



RELATÓRIO

# À PROCURA DO INTERESSE DO INVESTIDOR: CHAVES PARA TEMPOS INCERTOS

Madri, março de 2023

## ÍNDICE

Introdução	3
A pesquisa	3
1. Novos problemas, celeumas semelhantes	5
2. Retração da gestão e dos dividendos	7
3. Interação virtual vs. cara a cara	8
4. Narrativas corporativas reais	10
5. Transparência e comunicação bem medida e calibrada para cada realidade	11
6. Dia do Investidor à porta	12
7. ESG, da forma à substância	13
8. Batido, não mexido	14
9. Qualidade e abrangência de cobertura	16
10. A importância da liquidez	17

## INTRODUÇÃO

As empresas de capital aberto da Península Ibérica e América Latina preveem que um novo ano de incerteza as espera em 2023. Primeiro, foi a pandemia. Agora, problemas como aumento de preços, financiamentos mais caros ou a falta de liquidez. Elas vivem em um cenário de contraestilo, onde manter a atenção dos investidores se tornou um desafio. Para muitos diretores financeiros e gerentes de Relações com Investidores, definir muito bem e atualizar a narrativa corporativa da empresa quase em tempo real este ano tornou-se a fórmula mestre para despertar novamente o interesse dos investidores.

Este documento reflete uma extensa pesquisa com os principais participantes do mercado. Além disso, mais especificamente, são coletadas as opiniões de sete deles sobre o presente e o futuro do relacionamento com o mundo dos investidores. Com base nestes dados e opiniões, selecionamos doze questões-chave nas quais a comunicação das empresas listadas será baseada durante os próximos meses.

**“Definir muito bem e atualizar a narrativa corporativa da empresa quase em tempo real este ano tornou-se a fórmula mestre para despertar novamente o interesse dos investidores”**

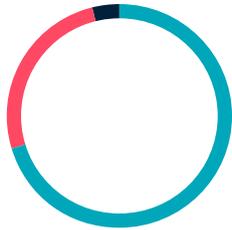


3

## A PESQUISA

A LLYC começou em 2022 a pesquisar a opinião dos gerentes de Relações com Investidores de empresas de capital aberto de todos os portes. Um ano depois, também foram adicionados ao grupo entrevistado diversos diretores financeiros e CFOs, e o escopo da análise foi ampliado. Além da Espanha, agora participam empresas representativas de Portugal, México, Panamá, Brasil e República Dominicana. Cinquenta e quatro (54) respostas foram recebidas do mesmo número de gerentes seniores, 14 deles CFOs, que juntos oferecem uma amostra muito confiável de como as relações com investidores são abordadas de ambos os lados do Atlântico.

### Cargo na empresa



- CFO (26%)
- Outro (4%)
- IR (70%)

### Setor da empresa

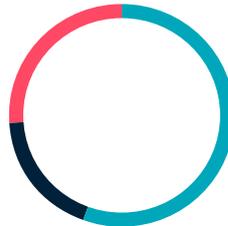


- Energia (7,4%)
- Consumo (7,4%)
- Construção (3,7%)
- Bancos (14,8%)
- Automotivo (3,7%)
- Transporte (5,6%)
- Tecnologia (7,4%)
- Saúde (3,7%)
- Real Estate (9,3%)
- Outros (37,0%)

Foram obtidas opiniões de empresas que representam as dez principais áreas de atividade industrial, além de alguns assessores particularmente ativos na Espanha e em Portugal. Quatro em cada dez executivos entrevistados atuam nos setores bancário, imobiliário, de consumo e de energia. Além disso, a metodologia de análise das opiniões foi equilibrada, de forma que empresas com capitalização inferior a 2 bilhões de euros representam 56% do total; as de média capitalização (até 5 bilhões de euros) representam 26%, e as de capitalização superior a 5 bilhões de euros os restantes 18%. A parte quantitativa (e anônima) do estudo foi reforçada com entrevistas detalhadas com executivos seniores da Artech, Bolsa Mexicana de

Valores, EiDF Solar, JB Capital, Lar España, Renta Corporación e Repsol, cujas perspectivas mais destacadas estão refletidas adequadamente neste relatório.

### Tamanho da empresa



- Small Cap (56%)  
(marketcap inferior a 2 bilhões)
- Medium Cap (26%)  
(marketcap de 2 a 5 bilhões)
- Large Cap (18%)  
(marketcap superior a 5 bilhões)

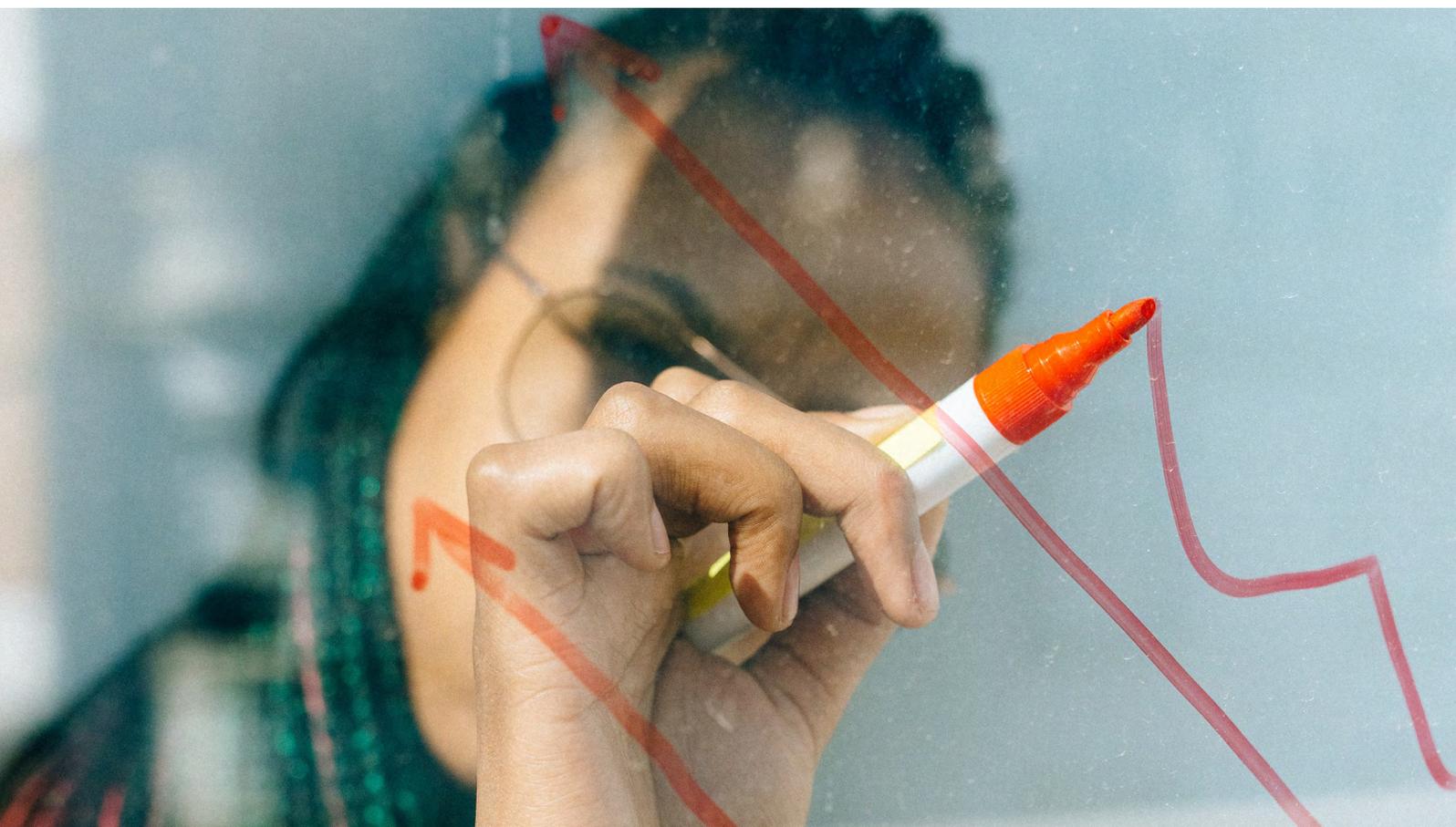
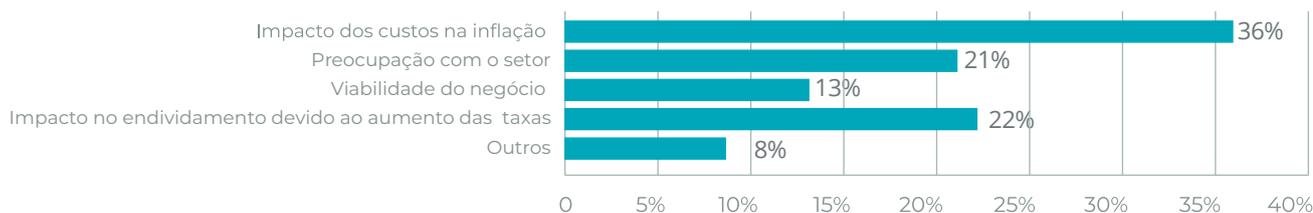
# 1. NOVOS PROBLEMAS, CELEUMAS SEMELHANTES

