



INFORME

EN BUSCA DEL INTERÉS INVERSOR: CLAVES PARA TIEMPOS DE INCERTIDUMBRE

Madrid, marzo 2023

ÍNDICE

| | |
|---|----|
| Introducción | 3 |
| La encuesta | 3 |
| 1. Nuevos problemas, similares turbulencias | 5 |
| 2. Replegarse sobre la gestión y el dividendo | 7 |
| 3. Relacionamiento virtual vs. presencial | 8 |
| 4. Relatos corporativos en los que creer | 10 |
| 5. Transparencia y comunicación bien medida y calibrada a cada realidad | 11 |
| 6. <i>Investor Day</i> a las puertas | 12 |
| 7. ASG, de la forma al fondo | 13 |
| 8. Mezclados, pero no agitados | 14 |
| 9. Calidad y amplitud de las coberturas | 16 |
| 10. La importancia de la liquidez | 17 |

INTRODUCCIÓN

Las empresas cotizadas en Iberia y Latinoamérica asumen que en 2023 les espera otro año de incertidumbre. Primero fue la pandemia. Ahora, problemas como el alza de precios, el encarecimiento de la financiación o la falta de liquidez. Viven en un escenario a contraestilo en el que mantener la atención de los inversores se ha vuelto todo un reto. Para muchos directores financieros y responsables de Relación con Inversores, definir muy bien y actualizar casi en tiempo real el relato corporativo de la compañía se convertirá, a lo largo de este año, en la fórmula magistral para volver a despertar el interés inversor.

Este documento refleja una amplia encuesta a operadores destacados del mercado. Además, de manera más concreta, se recogen las opiniones de siete de ellos acerca del presente y el futuro de la relación con el mundo inversor. Basándonos en esos datos y opiniones, hemos seleccionado diez claves sobre las que pivotará la comunicación de las sociedades cotizadas a lo largo de los próximos meses.

“Definir muy bien y actualizar casi en tiempo real el relato corporativo de la compañía se convertirá, a lo largo de este año, en la fórmula magistral para volver a despertar el interés inversor”

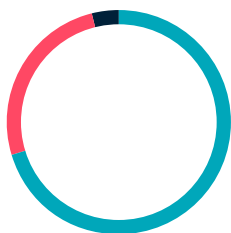


3

LA ENCUESTA

LLYC comenzó en 2022 a pulsar la opinión de los responsables de *Investor Relations* de grandes, medianas y pequeñas cotizadas. Un año después, hemos sumado a la muestra también a varios *Chief Financial Officers* (CFOs) y ampliado el radio del análisis. Además de España, se incluyen ahora empresas representativas de Portugal, México, Panamá, Brasil y República Dominicana. Se han recibido 54 respuestas de otros tantos altos directivos, 14 de ellos CFOs, lo que en conjunto aporta una muestra muy fiable de cómo se plantean las relaciones con inversores en ambas orillas del Atlántico.

Cargo en la compañía



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

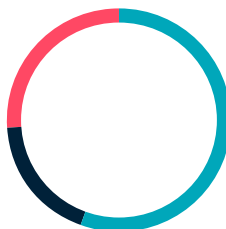
Sector de la compañía



- Energía (7,4%)
- Consumo (7,4%)
- Construcción (3,7 %)
- Banca (14,8%)
- Automoción (3,7%)
- Transporte (5,6%)
- Tecnología (7,4%)
- Salud (3,7%)
- Real Estate (9,3%)
- Otros (37,0%)

Valores, EiDF Solar, JB Capital, Lar España, Renta Corporación y Repsol, cuyas opiniones más destacadas aparecen convenientemente reflejadas en el presente informe.

Tamaño de la compañía



- Small Cap (56 %)
(< 2 mil millones marketcap)
- Medium Cap (26%)
(2 mil millones - 5 mil millones marketcap)
- Large Cap (18%)
(> 5 mil millones marketcap)

Se han recogido opiniones de empresas representativas de las diez principales áreas de actividad industrial, más algún *advisor* especialmente activo en España y Portugal. Cuatro de cada diez directivos consultados forman parte de los sectores de banca, inmobiliario, consumo y energía. Además, se ha procurado ponderar las opiniones, de manera que las empresas de capitalización inferior a 2.000 millones de euros suponen un 56% del total; las de mediana capitalización (hasta 5.000 millones de euros) un 26%, y las de capitalización superior a 5.000 millones de euros el 18% restante. Además, la parte cuantitativa (y anónima) del estudio se ha reforzado con entrevistas en profundidad a altos directivos de Artech, Bolsa Mexicana de

