuestados por la agencia. Añade que con la crisis del Covid 19 y las crecientes dificultades enfrentadas por las compañías, puede anticiparse una oposición cada vez más acusada por parte de los accionistas a la gestión de estas empresas. Destaca cuatro aspectos que las empresas deben tomar en cuenta para construir una narrativa convincente y eficaz:

- **Redes sociales:** Ocupan cada vez más espacio en la conversación. Utilizadas en particular por contribuidores no-financieros (73%) y tan solo en un 14% por *stakeholders* de la compañía objetivo y en un 13% por representantes del adquirente. No son meros amplificadores de lo que publican los medios tradicionales, representan un perfil distinto con actores distintos. Las compañías deben tener esta tendencia en cuenta en sus estrategias de comunicación.
- **Factores diferenciadores:** Cada vez es menos relevante una estrategia uniforme de comunicación. Las audiencias que deben alcanzar las empresas representan diferentes intereses geográficos, laborales, económicos y de gobierno corporativo, todo lo cual condiciona directamente la comunicación y exige un *approach* diferencial.
- **Sostenibilidad:** Por ahora, influye de manera limitada en las estrategias, pero las crecientes exigencias en materia de regulación y asignación de inversiones en las carteras de los inversores hacen imprescindible que formen parte las estrategias corporativas de cara al activismo.
- **Engagement con los empleados:** El impacto de determinadas decisiones de la empresa sobre sus empleados representa la mayor proporción de comentarios negativos en el caso de operaciones de M&A. Las compañías que abordan una transacción dependen de su gente más de lo que se imaginan como clave para alcanzar el éxito. De ahí la importancia de contar con una muy bien diseñada estrategia de comunicación interna.

\* El informe fue elaborado antes de la llegada de la pandemia, pero las conclusiones siguen siendo válidas. LLYC es "Associate Partner" en Global Partnership con Hering Schuppener Consulting, Finsbury y Glover Park Group. La combinación de estos líderes en cada uno de sus mercados genera una de las pocas plataformas globales que asesoran a clientes en todos los ámbitos de la comunicación y los asuntos públicos, contando más de 1.000 consultores en más de 30 oficinas en todo el mundo.



## AUTORES



**Jorge López Zafra.** Director Senior del área Corporativo Financiero de LLYC en España. Es experto en Planificación Estratégica, Comunicación Financiera e Inteligencia Competitiva (análisis del sector y tendencias). Se incorporó a LLYC en octubre de 2016, después de una primera etapa en la compañía en la que colaboró activamente. Con anterioridad, trabajó para Iberdrola durante ocho años, participando en el desarrollo de estrategias y coordinación de proyectos de comunicación (OPS, M&A, Juntas Generales de Accionistas y otros asuntos corporativos). Además, ocupó diferentes posiciones en la compañía, como Responsable de Comunicación Estratégica; de Comunicación Digital; y de Inteligencia de Marca y Reputación. Previamente, trabajó para Hispania Service y Airtel.

[jlopez@llorentycuenca.com](mailto:jlopez@llorentycuenca.com)



**Luis Guerricagoitia.** Director del área Corporativo Financiero. Antes de incorporarse a LLYC, Luis trabajó como gerente de Comunicación Externa de ING en España y Portugal. También ha trabajado en el Departamento de Comunicación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y en el periódico Cinco Días como periodista. Ha asesorado a clientes relevantes como Barclays, JB Capital Markets o Oliver Wyman. Además, tiene una amplia experiencia como asesor en transacciones de fusiones y adquisiciones destacadas, como la fusión entre Gamesa y Siemens Wind Power o la oferta pública de adquisición de Orange y Jazztel. Es Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Deusto y Master en Periodismo por El País.