Em primeiro lugar, a volatilidade e as incertezas econômicas são consideradas como os fatores que atualmente mais influenciam as decisões dos potenciais investidores, independentemente do país ou setor de atividade dos tomadores de decisão corporativos que estabelecem o contato institucional. A globalização parece estar internalizada em toda a Península Ibérica e América Latina. As particularidades nacionais são consideradas apenas quando a situação econômica internacional parece clara e há liberdade para

alcançar os pequenos detalhes. Esta não é a percepção atual do mercado.

O sentimento geral entre os participantes do estudo é que, pelo menos até meados de 2023, as taxas de juros continuarão a subir. A primeira consequência será que cada vez mais investidores voltarão sua atenção para a renda fixa, o que continuará a reduzir o apetite para assumir posições na bolsa. Embora quase ninguém mais fale sobre uma recessão significativa, o resfriamento do produto interno bruto é tido como garantido durante boa parte do ano. Além disso, a contenção da inflação pode levar mais meses do que o esperado, de forma que as taxas (e, com elas, os financiamentos) permanecerão próximas de seus níveis mais altos no médio prazo, com o consequente risco à viabilidade das empresas mais potencializadas.

## Quais são as maiores preocupações que os investidores trazem para você neste momento de incerteza?



O resultado de todos esses cenários contrários é a redução considerável do interesse dos investidores em muitas das empresas de capital aberto. Diante da escassez de financiamento, as empresas se tornaram muito mais relutantes em assumir empréstimos. O capital de risco também demorou um tempo e, em geral, houve uma perda de muitos dos catalisadores com os quais as empresas costumavam chamar a atenção de diferentes grupos de interesse. Neste contexto, encontrar o momento certo, capaz de chamar a atenção da comunidade de investidores, tornou-se decisivo.

Mara Nantón, diretora executiva e chefe de ECM da JB Capital, acredita que o cronograma visível de OPIs está demorando mais do que o esperado. “Há um fluxo relevante de empresas esperando a abertura da janela, e nós da JB Capital estamos ajudando-as a estarem prontas para aproveitar a liquidez quando chegar o momento. Os candidatos continuam a receber qualificação em governança, em questões ambientais, sociais e de governança (ESG), planos de negócios ou comunicação. Agora, estão acelerando o trabalho interno para serem mais ágeis depois. Além disso, muitas empresas de pequeno porte estão recorrendo a operações do mercado de capitais antes da oferta pública inicial (OPI). Elas estão procurando uma entrada de capital privado ou um *family office* como um passo intermediário para aumentar o porte, aproximar-se dos *ratings* que gostariam e ficarem mais bem preparadas para a OPI. Os *family offices* são um investidor que será fundamental no futuro, que desfruta de liquidez e ao qual estamos dedicando muito tempo e recursos para alcançar uma boa cobertura como empresa.”

A este respeito, Hernán San Pedro, Diretor de Relações com Investidores e Comunicação Corporativa do Lar España, acrescenta algumas razões exógenas e outras cíclicas que podem dificultar a captação do interesse dos investidores este ano. “Para começar, a alta porcentagem de negociação algorítmica e as fórmulas de gestão passiva reduzem nossa capacidade de atrair investidores. Embora a recessão pareça ter sido descartada, devemos acrescentar que a inflação e a situação macroeconômica também não estão se esclarecendo, e isso também os está impedindo. Em um ambiente tão adverso, é mais difícil encontrar alavancas e catalisadores, portanto, o foco no desempenho operacional pode ser a única maneira eficaz de atrair interesse”.

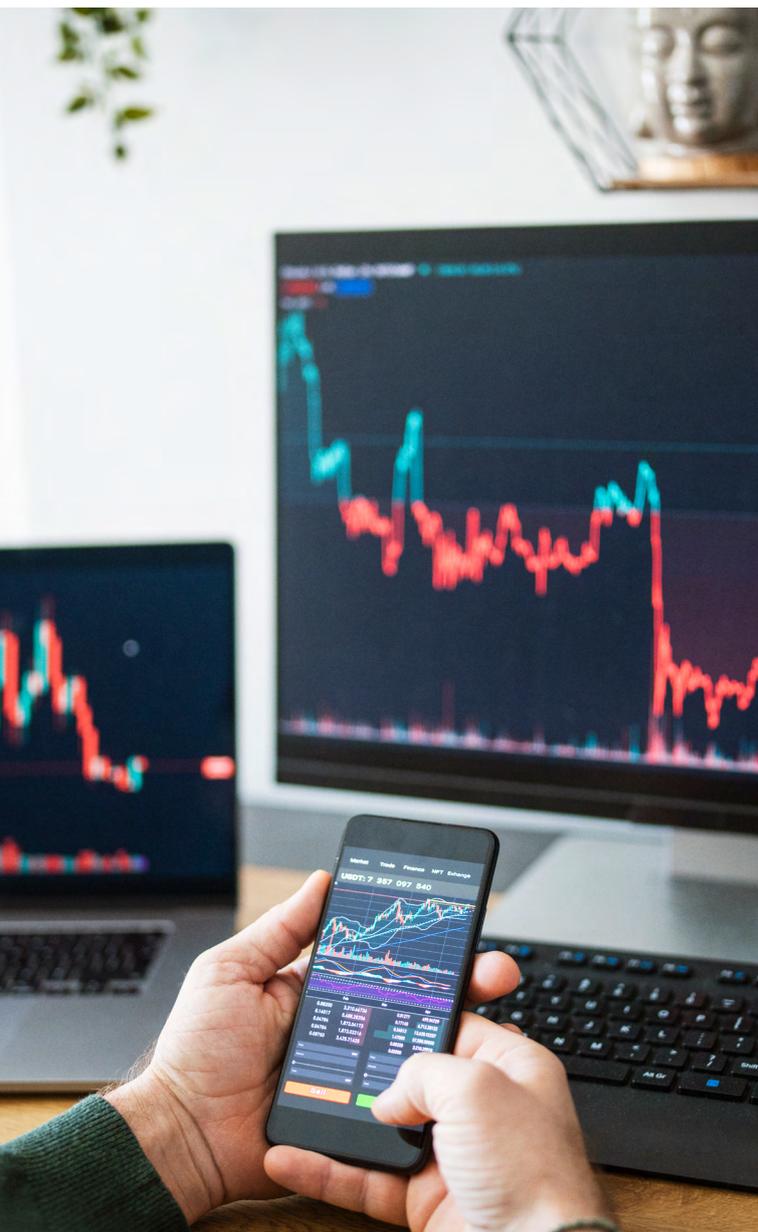
**“A volatilidade e as incertezas económicas são consideradas como os fatores que atualmente mais influenciam as decisões dos potenciais investidores, independentemente do país ou setor de atividade dos tomadores de decisão corporativos”**