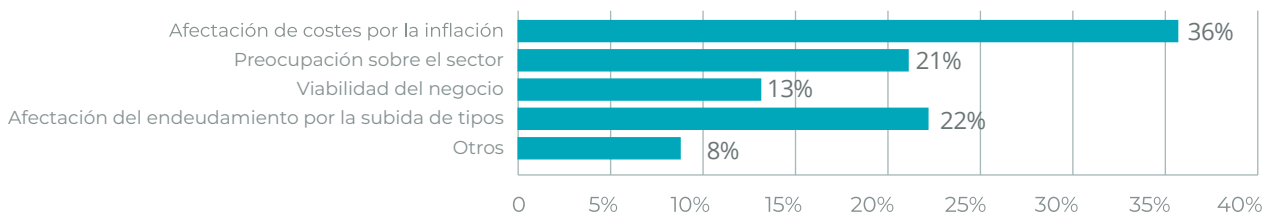
1. NUEVOS PROBLEMAS, SIMILARES TURBULENCIAS

De entrada, la volatilidad y las incertidumbres económicas se consideran los factores que más condicionan ahora mismo las decisiones de los posibles inversores, con independencia de cuál sea el país o el sector de actividad de los responsables empresariales que establezcan ese contacto institucional. Parece que la globalización está interiorizada en toda Iberia y Latinoamérica. Las peculiaridades nacionales solo se tienen en cuenta cuando la situación económica internacional parece despejada y hay vía libre para descender a los

pequeños detalles. Pero esa no es la percepción actual del mercado.

La sensación generalizada entre los participantes del estudio es que, al menos hasta mediados de 2023, los tipos de interés seguirán al alza. La primera consecuencia será que cada vez más inversores volverán la mirada hacia la renta fija, lo que de entrada seguirá reduciendo el apetito por tomar posiciones en Bolsa. Aunque casi nadie hable ya de recesión significativa, el enfriamiento del Producto Interior Bruto se da por descontado para buena parte del año. Además, contener la inflación puede llevar algunos meses más de lo previsto, de manera que los tipos, y con ellos la financiación, seguirán cerca de sus niveles más altos a medio plazo, con el consecuente riesgo para la viabilidad de las compañías más apalancadas.

¿Cuáles son las mayores inquietudes que le trasladan los inversores en este momento de incertidumbre?



El resultado de todas esas rachas de viento en contra es que el interés inversor por buena parte de las cotizadas será significativamente más débil. Ante la carestía de financiación, las empresas se han vuelto mucho más reacias a endeudarse. El capital riesgo también se ha tomado un compás de espera y, en general, se han perdido buena parte de los catalizadores con los que las empresas solían llamar la atención a sus distintos grupos de interés. En esa tesitura, se ha vuelto decisivo encontrar el momentum idóneo, capaz de llamar la atención de la comunidad inversora.

Mara Nantón, Executive Director y Head of ECM en JB Capital, cree que el calendario visible de salidas a Bolsa también está reflejando esta necesidad de buscar el momento, con un mayor retraso del esperado. “Hay un *pipeline* relevante de compañías esperando a que la ventana se abra, y desde JB Capital estamos ayudándolas a estar preparadas para aprovechar la liquidez cuando llegue el momento. Los candidatos se siguen preparando en gobernanza, en ASG, en planes de negocio o en comunicación. Aceleran ahora el trabajo interno para ser más ágiles después. Asimismo, muchas compañías pequeñas están recurriendo a una pre-operación de mercado de capitales. Buscan una entrada de capital privado o de un *family office* como paso intermedio para ganar tamaño, acercarse a las valoraciones que les gustaría y preparar mejor la salida a Bolsa. Los *family office* son un inversor que va a ser clave en el futuro, que goza de liquidez y al que le estamos dedicando mucho tiempo y recursos para hacer un buen *coverage* como firma”.

En este sentido, Hernán San Pedro, Director de Relaciones con Inversores y de Comunicación Corporativa de Lar España, añade algunas razones exógenas y otras coyunturales que pueden dificultar captar el interés de los inversores a lo largo de este año. “De entrada, el porcentaje tan alto de *trading* algorítmico y de fórmulas de gestión pasiva reducen nuestra capacidad de atraer inversores. Aunque la recesión parece ya descartada, debemos añadir que la inflación y el momento macroeconómico tampoco terminan de despejarse, y eso también les retrae. En ese entorno adverso, cuesta más encontrar palancas y catalizadores, de manera que centrarse en los resultados operativos puede llegar a ser la única forma eficaz de despertar el interés”.