[lguerricagoitia@llorentycuenca.com](mailto:lguerricagoitia@llorentycuenca.com)

**DIRECCIÓN CORPORATIVA**

**José Antonio Llorente**  
Socio Fundador y Presidente  
jallorente@llorenteycuenca.com

**Alejandro Romero**  
Socio y CEO Américas  
aromero@llorenteycuenca.com

**Enrique González**  
Socio y CFO  
egonzalez@llorenteycuenca.com

**Adolfo Corujo**  
Socio y Chief Strategy and Innovation Officer  
acorujio@llorenteycuenca.com

**Nazaret Izquierdo**  
Directora Global de Talento  
nizquierdo@llorenteycuenca.com

**Cristina Ysasi-Ysasmendi**  
Directora Corporativa  
cysasi@llorenteycuenca.com

**Juan Pablo Ocaña**  
Director de Legal & Compliance  
jpocana@llorenteycuenca.com

**Daniel Fernández Trejo**  
Director Senior de Tecnología  
dfernandez@llorenteycuenca.com

**José Luis Di Girolamo**  
Socio y Global Controller  
jldgirolamo@llorenteycuenca.com

**Antonieta Mendoza de López**  
Vicepresidenta de Advocacy LatAm  
amendozalopez@llorenteycuenca.com

**ESPAÑA Y PORTUGAL**

**Arturo Pinedo**  
Socio y Director General Regional  
apinedo@llorenteycuenca.com

**Luisa García**  
Socia y Directora General Regional  
lgarcia@llorenteycuenca.com

**Barcelona**

**María Cura**  
Socia y Directora General  
mcura@llorenteycuenca.com

**Óscar Iniesta**  
Socio y Director Senior  
oiniesta@llorenteycuenca.com

Muntaner, 240-242, 1<sup>o</sup>-1<sup>a</sup>  
08021 Barcelona  
Tel. +34 93 217 22 17

**Madrid**

**Joan Navarro**  
Socio y Vicepresidente  
Asuntos Públicos  
jnavarro@llorenteycuenca.com

**Amalio Moratalla**  
Socio y Director Senior  
Deporte y Estrategia de Negocio  
amoratalla@llorenteycuenca.com

**Iván Pino**  
Socio y Director Senior Digital  
ipino@llorenteycuenca.com

**David G. Natal**  
Socio y Director Senior  
Consumer Engagement  
dgonzalez@llorenteycuenca.com

**Ana Folgueira**  
Socia y Directora Ejecutiva  
de Estudio Creativo  
afolgueira@llorenteycuenca.com

**Paco Hevia**  
Director Senior  
Comunicación Corporativa  
phevia@llorenteycuenca.com

**Jorge López Zafra**  
Director Senior  
Comunicación Financiera  
jlopez@llorenteycuenca.com

Lagasca, 88 - planta 3  
28001 Madrid  
Tel. +34 91 563 77 22

**Lisbon**

**Tiago Vidal**  
Socio y Director General  
tvidal@llorenteycuenca.com

Avenida da Liberdade nº225, 5<sup>o</sup> Esq.  
1250-142 Lisboa  
Tel. + 351 21 923 97 00

**ESTADOS UNIDOS**

**Erich de la Fuente**  
Socio y Chairman US  
edela Fuente@llorenteycuenca.com

**Carlos Correcha-Price**  
CEO  
ccorrecha@llorenteycuenca.com

**Javier Marín**  
Director Senior Healthcare Américas  
jmarin@llorenteycuenca.com

**Miami**

**Emigdio Rojas**  
Director Ejecutivo  
erojas@llorenteycuenca.com

**Nueva York**

**Gerard Guiu**  
Director de Desarrollo de  
Negocio Internacional  
gguiu@llorenteycuenca.com

3 Columbus Circle  
9th Floor  
New York, NY 10019  
United States  
Tel. +1 646 805 2000

**REGIÓN NORTE**

**Javier Rosado**  
Socio y Director General Regional  
jrosado@llorenteycuenca.com

**Ciudad de México**

**Rogelio Blanco**  
Director General  
rblanco@llorenteycuenca.com

Av. Paseo de la Reforma 412  
Piso 14, Colonia Juárez  
Alcaldía Cuauhtémoc  
CP 06600, Ciudad de México  
Tel. +52 55 5257 1084