**“A solidez e a recorrência dos rendimentos e a qualidade do *rating* passaram a ser vistos como argumentos decisivos para atrair investidores”**

## 2. RETRAÇÃO DA GESTÃO É DOS DIVIDENDOS

Seja no setor comercial ou em qualquer outro, a solidez e a recorrência dos rendimentos e a qualidade do *rating* passaram a ser vistos como argumentos decisivos para atrair investidores. Acredita-se que diferentes perfis de investimento também se tornaram muito mais conservadores, como se agora prevalecessem os padrões de comportamento dos fundos mais institucionais e das grandes seguradoras. Uma boa gestão e dividendos generosos são vistos como os potencializadores preferidos e, portanto, grande parte da narrativa corporativa se concentrará nestas duas questões.

Tanto investidores quanto empresas tendem a se concentrar em duas palavras-chave: liquidez e entrega. Liquidez porque a Espanha continua sem liquidez para muitos investidores internacionais. Como resultado, os investidores nacionais, principalmente os *family offices*, são os protagonistas. Entretanto, diversas fontes concordam que as coisas estão mudando. Os investidores norte-americanos foram particularmente ativos entre 2014 e 2015, mas estavam longe da Europa há muitos anos. Eles estão se aproximando novamente e solicitando *roadshows*, especialmente para empresas midcap. No momento, eles estão mais interessados em analisar cada empresa, e não cada setor, mas é provável que esse interesse cresça. Diante dessa possibilidade, a entrega também é vital. No contexto atual, as empresas precisam cumprir o que prometeram no plano estratégico ou nas diretrizes. Se não cumprir, o que quer que seja, independentemente da relevância, é necessário explicar os motivos. Os investidores escutam, atendem e se adaptam. “Pode haver contratempos no curto prazo, mas se, no médio prazo, você cumprir os planos ou explicar bem a lógica, o mercado sempre recompensará no final”, adverte Paloma Indiano, Gerente de Relações com Investidores e Fusões e Aquisições da Arteche.



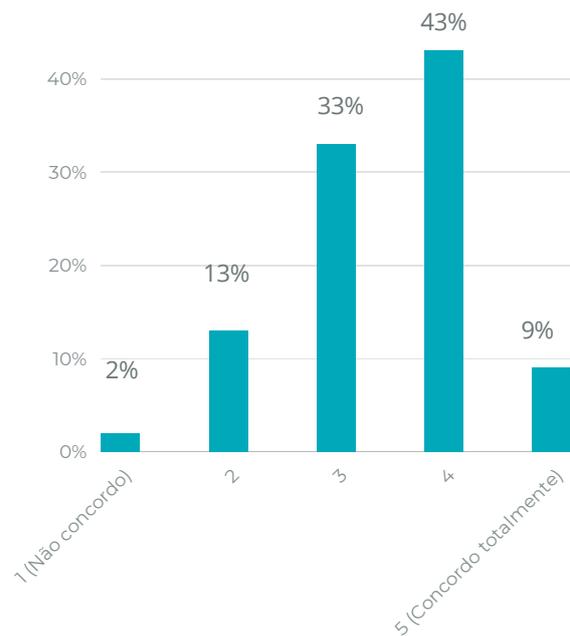
### 3. INTERAÇÃO VIRTUAL VS. CARA A CARA

O curioso é que esse movimento defensivo ocorreu em um momento em que os gerentes financeiros e de relações com investidores das empresas estão convencidos de que a intensidade dos contatos pré-pandemia foi restaurada. Mais da metade dos entrevistados acredita que a relação é inclusive maior, embora estejam menos convencidos de que esse seja o seu caso específico. Na verdade, quase a metade afirma que há mais reuniões, mas uma percentagem quase igual reconhece que o ritmo reduziu ligeiramente.

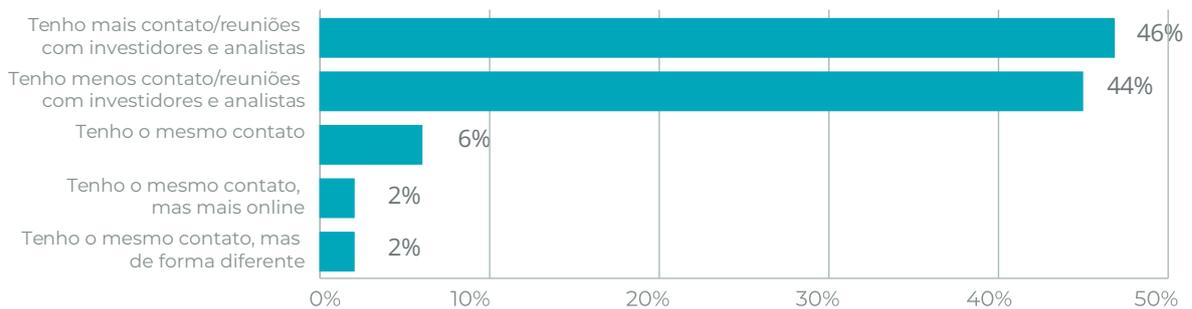
A maioria acredita que as reuniões com investidores e outros participantes do mercado foram agilizadas graças aos avanços tecnológicos e reuniões remotas que generalizaram nos últimos dois anos. Ainda há algum ressentimento em relação às más práticas que ocorriam ocasionalmente naquele período. Deslizes como desligar a câmera, sair inesperadamente da reunião ou demonstrar desinteresse continuam sendo criticados, pois a etiqueta digital continua a ganhar terreno. Pelo menos as reuniões virtuais ajudaram a evitar viagens distantes para

ir a reuniões executivas de menos de sessenta minutos e, ao mesmo tempo, serviram para qualificar as reuniões presenciais, que são mais seletivas e, portanto, talvez mais eficazes.

**Você acha que o seu modelo de relacionamento com a comunidade de investimentos está voltando aos padrões pré-covid? Avalie de 1 a 5, em que 1 significa Discordo totalmente e 5 Concordo totalmente.**



#### Atualmente, após a mudança na forma de se relacionar decorrente da Covid



Isto se reflete no fato de que há um número crescente (embora ainda limitado) de empresas que estão procurando soluções tecnológicas para encontrar formatos e abordagens mais eficazes para atrair investidores. Cerca de 40% das empresas já utilizaram essas fórmulas em algum momento. Claro que as turnês, denominadas “roadshows”, ainda são o clássico entre os clássicos do setor. 85% das empresas entrevistadas afirmam que a organização dos roadshows é a habitual. Sete em cada dez empresas organizaram um em 2022 e 31% delas conseguiram organizar mais de cinco eventos sucessivos ao longo dos doze meses. Sete em cada dez dessas turnês foram presenciais e, virando o argumento do avesso, três em cada dez já são organizadas virtualmente, por meio de um software de reuniões virtuais disponível atualmente.