“La volatilidad y las incertidumbres económicas se consideran los factores que más condicionan ahora mismo las decisiones de los posibles inversores, con independencia de cuál sea el país o el sector de actividad de los responsables empresariales”

“La solidez, la recurrencia de los ingresos y la calidad del *rating* han pasado a considerarse argumentos decisivos para atraer inversores”

2. REPLEGARSE SOBRE LA GESTIÓN Y EL DIVIDENDO

Para muchos, la solidez y la recurrencia de los ingresos y la calidad del *rating* han pasado a considerarse argumentos decisivos para atraer inversores. Se cree que los diferentes perfiles de inversión también se han vuelto mucho más conservadores, como si ahora prevaleciera las pautas de comportamiento de los fondos más institucionales y las grandes aseguradoras. La buena gestión y los dividendos generosos se consideran las palancas preferidas, y por lo tanto buena parte de las narrativas empresariales versarán sobre esas dos cuestiones.

Tanto inversores como compañías tienden a centrarse en dos palabras clave: liquidez y *delivery*. Liquidez porque España sigue siendo ilíquida para muchos inversores internacionales. Eso hace que el protagonismo recaiga entre los inversores domésticos, sobre todo *family offices*. Ahora bien, varias fuentes coinciden en que las cosas están cambiando. Los inversores estadounidenses fueron especialmente activos entre 2014 y 2015, pero llevaban muchos años alejados de Europa. Están volviendo a acercarse y a solicitar *roadshows*, sobre todo para compañías de *midcap*. De momento, les interesa analizar empresa por empresa en vez de sectores, pero ese interés probablemente vaya a más. Ante esa posibilidad, el *delivery* también es crucial. En el contexto actual, las empresas están obligadas a cumplir lo prometido en su plan estratégico o en sus *guidances*. Si incumples algo, por mínimo que sea, resulta indispensable explicar bien los porqués. Los inversores escuchan, atienden y se adaptan. “Puede haber tropiezos en el corto plazo, pero si a medio plazo cumples los planes o explicas bien tu racional, el mercado siempre te lo acabará recompensando”, advierte Paloma Indiano, Investor Relations and M&A Manager de Arteche.



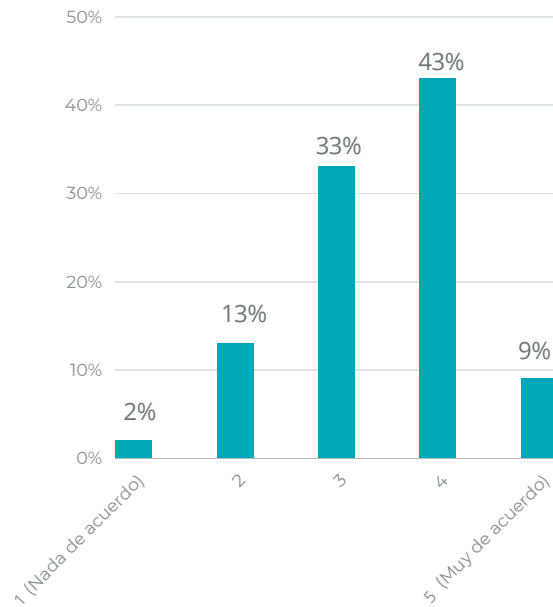
3. RELACIONAMIENTO VIRTUAL VS. PRESENCIAL

Lo curioso es que ese movimiento defensivo ha tenido lugar cuando los responsables de finanzas y del relacionamiento inversor de las compañías están persuadidos de que se ha recuperado la intensidad de los contactos anterior a la pandemia. Más de la mitad de los encuestados cree que el relacionamiento es incluso superior, aunque no están tan convencidos de que sea su caso concreto. De hecho, cerca de la mitad asegura reunirse más, pero un porcentaje casi equivalente reconoce que el ritmo ha descendido ligeramente.

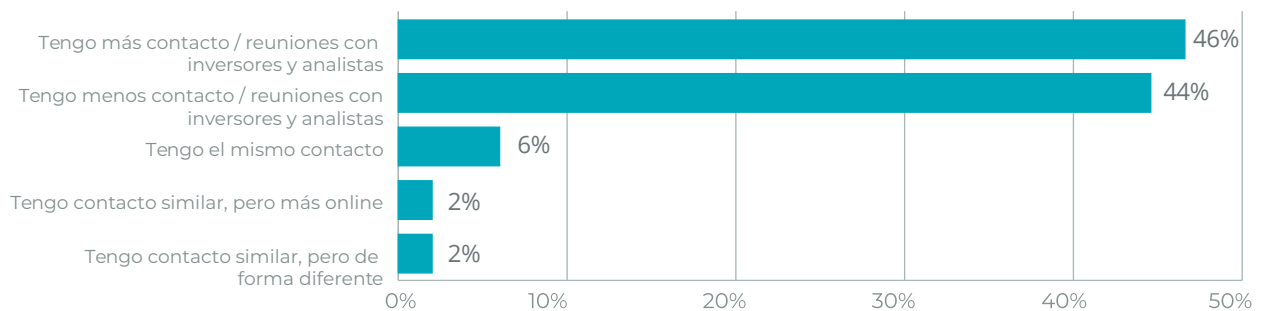
Son mayoría los que piensan que las reuniones con inversores y demás agentes del mercado se han racionalizado gracias a los adelantos tecnológicos y las reuniones telemáticas que se han generalizado en los últimos dos años. Sigue habiendo cierto resquemor sobre las malas prácticas en que ocasionalmente se incurrió en ese periodo. Resbalones como apagar la cámara, abandonar la reunión de improviso o dejar traslucir el desinterés, se siguen criticando en el marco de una reivindicación de la etiqueta digital que continúa ganando adeptos. Al menos,