**Javier Marín**  
Director Senior Healthcare Américas  
jmarin@llorenteycuenca.com

**Panama**

**Manuel Domínguez**  
Director General  
mdominguez@llorenteycuenca.com

Sortis Business Tower  
Piso 9, Calle 57  
Obarrio - Panamá  
Tel. +507 206 5200

**Santo Domingo**

**Iban Campo**  
Director General  
icampo@llorenteycuenca.com

Av. Abraham Lincoln 1069  
Torre Ejecutiva Sonora, planta 7  
Suite 702  
Tel. +1 809 6161975

**San Jose**

**Pablo Duncan - Linch**  
Socio Director  
CLC Comunicación | Afiliada LLYC  
pduncan@clcglobal.cr

Del Banco General 350 metros oeste  
Trejos Montealegre, Escazú  
San José  
Tel. +506 228 93240

**REGIÓN ANDINA**

**Luis Miguel Peña**  
Socio y Director General Regional  
lmpena@llorenteycuenca.com

**Bogota**

**María Esteve**  
Socia y Directora General  
mesteve@llorenteycuenca.com

Av. Calle 82 # 9-65 Piso 4  
Bogotá D.C. - Colombia  
Tel. +57 1 7438000

**Lima**

**Gonzalo Carranza**  
Director General  
gcarranza@llorenteycuenca.com

Av. Andrés Reyes 420, piso 7  
San Isidro  
Tel. +51 1 2229491

**Quito**

**Carlos Llanos**  
Director General  
cllanos@llorenteycuenca.com

Avda. 12 de Octubre N24-528 y  
Cordero - Edificio World Trade  
Center - Torre B - piso 11  
Tel. +593 2 2565820

**REGIÓN SUR**

**Juan Carlos Gozzer**  
Socio y Director General Regional  
jcgozzer@llorenteycuenca.com

**São Paulo**

**Cleber Martins**  
Socio y Director General  
clebermartins@llorenteycuenca.com

Rua Oscar Freire, 379, Cj 111  
Cerqueira César SP - 01426-001  
Tel. +55 11 3060 3390

**Rio de Janeiro**

**Daniele Lua**  
Directora Ejecutiva  
dlua@llorenteycuenca.com

Ladeira da Glória, 26  
Estúdios 244 e 246 - Glória  
Rio de Janeiro - RJ  
Tel. +55 21 3797 6400

**Buenos Aires**

**Mariano Vila**  
Socio y Director General  
mvila@llorenteycuenca.com

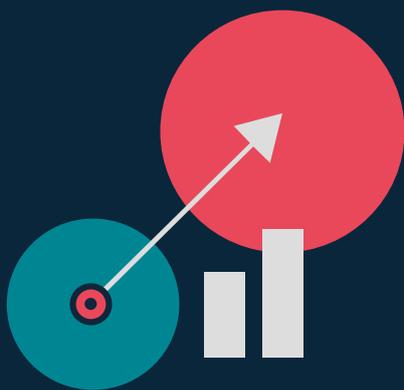
Av. Corrientes 222, piso 8  
C1043AAP  
Tel. +54 11 5556 0700

**Santiago de Chile**

**Marcos Sepúlveda**  
Director General  
msepulveda@llorenteycuenca.com

**Francisco Aylwin**  
Presidente  
faylwin@llorenteycuenca.com

Magdalena 140, Oficina 1801  
Las Condes  
Tel. +56 22 207 32 00



# IDEAS LLYC

**EXPLORAR. INSPIRAR.**

IDEAS es el Centro de Liderazgo a través del Conocimiento de LLYC.

Porque asistimos a un nuevo guión macroeconómico y social. Y la comunicación no queda atrás. Avanza.

IDEAS LLYC es una combinación global de relación e intercambio de conocimiento que identifica, enfoca y transmite los nuevos paradigmas de la sociedad y tendencias de comunicación, desde un posicionamiento independiente.

Porque la realidad no es blanca o negra, existe IDEAS LLYC.

[ideas.llorentycuenca.com](http://ideas.llorentycuenca.com)  
[www.revista-uno.com](http://www.revista-uno.com)