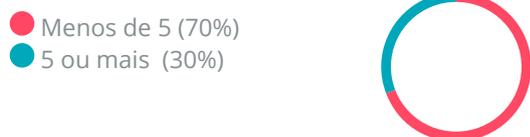
#### Como costuma organizar os roadshows?



#### Você participou de algum roadshow internacional presencial no ano passado?



#### Se já participou, de quantos?



**“A maioria acredita que as reuniões com investidores e outros participantes do mercado foram agilizadas graças aos avanços tecnológicos e reuniões remotas que generalizaram nos últimos dois anos”**

## 4. NARRATIVAS CORPORATIVAS REAIS

A recuperação da frequência e intensidade dos contatos com o mercado, juntamente com um discurso necessariamente mais conservador diante de um ambiente em constante evolução, levou as empresas a tentarem adaptar esta nova realidade à sua narrativa corporativa. Em um contexto tão volátil, é considerado um erro ter como base *equity stories* (forma anglo-saxônica de se referir ao que em português é chamado de relato corporativo) ou planos de negócios estacionários ao longo de três ou cinco anos. Na verdade, 63% dos gerentes seniores entrevistados concordam que a empresa mudará a narrativa corporativa este ano e precisará atualizá-la com muito mais frequência no futuro, com orientações mais frequentes do que o habitual.

**Após a pandemia e a situação macroeconômica atual, considera necessário atualizar a sua *equity story*?**

- Não (37%)
- Sim (63%)



José María Cervera, Diretor Geral corporativo da Renta Corporación, acredita que tal esforço narrativo é particularmente necessário para empresas smallcap. “Para empresas de pequena capitalização como a nossa, atualizar a narrativa corporativa regularmente não é uma obrigação, mas de maneira derivada pode ajudar a aumentar a liquidez do valor, o que não é fácil. Buscamos narrativas corporativas que representem quem somos de maneira linear, pois a credibilidade é desenvolvida no longo prazo. Mas, para ser auto sustentável, ela precisa ser atualizada praticamente todos os dias. Somos uma empresa de gestão de patrimônio em um mercado imobiliário em constante evolução, com um núcleo de negócios particularmente ilíquido. Dizer o que fazemos e os motivos, e com um conteúdo adequado, exige uma narrativa corporativa (e uma estratégia) contínua de relações com investidores”.

Por sua vez, Paloma Indiano, Gerente de Relações com Investidores e Fusões e Aquisições da Arteche, concorda com esta necessidade de atualização, embora através de uma rota intermediária. “Temos a sorte de estar no setor certo no momento certo, no meio da transição energética”. Os investidores não têm dúvidas sobre nossa linha de frente; o que os preocupa é se seremos capazes de manter as margens, especialmente em face de crises de abastecimento, matéria-prima e inflação. Em nosso caso, todas estas incertezas não nos obrigam a mudar nossa história patrimonial, porque nossos fundamentos como empresa permanecem intactos, mas fazem com que seja aconselhável atualizar nossos objetivos corporativos com mais frequência. Há mais interesse em contrastar o grau de conformidade, conhecendo as razões de certos desenvolvimentos ou como reagimos a certos problemas macro. As perspectivas intermediárias são cada vez mais apreciadas, com explicações detalhadas sobre novos desenvolvimentos e o desenvolvimento da estratégia”.

Ramón Güémez Sarre, Diretor Geral adjunto de Administração, Finanças e Sustentabilidade do Grupo Bolsa Mexicana de Valores, acredita que, depois da pandemia, quase ninguém escapa da necessidade de atualizar as propostas de valor corporativo. “Há alguns anos, uma *equity story* era um repertório de dados financeiros mais ou menos exaustivos. Mas não é mais suficiente conhecer os números ou antecipar o funcionamento do mercado. Nem mesmo detalhar como funciona a sua governança corporativa. Agora você também precisa explicar o seu impacto ambiental, pois essas questões normalmente chamam a atenção dos investidores.”

**“63% dos gerentes seniores entrevistados concordam que a empresa mudará a narrativa corporativa este ano”**

## 5. TRANSPARÊNCIA E COMUNICAÇÃO BEM MEDIDA E CALIBRADA PARA CADA REALIDADE

Para muitos entrevistados, uma característica essencial da narrativa corporativa deve ser a transparência, entendida de forma razoável e não como um exercício maximalista que às vezes pode ser desprovido de sentido. Por exemplo, entre um certo perfil de empresas, é considerado um erro optar por resultados trimestrais ao cair de um chapéu. Às vezes, elas têm variações cíclicas que não são fáceis de interpretar corretamente, mesmo para especialistas. Portanto, pode ser um erro de cálculo manter a priori um ritmo trimestral em vez de optar por períodos menos frequentes, mas mais confiáveis, de apresentação de informações.

Alguns acreditam que essas novas abordagens não devem se limitar ao que é conhecido no setor como uma *equity story* (narrativa corporativa). Também precisa alcançar todos os materiais e canais da empresa. A inovação é um valor em expansão. Diversos tomadores de decisão têm exigido criatividade, bem como expor a narrativa por meio de novos materiais e documentos.

Fernando Romero, CEO da EiDF Solar, enfrentará nos próximos meses a transição da sua empresa do BME Growth para o “Mercado Continuo”. Ele salienta que esta transição também se refletirá na política de comunicação com os diversos grupos de interesse. “Para uma empresa que acaba de entrar no BME Growth, transmitir proximidade é essencial. É necessário conquistar a confiança de cada acionista. A comunicação externa é uma ferramenta útil para alcançar isso. Durante esta etapa, marcamos diversas entrevistas com a mídia e reuniões com os acionistas. Temos sido proativos e com isso temos alcançado visibilidade no mercado financeiro. No Mercado Continuo, o foco aumenta. Vamos atrair

analistas, bancos e muitos outros participantes. O discurso precisa ser mais institucional. É hora de planejar e avaliar os conteúdos, mas queremos manter a proximidade e a proatividade. Quando as coisas são feitas de uma maneira próxima e agradável, elas funcionam melhor, e pretendemos manter isto como regra da casa.”

Suportes mais tecnológicos, fórmulas mais inovadoras de chamar a atenção, um retorno à presença nas redes e plataformas sociais. Muitas fórmulas mestre estão surgindo, muitas das quais provavelmente serão implementadas no curto ou médio prazo. Hernán San Pedro recomenda “criatividade, inovação e gestão integrada das diferentes comunicações para o mercado financeiro e a mídia”. O departamento de Relações com Investidores da Lar España recomenda enfaticamente lidar com todas as comunicações da empresa de forma abrangente e coordenada, com uma única estratégia e o conhecimento de que a imprensa, os analistas, os investidores ou os reguladores mantêm um feedback contínuo mútuo. Defende que tais funções também sejam coordenadas por uma única pessoa, e que por isso também a pessoa deve fazer parte do comitê executivo de qualquer empresa de capital aberto.

**“Para muitos entrevistados, uma característica essencial da narrativa corporativa deve ser a transparência”**

## 6. DIA DO INVESTIDOR À PORTA

Com base nos dados estritos da pesquisa, começa a haver alguma correlação entre aqueles que acreditam que a *equity story* deve ser atualizada este ano e aqueles que acreditam que seria útil fazer o mesmo com o Dia do Investidor. Em termos de resultados, 63% dos executivos concordam que atualizarão a *equity story* este ano, em comparação com 55% que gostariam ou estão considerando fazer o mesmo com relação ao Dia do Investidor. Parece que a ênfase nas mensagens corporativas está crescendo, e que cada vez mais equipes de gestão acreditam que o fundamental é fazer com que sejam totalmente transparentes e parte de uma única estratégia.