las reuniones virtuales han servido para evitar los desplazamientos oceánicos para encuentros demasiado ejecutivos, de no más de sesenta minutos, y a la vez han servido para cualificar las reuniones presenciales más selectivas y, por eso mismo, quizá más eficaces.

¿Cree que su modelo de relacionamiento con la comunidad inversora está volviendo a estándares pre Covid? Puntúe del 1 al 5 siendo el 1 nada de acuerdo y el 5 muy de acuerdo



Actualmente, tras el cambio en el modo de relacionarse derivado de la Covid:



Esto se refleja en el hecho de que hay un creciente (aunque todavía limitado) número de empresas que buscan soluciones tecnológicas para encontrar formatos y aproximaciones más eficaces a la hora de atraer inversores. Ya son cerca del 40% las que han recurrido alguna vez a estas fórmulas. Claro que las giras, los denominados *roadshows*, siguen siendo el clásico entre los clásicos sectoriales. El 85% de los encuestados declara organizarlos igual que siempre. Siete de cada diez organizaron alguno en 2022 y el 31% de ellos llegaron a organizar más de cinco citas sucesivas en esos doce meses. Siete de cada diez de esas giras fueron presenciales, aunque, dicho al revés el argumento, tres de cada diez ya se organizan digitalmente a través de alguno de los programas de reuniones virtuales al uso.

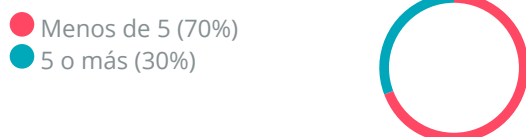
¿Cómo suele organizar los *roadshows*?



¿Ha participado en algún *roadshow* internacional presencial durante el año pasado?



Si sí has participado, ¿en cuántos?



"Son mayoría los que piensan que las reuniones con inversores y demás agentes del mercado se han racionalizado gracias a los adelantos tecnológicos y las reuniones telemáticas que se han generalizado en los últimos dos años"

4. RELATOS CORPORATIVOS EN LOS QUE CREER

La mayoría de las compañías intentan adaptar su relato corporativo a esa nueva realidad, en la que se recupera la frecuencia y la intensidad de los contactos con el mercado y se da un discurso obligatoriamente más conservador frente a un entorno cambiante. En un contexto tan volátil, se considera un error anclarse en planes de negocio o *equity stories* (forma anglosajona de referirse a lo que en español se llama relato corporativo) inamovibles durante tres o cinco años. De hecho, el 63% de los altos directivos encuestados coinciden en que su empresa cambiará su relato corporativo este mismo año y en lo sucesivo tocará actualizarlo con mucha más frecuencia, con guidances más frecuentes de lo que hasta ahora era habitual.

Tras la pandemia y la actual situación macroeconómica, ¿ve necesario actualizar su *equity story*?

- No (37%)
- Si (63%)



José María Cervera, Director General Corporativo de Renta Corporación, cree que ese esfuerzo narrativo resulta especialmente necesario para empresas de baja capitalización. "Para empresas como la nuestra, de pequeña capitalización, actualizar con cierta periodicidad el relato corporativo no es una obligación en sí misma, pero de forma derivada puede servir para dar más liquidez al valor, lo que no es nada fácil. Buscamos relatos corporativos que sean representativos de lo que somos en cada momento, porque la credibilidad sólo se construye a largo plazo, pero para que pueda sostenerse por sí misma necesita ser actualizada casi cada día. Somos una gestora de patrimonio en un mercado tan cambiante como el inmobiliario, con un núcleo de actividad especialmente ilíquido. Contar lo que hacemos y por qué, y además contarlo bien, requiere de un relato corporativo y también de una estrategia constante de relacionamiento con inversores".

Por su parte, Paloma Indiano, Investor Relations and M&A Manager de Artech, coincide en esta necesidad de actualización aunque a través de una vía intermedia. "Tenemos la suerte de estar en el sector adecuado en el momento idóneo, en plena transición energética. El inversor no tiene dudas de nuestro *top line*; lo que le preocupa es si seremos capaces de mantener márgenes, sobre todo frente a las crisis de suministros, materias primas e inflación. En nuestro caso, todas estas incertidumbres no obligan a cambiar el *equity story*, porque nuestros fundamentales como compañía siguen intactos, pero sí hacen recomendable actualizar con más frecuencia los objetivos corporativos. Hay más interés en contrastar los grados de cumplimiento, saber los porqués de determinadas evoluciones o cómo se ha reaccionado ante determinados problemas macro. Se aprecian cada vez más los outlooks intermedios, con explicaciones pormenorizadas de las novedades y del desarrollo de la estrategia".

Ramón Güémez Sarre, Director General adjunto de Administración, Finanzas y Sostenibilidad del Grupo Bolsa Mexicana de Valores, cree que después de la pandemia casi nadie escapa a la necesidad de que esa actualización conlleve una profundidad cada vez mayor. "Hasta hace unos años, un *equity story* era un repertorio de datos financieros más o menos exhaustivos. Pero ya no basta con saber tus cifras o prever el funcionamiento del mercado. Ni siquiera con detallar cómo funciona tu gobierno corporativo. Ahora también tienes que explicar tu impacto ambiental, porque esas cuestiones tienden a acaparar la atención de los inversores".

"El 63% de los altos directivos encuestados coinciden en que su empresa cambiará su relato corporativo este mismo año"

5. TRANSPARENCIA Y COMUNICACIÓN BIEN MEDIDA Y CALIBRADA A CADA REALIDAD

Para muchos de los encuestados una característica esencial del relato corporativo debe ser la transparencia, entendida de forma razonable y no como un ejercicio de máximos que a veces puede llegar a carecer de sentido. Por ejemplo, entre determinado perfil de empresas, optar a machamartillo por los resultados trimestrales se considera un error. A veces tienen variaciones cíclicas que no son nada fáciles de interpretar correctamente, incluso por especialistas. De ahí que pueda ser un error de cálculo mantener a priori un ritmo trimestral en vez de optar por plazos de suministro informativo menos frecuentes pero más fidedignos.

Hay quien piensa que esos nuevos enfoques no deben limitarse a lo que se suele conocer en el sector como *equity story*. Debería llegar además al resto de materiales de la empresa, y también a todos sus canales. La innovación es un valor en auge. Son varios los responsables que demandan creatividad y abrir el relato a nuevos materiales y documentos.

Fernando Romero, consejero delegado de EiDF Solar, que afrontará en los próximos meses el paso de su compañía del BME Growth al Mercado Continuo, subraya que ese tránsito se notará también en la política comunicativa con los distintos grupos de interés. "Para un recién llegado, transmitir cercanía resulta esencial. Hay que ganarse la confianza de hasta el último accionista llegado. La comunicación externa es una herramienta útil para conseguirlo. Durante esta etapa cerramos numerosas entrevistas con medios y encuentros con accionistas. Hemos sido proactivos y eso nos ha proporcionado visibilidad en el mercado financiero. En el Mercado Continuo el foco se amplía. Atraeremos a analistas, bancos y otros muchos actores.

Hace falta un discurso más institucional. Toca planificar y tasar los contenidos, pero nos gustaría mantener la cercanía y la proactividad. Cuando las cosas se hacen próximas y amenas funcionan mejor, y nos proponemos que sigan siendo norma de la casa".

Soportes más tecnológicos, fórmulas más innovadoras de captar la atención, una vuelta a la presencia en redes sociales y plataformas. Son muchas las fórmulas magistrales que aportan, y es probable que a corto y medio plazo buena parte de ellas comiencen a aplicarse. Hernán San Pedro recomienda "creatividad, innovación y gestión integral de las distintas comunicaciones al mercado financiero y a los medios de comunicación". El IR de Lar España aconseja encarecidamente tratar de forma integral y coordinada todas las comunicaciones de la empresa, con una estrategia única y sabiendo que prensa, analistas, inversores o reguladores se retroalimentan entre sí. Aboga porque esas funciones sean coordinadas además por una única persona, que solo por eso también debería formar parte del comité ejecutivo de cualquier cotizada.

"Para muchos de los encuestados una característica esencial del relato corporativo debe ser la transparencia"

6. INVESTOR DAY A LAS PUERTAS

Si nos atenemos a los estrictos datos de la encuesta, empieza a haber cierta correlación entre quienes piensan que conviene actualizar este mismo año el *equity story* y quienes consideran útil hacer lo propio con el *investor day*. Un 63% de los directivos coincide en que actualizará el *equity story* este año, frente a un 55% que querrían o se plantean hacer lo mismo con el *Investor day*. Todo parece indicar que la atención hacia los mensajes corporativos no deja de crecer, y que cada vez más equipos directivos piensan que la clave está en hacerlos unívocos y eslabones de una única estrategia.