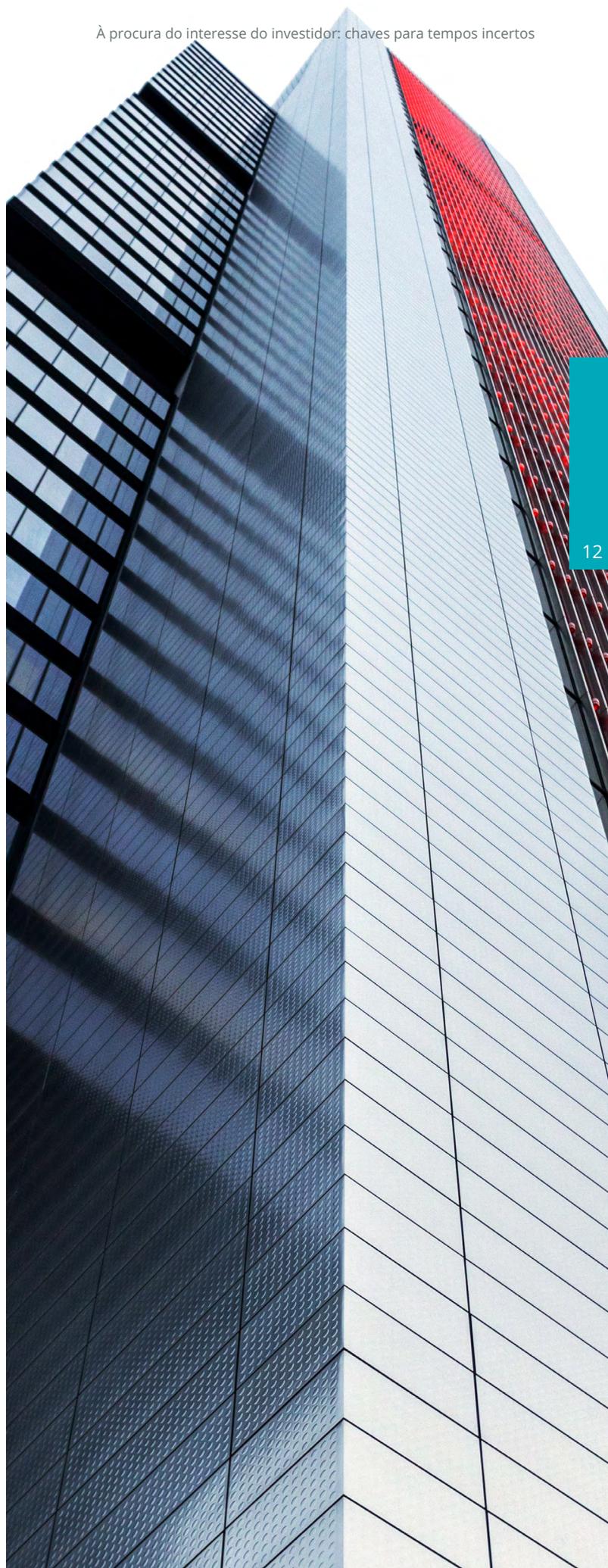
### Você realizou um Dia do Investidor no ano passado ou planeja realizar um este ano?

- Não (45%)
- Sim (33%)
- Talvez (22%)



Há uma tendência a pensar que cada empresa deve ter uma proposta de valor única, é claro, mas também idêntica para cada um dos grupos de interesse, mesmo que a declaração seja diferente em cada caso. Um comunicado à imprensa não é igual a uma apresentação de resultados para investidores, mas as mensagens centrais devem ser idênticas, abrangendo objetivos de ESG, comunicações públicas aos reguladores e administrações, assuntos públicos e operações corporativas.

**“63% dos executivos concordam que atualizarão a *equity story* este ano, em comparação com 55% que gostariam ou estão considerando fazer o mesmo com relação ao Dia do Investidor”**



## 7. ESG, DA FORMA À SUBSTÂNCIA

Seja de uma forma presencial ou virtual, as questões ambientais, sociais e de governança – este novo mantra encapsulado na sigla ESG – aparecem em praticamente todas as reuniões com investidores. Oito em cada dez entrevistados têm essa opinião. Para muitos, em qualquer reunião com investidores, um espaço específico será dedicado à revisão destas questões. Será uma espécie de verificação. Se conseguir marcar todas as caixas, o comitê de investimentos vai considerar você. Se falhar em uma ou mais caixas, provavelmente terá que repetir em setembro. Entretanto, independentemente da verificação específica, exceto no caso das energias renováveis, que já estão previamente comprometidas com critérios ambientais, no resto dos setores ainda existem dúvidas fundamentais sobre como transferir esse interesse para aspectos verdadeiramente mensuráveis, ou como aplicar uma taxonomia ou uma comparação verdadeiramente eficaz para evitar cair no que veio a ser conhecido como “ecopostura”.

Antonio Lorenzo Sierra, Diretor Geral Económico Financeiro da Repsol, acredita na necessidade de conciliar as diferentes sensibilidades dos acionistas de uma empresa como a sua nesta matéria, que muitas vezes é vista como uma *commodity*, mas também como uma fonte obrigatória de aplicação de critérios sustentáveis. “Na empresa, ficamos à frente da tendência e lideramos esse discurso desde 2019. Fomos os primeiros a manifestar a nossa intenção de alcançar a neutralidade de carbono até 2050, também com objetivos mais imediatos, como a redução das emissões em 30% em sete anos, ou seja, em 2030.” Ele também adverte que os critérios de ESG devem ser combinados e corresponder, quase ao milímetro, com a narrativa corporativa da empresa, o que, na opinião dele, é outro motivo que obriga a atualização com muito mais frequência do que tem sido até agora.

Além disso, interpreta-se que o interesse inicial pela parte mais ambiental dessa trilogia foi seguido por uma preocupação igual ou maior com a governança. Muitos executivos seniores já tomam como certa a necessidade de cumprir todas as normas de boa governança corporativa. E, talvez por

imitação, desde a pandemia, também é considerado importante cuidar da legitimidade social, entendida como um valor e também como um legado benéfico para a sociedade como um todo.

### Você diria que o número de perguntas recebidas relacionadas a questões de ESG aumentou em relação ao ano passado?

- Não (19%)
- Sim (81%)



### Que impacto você percebeu na empresa em relação aos novos requisitos de ESG e às exigências de conformidade com indicadores de desempenho por parte dos investidores e reguladores do mercado?

- Poucos, mas temos que continuar avançando na conformidade com os indicadores para manter nosso desempenho (47%)
- Desafios na transformação cultural interna para atender aos novos requisitos (32%)
- Dificuldades em atingir os objetivos ESG, com pouca conexão entre as áreas responsáveis pela compilação de dados (16%)
- Nenhum, já estamos adaptados (5%)



**“Seja de uma forma presencial ou virtual, as questões ambientais, sociais e de governança aparecem em praticamente todas as reuniões com investidores”**

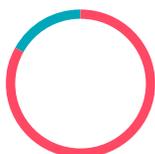
## 8. BATIDO, NÃO MEXIDO

A perspectiva de ESG foi o terceiro ingrediente a ser adicionado ao coquetel do discurso corporativo. Já havia a comunicação externa e a relação com investidores. Se com duas atividades nem sempre ficou claro qual departamento deveria fazer o quê, com a adição de ESG a combinação é ainda maior. O consenso indica que a coordenação entre as três é essencial para garantir que a cadeia da *equity story* não perca toda a estabilidade. Um dos entrevistados resumiu isso de uma maneira muito gráfica: “o bom precisa ser dito, o mau precisa ser explicado e o terrível precisa ser defendido.”