¿Llevó a cabo el año pasado o piensa llevar a cabo este año un *Investor Day*?

- No (45%)
- Si (33%)
- Tal vez (22%)



Se tiende a pensar que cada compañía debe tener una propuesta de valor exclusiva, por supuesto, pero también idéntica para cada uno de los grupos de interés, por mucho que se decline de forma distinta en cada caso. No es igual una nota de prensa que una presentación de resultados para inversores. Pero los mensajes medulares deberían ser los mismos, y abarcar también los objetivos ASG, las comunicaciones públicas a los reguladores y las administraciones, los asuntos públicos y las operaciones corporativas.

“Frente a los que se plantean actualizar el *equity story*, un 55% de los directivos querrían o se plantean hacer lo mismo con el *Investor Day*”



7. ASG, DE LA FORMA AL FONDO

Sean presenciales o virtuales, en prácticamente todas las reuniones con inversores surgen las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza, ese nuevo mantra que resume el acrónimo ASG. Ocho de cada diez encuestados así lo creen. Para muchos, en cualquier reunión con inversores se dedicará un espacio específico a repasar estas cuestiones. Será una especie de chequeo. Si consigues que marquen todas las casillas, el comité de inversiones te tendrá en cuenta. Si fallas en alguna o varias, probablemente te toque repetir en septiembre. Ahora bien, con independencia del chequeo concreto, salvo en el caso de las renovables, comprometidas ya de antemano con los criterios ambientales, en el resto de sectores siguen existiendo dudas de fondo sobre cómo trasladar ese interés hacia aspectos verdaderamente medibles, o sobre cómo aplicar una taxonomía o una comparativa realmente eficaces para no caer en lo que ha dado en llamarse “ecopostureo”.

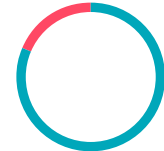
Antonio Lorenzo Sierra, Director General Económico Financiero de Repsol, cree en la necesidad de conciliar las distintas sensibilidades en esta materia de los accionistas de una empresa como la suya, a menudo vista como una *commodity*, pero también como una fuente obligada de aplicación de criterios sostenibles. “En la compañía supimos adelantarnos a la tendencia y venimos liderando ese discurso desde 2019. Fuimos los primeros en expresar nuestra intención de ser neutros en carbono en 2050, también con objetivos más inmediatos como reducir un 30% las emisiones dentro de siete años, en 2030”. El directivo alerta además de que los criterios ASG deben combinar y casar casi al milímetro con el relato corporativo de la empresa, lo que a su juicio es otra razón que obliga a actualizarlos con mucha mayor frecuencia de lo que se solía hasta ahora.

Además, se interpreta que al interés inicial sobre la parte más ambiental de esa trilogía le ha seguido una preocupación igual o superior por la gobernanza. Muchos altos directivos ya dan por sentada la necesidad de cumplir todos y cada uno de los estándares en buen gobierno corporativo. Y, quizá por emulación, desde la pandemia también

se juzga importante cuidar la legitimación social, entendida como un valor y también como un legado beneficioso para el conjunto de la sociedad.

¿Diría que respecto al año pasado ha aumentado el número de preguntas recibidas relacionadas con temas ASG?

- No (19%)
- Sí (81%)



¿Qué repercusiones ha percibido en la empresa en relación con los nuevos requisitos ASG y las exigencias de cumplimiento de indicadores de rendimiento por parte de los inversores y los reguladores del mercado?

- Pocos, pero tenemos que seguir avanzando en el cumplimiento de indicadores para mantener nuestro desempeño (47%)



- Retos en la transformación cultural interna para cumplir los nuevos requisitos (32%)

- Dificultades para cumplir los objetivos ASG, con poca conexión entre las áreas responsables para compilación de los datos (16%)

- Ninguno, ya estamos adaptados (5%)

“Sean presenciales o virtuales, en prácticamente todas las reuniones con inversores surgen las cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza”

8. MEZCLADOS, PERO NO AGITADOS

La perspectiva ASG ha sido el tercer ingrediente en sumarse al cóctel del discurso corporativo. Ya estaban en él la comunicación externa y la relación con inversores. Si ya con dos actividades no siempre estaba claro qué departamento debía hacer qué, al sumarse la pata ASG la combinatoria es aún mayor. En lo que sí hay coincidencia es en que la coordinación entre las tres resulta fundamental para que la silla del *equity story* no termine rodando por los suelos. Uno de los encuestados lo resume de forma sumamente gráfica: “lo bueno hay que contarlo, lo malo hay que explicarlo y lo terrible toca defenderlo”.