Muitos diretores financeiros também concordam que os analistas muitas vezes começam com uma pergunta quase obrigatória: “como você planeja crescer?”. Güémez Sarre recomenda ser o mais realista possível na resposta. “Há algum ceticismo padrão entre os analistas, mas também há investidores que consomem as informações de uma maneira muito superficial. O mercado não é um cassino. Os profissionais de relações com investidores precisam ser muito claros e não tentar vender coisas às pessoas.”

### Os departamentos de comunicação e de relações com investidores estão integrados na sua empresa ou são dois departamentos diferentes?

- Não (83%)
- Sim (17%)



### Se estiverem integrados, desde quando?

- Mais de 2 anos (67%)
- Menos de 2 anos (33%)



Até o momento, apenas 17% dos entrevistados trabalham em empresas com as funções de comunicação e de relações com investidores integradas. Há uma convicção muito clara entre

os primeiros. Sete em cada dez departamentos integrados estão assim há mais de dois anos. Talvez devido ao porte da empresa, Antonio Lorenzo Sierra prefere a coordenação entre as duas áreas, em vez de uma simples integração. “Há alguns anos, é provável que os públicos específicos da comunicação e dos mercados não estivessem sobrepostos, mas com os avanços tecnológicos e o desenvolvimento da transparência, eles coincidem cada vez mais. É importante manter um discurso específico e bem adaptado a cada um deles. Trata-se de esclarecer as dúvidas e, ao mesmo tempo, desenvolver a melhor resposta em cada caso, o que exige uma mensagem clara, transparente e coerente, mas também adaptada às necessidades de cada grupo de interesse.”

Paloma Indiano concorda com a oportunidade desta confluência entre as duas especialidades: “Sempre que uma empresa abre o capital, faz todo o sentido combinar e coordenar a comunicação corporativa e a relação com os investidores. A Artech tinha um departamento de comunicação bem estruturado, e desde a abertura do capital da empresa, o departamento de Relações com Investidores foi agregado. A administração da empresa compreendeu imediatamente que a comunicação também precisava cumprir as exigências estabelecidas pelos reguladores. Internamente, existe um departamento de comunicação corporativa, interna e externa, e outro de relações com investidores, subordinado ao Departamento Financeiro. O segredo é combiná-los. Cada um com sua própria perspectiva, pois se complementam bem e a transparência global sempre ajuda a consolidar as diferentes mensagens corporativas. Também temos a contribuição de diretores independentes muito importantes, executivos de empresas líderes de capital aberto, que compreendem esta necessidade e têm experiência comprovada para tornar a coordenação do discurso corporativo simples e eficaz.”

### No cenário atual de incerteza macroeconômica, a sua atividade de relação com investidores aumentou ou reduziu?

- Continua o mesmo (41%)
- Aumentou (45%)
- Diminuiu (14%)



Se o departamento de Relações com Investidores teve que aprender a se coordenar com a Comunicação Corporativa, agora ele também se sobrepõe consideravelmente às questões de ESG. Três em cada dez entrevistados reconhecem que o departamento de Relações com Investidores de suas empresas também gerencia as questões de ESG. Naturalmente, 63% das empresas entrevistadas já têm esse departamento específico.

**Na sua empresa, as questões de ESG são de responsabilidade do departamento de relações com investidores ou existe um departamento de ESG dedicado?**



**“Muitos diretores financeiros também concordam que os analistas muitas vezes começam com uma pergunta quase obrigatória: como você planeja crescer?”**



## 9. QUALIDADE E ABRANGÊNCIA DE COBERTURA

Independentemente de as empresas organizarem a *equity story* por meio de um, dois ou mesmo três desses departamentos, em geral há uma dúvida crescente de que a atenção global entre os analistas tenha aumentado proporcionalmente. Não é que o monitoramento tenha reduzido, algo que, no momento, afeta apenas três em cada dez empresas entrevistadas. Mas é a reclamação mais generalizada há algum tempo: a qualidade das análises sofreu consideravelmente desde a pandemia.

### O número de analistas que realizam a cobertura da sua empresa reduziu nos últimos anos?

- Não (68,5%)
- Sim (31,5%)



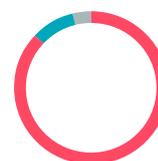
Esta perspectiva está amplamente de acordo com as preocupações das empresas listadas no Mercado Contínuo. No BME Growth, é normal dizer que não haverá analistas até alcançar a categoria superior. Fernando Romero expõe abertamente o caso da EiDF. “A única cobertura que você recebe do BME Growth é aquela que você paga. Escolhemos a pesquisa da Alantra, e ela certamente fez o trabalho esperado. O Mercado Contínuo chama a atenção dos analistas, especialmente quando pode haver fundos interessados no valor.” Aproximadamente 10% dos tomadores de decisão que participaram da pesquisa reconhecem ter utilizado a análise patrocinada e a recomendam como fórmula de oferecer uma visão profissional e altamente válida, mesmo que tenha sido paga.

Mara Nantón defende o valor da pesquisa patrocinada como uma forma eficaz de educação corporativa e para os investidores. “Atualmente, na JB Capital cobrimos 95 empresas na Espanha e Portugal, e realizamos serviços de pesquisa patrocinada para diversas empresas, tanto no Mercado Contínuo como no BME Growth. Muitos investidores nos pedem para cobrir empresas

que são de seu interesse. Ao mesmo tempo, há empresas que, se não tiverem pesquisa, param de atrair o interesse dos investidores. Se essas empresas precisarem de capital no médio prazo, um serviço patrocinado ajuda a educar os investidores antes de realizar a transação. Quando chegar a hora de realizar a transação, não será mais necessário começar a falar com os investidores a partir do zero. Já foi feito um trabalho de educação, e este é um serviço que está atraindo cada vez mais interesse.”

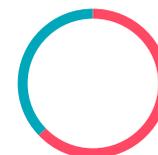
### Você já contratou alguma pesquisa patrocinada devido a essa redução na cobertura?

- Não (87%)
- Sim (9%)
- NS/NC (4%)



### Nos últimos anos, tem utilizado soluções tecnológicas que permitem identificar e entrar em contato com novos investidores?

- Não (63%)
- Sim (37%)



**“Aproximadamente 10% dos tomadores de decisão que participaram da pesquisa reconhecem ter utilizado a análise patrocinada e a recomendam como fórmula de oferecer uma visão profissional e altamente válida, mesmo que tenha sido paga”**

## 10. A IMPORTÂNCIA DA LIQUIDEZ

Apesar das novas ferramentas e dos esforços acumulados diariamente, a falta de liquidez continua sendo um problema endêmico para boa parte das empresas *smallcap* e *midcap* de capital aberto. José María Cervera considera isso como uma questão vital. “A falta de liquidez é um círculo vicioso. Se você não a tem, não está no mercado, mas se você não está no mercado, a liquidez também é muito mais difícil. A credibilidade é a única maneira de quebrar essa inércia, mesmo em um mercado tão complexo como o imobiliário. É importante explicar os elementos por meio de uma boa *equity story*, explicá-la bem para o mercado e depois comprová-la com dados e a pura realidade numérica e estratégica da empresa.”

### A liquidez do valor é um problema para a sua empresa?

- Não (54%)
- Sim (46%)



Certamente, parece que a liquidez é um dos maiores problemas enfrentados pelas empresas de capital aberto hoje em dia. E, embora à primeira vista, possa parecer que esse problema afeta apenas as empresas no mercado Growth, as empresas no Mercado Contínuo também têm observado como a escassez devasta as sessões de negociação. Em estratégias específicas para aumentar a liquidez, boa parte dos entrevistados opta por contratos de liquidez, embora pareçam pouco úteis diante das restrições legais às operações. Outros tendem a realizar reuniões específicas com investidores de varejo, e alguns optam por programas de recompra. Este é um círculo que se repete infinitamente e para o qual, por enquanto, parece não haver solução em um mercado de investidores que simplesmente “espera para ver o que acontece”. O que parece permanecer inalterado são as questões de interesse das novas ondas de investidores. Se nos concentrarmos nos resultados da pesquisa, a única novidade parece ser a maior importância atribuída às questões de

sustentabilidade, e alguns apontam para a chegada de um novo perfil muito mais ativista.

É provável que todos esses novos fatores, tendências e estruturas possam mudar o cenário das relações com investidores, mas o estudo confirma que o conteúdo corporativo normalmente expressa o que é verdadeiramente essencial. Em outras palavras, o que muitas escolas de administração definem como “*back to basics*”, o eterno retorno aos clássicos. Fernando Romero resume com seu próprio exemplo corporativo: “quando você quer entrar no mercado, primeiro precisa compreender que isso exigirá um investimento material e um esforço organizacional. Não há outra maneira de despertar o interesse. E tentar fingir o que você não é também não ajudará em nada. Imagens retocadas ou intencionais têm uma vida muito breve. Para sobreviver no mercado, é necessário transparência, profissionalismo e método. Depois de assumir esse compromisso, as relações com os investidores se tornarão parte do seu dia a dia, algo completamente natural.”

**“A falta de liquidez continua sendo um problema endêmico para boa parte das empresas *smallcap* e *midcap* de capital aberto”**

# AUTORES



in

## Luis Guerricagoitia

Diretor Sênior de Comunicação Financeira da LLYC Madrid

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



in

## Juan Carlos Pérez Espinosa

Presidente do Círculo CFO  
[secretaria.general@circulocfos.org](mailto:secretaria.general@circulocfos.org)



in

## María Esteve

Sócia e Diretora Geral da Região Andina da LLYC

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



in

## Luis Garcez

Diretor Sênior de Comunicação Corporativa da LLYC Portugal

[luis.garcez@llorentycuenca.com](mailto:luis.garcez@llorentycuenca.com)



in

## Vicente Barletta

Diretor Sênior de Projetos Especiais e Conteúdo da LLYC Panamá

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



in

## José Gregorio Cabrera

Diretor Sênior de Assuntos Públicos e Comunicação Corporativa da LLYC República Dominicana

[jose.cabrera@llorentycuenca.com](mailto:jose.cabrera@llorentycuenca.com)



in

## Alejandro Sampedro

Diretor de Comunicação Financeira da LLYC México

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



in

## Anatricia Borges

Diretora da ESG na LLYC Brasil

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



in

## María Pérez-Mosso

Gerente de Relações com Investidores da LLYC Madrid

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



in

## Guillermo Segura

Gerente de Comunicação Financeira da LLYC Madrid

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

# CONTRIBUIDORES

**Antonio Lorenzo Sierra**

Diretor Geral Económico Financeiro da Repsol

**Fernando Romero**

CEO da EiDF Solar

**Hernán San Pedro**

Diretor de Relações com Investidores e Comunicação Corporativa do Lar España

**José María Cervera**

Gerente Geral Corporativo de Renta Corporación

**Mara Nantón**

Diretora Executiva e Chefe do ECM na JB Capital

**Paloma Indiano**

Gerente de Relações com Investidores e Fusões e Aquisições da Artech

**Ramón Güémez Sarre**

Diretor Geral Adjunto de Administração, Finanças e Sustentabilidade do Grupo Bolsa Mexicana de Valores

## Direção Corporativa

### José Antonio Llorente

Sócio Fundador e Presidente  
jallorente@llorenteycuenca.com

### Arturo Pinedo

Sócio e Chief Client Officer Global  
apinedo@llorenteycuenca.com

### Alejandro Romero

Sócio e CEO Américas  
aromero@llorenteycuenca.com

## Europa

### Luis Miguel Peña

Sócio e CEO Europa  
lmpena@llorenteycuenca.com

### Rafa Antón

Chief Creative Officer Europa  
Cofundador e Diretor Geral de  
Criação da CHINA parte da LLYC



rafa.anton@chinapartedellyc.com

## Américas

### Juan Carlos Gozzer

Sócio e CEO Américas  
jcozzer@llorenteycuenca.com

### Antonieta Mendoza de López

Vice-presidenta da Advocacy LatAm  
amendoza@llorenteycuenca.com

### Javier Marín

Diretor Sênior Healthcare Américas  
jmarin@llorenteycuenca.com

### José Beker

Chief Creative Officer Américas  
Cofundador e CEO da BESO pela LLYC



jose.beker@beso.agency

## Deep Digital Business

### Adolfo Corujo

Sócio e Deep Digital Business CEO  
acorujo@llorenteycuenca.com

### Luisa García

Sócia e Chief Operating Officer Global  
lgarcia@llorenteycuenca.com

### Tiago Vidal

Sócio e Chief Talent y Technology  
Officer Global  
tvidal@llorenteycuenca.com

### Marta Guisasaola

Sócia e Chief Financial Officer  
mguisasaola@llorenteycuenca.com

### Albert Medrán

Diretor Global de Marketing,  
Comunicação e ESG  
amedran@llorenteycuenca.com

### Juan Pablo Ocaña

Diretor Sênior de Legal & Compliance  
jpocana@llorenteycuenca.com

### José Manuel Casillas

Diretor Sênior de TI Global  
jmcasillas@llorenteycuenca.com

### Madrid

### Jorge López Zafrá

Sócio e Diretor Geral Madrid  
jlopez@llorenteycuenca.com

### Joan Navarro

Sócio e Vice-Presidente  
de Assuntos Públicos  
jnavarro@llorenteycuenca.com

### Amalio Moratalla

Sócio e Diretor Sênior Esporte  
e Estratégia de Negócio  
amoratalla@llorenteycuenca.com

### Iván Pino

Sócio e Diretor Sênior de Crise e  
Riscos  
ipino@llorenteycuenca.com

### Marta Aguirrezabal

Sócia e Diretora Executiva



marta.aguirrezabal@chinapartedellyc.com

### Pedro Calderón

Sócio Fundador e Diretor Executivo



pedro.calderon@chinapartedellyc.com

### Barcelona

### María Cura

Sócia e Diretora Geral  
mcura@llorenteycuenca.com

### Oscar Iniesta

Sócio e Diretor Geral  
oiniesta@llorenteycuenca.com

### Gina Rosell

Sócia e Diretora Sênior de Health  
grosell@llorenteycuenca.com

### Lisboa

### Marlene Gaspar

Diretora Geral  
mgaspar@llorenteycuenca.com

### Estados Unidos

### Darío Álvarez

CEO U.S.  
dalvarez@llorenteycuenca.com

### Região Norte

### David González Natal

Sócio e Diretor Geral Região Norte  
dgonzalezn@llorenteycuenca.com

### Maurício Carrandi

Diretor Geral LLYC Mexico  
mcarrandi@llorenteycuenca.com

### Michelle Tuy

Diretora Geral LLYC Panamá  
michelle.tuy@llorenteycuenca.com

### Iban Campo

Diretor Geral LLYC República  
Dominicana  
icampo@llorenteycuenca.com

### Região Andina

### María Esteve

Sócia e Diretora Geral Região Andina  
mesteve@llorenteycuenca.com

### Marcela Arango

Diretora Geral LLYC Colômbia  
marango@llorenteycuenca.com

### Daniel Titinger

Diretor Geral LLYC Peru  
daniel.titinger@llorenteycuenca.com

### Carlos Llanos

Sócio e Diretor Geral LLYC Ecuador  
cllanos@llorenteycuenca.com

### Região Sul

### Juan Carlos Gozzer

Sócio e Diretor Regional  
jcozzer@llorenteycuenca.com

### Maria Eugenia Vargas

Diretora Geral LLYC Argentina  
mevargas@llorenteycuenca.com

### Thyago Mathias

Diretor Geral LLYC Brasil  
tmathias@llorenteycuenca.com

### Juan Cristóbal Portales

Diretor Geral LLYC Chile  
juan.portales@llorenteycuenca.com

### Javier Rosado

Sócio e Diretor Geral de Deep Digital  
Business Américas  
jrosado@llorenteycuenca.com