Muchos directores financieros también coinciden en que los analistas suelen partir de una pregunta casi obligada: “¿Cómo piensan crecer?”. Güémez Sarre recomienda emplearse en esta respuesta con el mayor realismo posible. “Hay cierto escepticismo de serie entre los analistas, pero también hay inversores que consumen información de forma demasiado superficial. El mercado no es un casino. Es importante que los profesionales de la relación con inversores seamos muy claros y no intentemos venderle cosas a la gente”.

En su empresa, ¿está integrado el departamento de comunicación y relación con inversores o son dos departamentos distintos?

- No (83%)
- Sí (17%)



En el caso de que estén integrados ¿Desde cuándo?

- Más de 2 años (67%)
- Menos de 2 años (33%)



Hasta ahora, solo el 17% de los encuestados trabajan en compañías que han integrado la comunicación y las Relaciones con Inversores. Cabría hablar de una convicción muy clara entre

los primeros. Siete de cada diez departamentos integrados llevan así desde hace más de dos años. Quizá por la dimensión de su empresa, Antonio Lorenzo Sierra prefiere la coordinación entre las dos áreas en vez de su simple integración. “Es probable que hace unos años los públicos específicos de la comunicación y de los mercados no llegaran a mezclarse, pero con los adelantos tecnológicos y el desarrollo de la transparencia coinciden cada vez más a menudo. Es importante mantener un discurso específico y bien adaptado para cada uno. Se trata de despejar cualquier duda y a la vez generar la mejor respuesta en cada caso, lo que exige valerse de un mensaje claro, transparente y consistente, pero también adaptado a las necesidades de cada grupo de interés”.

Paloma Indiano coincide en la oportunidad de esa confluencia entre las dos especialidades: “Siempre que una compañía cotice, tiene todo el sentido compaginar y coordinar la comunicación corporativa y las relaciones con inversores. En Artech existía un departamento de comunicación muy bien estructurado, y desde que la compañía empezó a cotizar se sumó el de Relación con Inversores. Inmediatamente el *management* de la compañía entendió que la comunicación también debía acompañarse a los requisitos marcados por los reguladores. Internamente existe un departamento de comunicación corporativa, tanto interna como externa, y otro de relación con inversores, en dependencia de la Dirección Financiera. La clave está en ponerlas en común. Cada una con su punto de vista propio, porque se complementan bien y la transparencia global siempre ayuda a consolidar los distintos mensajes corporativos. Contamos además con la aportación de consejeros independientes muy relevantes, directivos de cotizadas de primer nivel, que entienden esa necesidad y cuentan con experiencia demostrada para que la coordinación del discurso corporativo resulte sencilla y eficaz”.

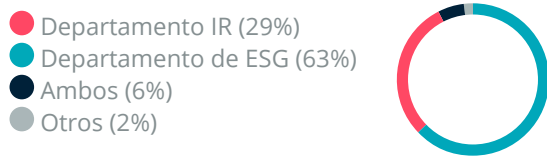
En la situación de incertidumbre macroeconómica existente ¿su actividad de IR se ha visto intensificada o por el contrario ha disminuido?

- Permanece igual (41%)
- Ha aumentado (45%)
- Ha disminuido (14%)



Si hasta aquí el área de Relación con Inversores debía aprender a coordinarse con la Comunicación Corporativa, ahora también se solapa de forma relevante con los asuntos de ASG. Tres de cada diez encuestados reconocen que en sus empresas el área de Relaciones con Inversores se ocupa también de gestionar las cuestiones de ASG. Claro que en el 63% de las empresas encuestadas ya se cuenta con ese departamento específico.

En su empresa, ¿las cuestiones relacionadas con ESG son gestionadas por el departamento de IR o existe un departamento propio de ESG?



“Muchos directores financieros también coinciden en que los analistas suelen partir de una pregunta casi obligada: ¿cómo piensan crecer?”

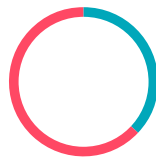


9. CALIDAD Y AMPLITUD DE LAS COBERTURAS

Tanto si las empresas organizan su equity story a través de uno, dos o incluso tres de esos departamentos, en general cada vez tienen más dudas de que la atención global entre los analistas haya aumentado de forma proporcional. No es tanto que se haya reducido el seguimiento, algo que de momento solo afecta a 3 de cada 10 empresas encuestadas. Pero sí la que es la queja más extendida desde hace algún tiempo: que la calidad de los análisis se ha resentido de forma apreciable desde la pandemia.

En los últimos años ¿ha disminuido el número de analistas que cubren su compañía?