### Jesús Moradillo

Diretor Geral da Deep Digital  
Business Europa  
CEO e fundador da Apache Digital



jesus.moradillo@llorenteycuenca.com

### Federico Isuani

Diretor Geral Deep Digital Business  
Região Norte e USA  
Cofundador e CEO da BESO by LLYC



federico.isuani@beso.agency

### Daniel Fernández Trejo

Diretor Sênior Deep Digital Business  
e CTO Global  
dfernandez@llorenteycuenca.com

### Anahí Raimondi

Diretora de Operações da  
Deep Digital Business  
araimondi@llorenteycuenca.com

### David Martín

Diretor Geral da Deep Digital  
Business Região Andina  
david.martin@llorenteycuenca.com

### Diego Olavarría

Diretor Geral da área de Deep  
Digital Business Região Sul  
dolavarría@llorenteycuenca.com

### Luis Manuel Núñez

Diretor Geral de Estratégia e  
Desenvolvimento de negócios de Deep  
Digital Business Américas  
luisma.nunez@llorenteycuenca.com

### Carmen Gardier

Diretora Sênior da área Digital  
Américas  
cgardier@llorenteycuenca.com

### Alejandro Dominguez

Diretor Sênior Digital Europa  
adominguez@llorenteycuenca.com

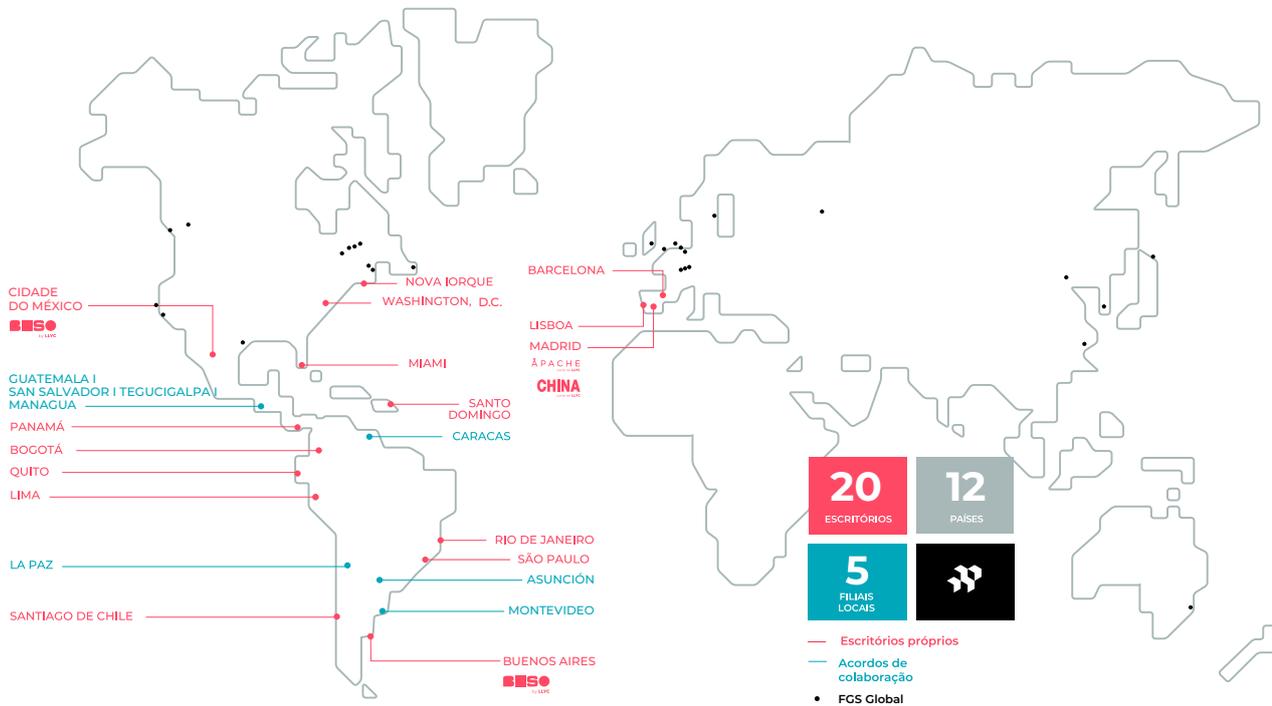
### Fernanda Hill

Diretor Geral da BESO pela LLYC



fernanda.hill@beso.agency

## Escritórios



## LLYC

### Madrid

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

### Barcelona

Muntaner, 240-242, 1º-1ª  
08021 Barcelona, España  
Tel. +34 93 217 22 17

### Lisboa

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

### Miami

600 Brickell Avenue, Suite 2125  
Miami, FL 33131  
United States  
Tel. +1 786 590 1000

### Nova Iorque

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

### Washington D.C.

1025 F st NW 9th Floor  
Washington D.C. 20004  
United States  
Tel. +1 202 295 0178

### Cidade do México

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

### Panamá

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

### Santo Domingo

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

### San José

Del Banco General 350 metros oeste  
Trejós Montalegre, Escazú  
San José, Costa Rica  
Tel. +506 228 93240

### Bogotá

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

### Lima

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

### Quito

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

### São Paulo

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

### Rio de Janeiro

Rua Almirante Barroso, 81  
34º andar, CEP 20031-916  
Rio de Janeiro, Brasil  
Tel. +55 21 3797 6400

### Buenos Aires

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

### Santiago do Chile

Avda. Pdte. Kennedy 4.700,  
Piso 5, Vitacura  
Santiago  
Tel. +56 22 207 32 00  
Tel. +562 2 245 0924

## À PACHE

parte de LLYC

Arturo Soria 97A, Planta 1  
28027, Madrid, España  
Tel. +34 911 37 57 92

## CHINA

parte de LLYC

Velázquez, 94  
28006, Madrid, España  
Tel. +34 913 506 508

## BESO

by LLYC

El Salvador 5635, Buenos Aires  
CP. 1414 BQE, Argentina

Av. Santa Fe 505, Piso 15,  
Lomas de Santa Fe,  
CDMX 01219, México  
Tel. +52 55 4000 8100



# LLYC IDEAS

EXPLORAR. INSPIRAR.

IDEAS é o Departamento de Liderança através do Conhecimento da LLYC.

Porque estamos testemunhando um novo modelo macroeconômico e social. E a comunicação não fica atrás. Avança.

IDEAS LLYC é uma combinação global de relacionamento e troca de conhecimentos que identifica, se concentra e transmite os novos paradigmas da comunicação a partir de uma posição independente.

Porque a realidade não é preta ou branca existe IDEIAS na LLYC.

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