- No (68,5%)
- Sí (31,5%)



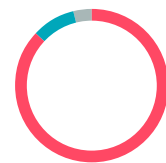
Esa perspectiva se corresponde en general con las preocupaciones de las cotizadas en mercados enfocados hacia empresas en crecimiento. Es el caso del BME Growth, donde se asume hasta con deportividad que no haya analistas hasta que se dé el salto a la categoría superior. Fernando Romero expone abiertamente el caso de EIDF. "Es una realidad que la única cobertura que recibes desde el BME Growth es la que pagas. En el Continuo se despierta la atención de los analistas, sobre todo cuando puede haber fondos interesados en el valor". En torno al 10% de los responsables que han participado en la encuesta reconoce haber recurrido al análisis patrocinado y lo recomiendan como una fórmula de aportar una visión profesional y sumamente válida, por mucho que haya sido pagada.

Mara Nantón defiende el valor del *sponsored research* como una forma eficaz de educación corporativa y para inversores. "Muchos inversores nos piden que cubramos compañías que son de su interés. A la vez, hay compañías

que dejan de despertar el interés inversor si no tienen *research*. Si esas empresas van a necesitar capital a medio plazo, un servicio *sponsored* les sirve para educar a los inversores antes de llevar a cabo la operación. Cuando toque activar la ampliación, ya no será necesario empezar a hablar con los inversores desde cero. Has hecho un trabajo de educación previo, y ese es un servicio que cada vez despierta más interés".

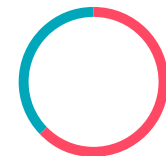
¿Ha contratado algún *sponsored research* a raíz de esa disminución de cobertura?

- No (87%)
- Sí (9%)
- NS/NC (4%)



En los últimos años ¿está acudiendo a soluciones tecnológicas que le permitan identificar y contactar con nuevos inversores?

- No (63%)
- Sí (37%)



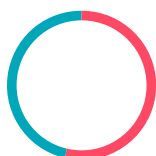
“En torno al 10% de los responsables que han participado en la encuesta reconoce haber recurrido al análisis patrocinado, y lo recomiendan como una fórmula de aportar una visión profesional y sumamente válida, por mucho que haya sido pagada”

10. LA IMPORTANCIA DE LA LIQUIDEZ

A pesar de las nuevas herramientas, y de los esfuerzos acumulados día a día a lo largo del tiempo, la falta de liquidez continúa siendo un mal endémico para buena parte de las cotizadas de pequeña o mediana capitalización. José María Cervera lo considera una cuestión capital. “La falta de liquidez es un círculo vicioso. Si no la tienes no estás en el mercado, pero si no estás en él la liquidez también es mucho más difícil. La credibilidad es la única manera de romper esa inercia, incluso en un mercado tan complejo como el inmobiliario. Es importante explicar las cosas mediante un buen *equity story*, trasladarlo bien al mercado y después acreditarlo con datos y la pura realidad numérica y estratégica de la compañía”.

¿Es la liquidez del valor un problema para su compañía?

- No (54%)
- Sí (46%)



Sin duda parece que la liquidez es, hoy en día, uno de los mayores problemas al que se enfrentan las compañías cotizadas. Y a pesar de que en un principio puede parecer que este mal afecta solo a compañías más pequeñas, las *mid market* también están viendo cómo la sequía asuela las sesiones de cotización. Sobre estrategias concretas para mitigar esta situación, una buena parte de los encuestados eligen los contratos de liquidez, si bien parecen servir más bien de poco ante las restricciones legales en la operativa. Otros tienden hacia reuniones específicas con inversores *retail*, y hay quien opta por programas de recompra. Estamos ante un círculo que se reproduce sin fin y respecto al que, de momento, no parece haber solución en un mercado de inversores sumido en el esperar y ver.

Es probable que todos esos nuevos factores, tendencias y estructuras puedan hacer cambiar el continente de la relación con inversores, pero el estudio certifica que el

contenido corporativo tiende a destilar lo auténticamente esencial. Dicho de otra forma, lo que muchas escuelas de negocios definen como *back to basics*, la sempiterna vuelta a los clásicos. Fernando Romero lo resume con su propio ejemplo corporativo. “Cuando quieres salir al mercado, en primer lugar debes asumir que hacerlo te exigirá una inversión material y un esfuerzo organizativo. No hay otra manera de despertar interés. Tampoco servirá intentar aparentar lo que no se es. Las imágenes retocadas o voluntaristas tienen una vida demasiado efímera. Para perdurar en el mercado necesitas transparencia, profesionalidad y método. Una vez que asumes ese compromiso, la relación con los inversores pasará a formar parte de tu día a día como algo completamente natural”.

“La falta de liquidez continúa siendo un mal endémico para buena parte de las cotizadas de pequeña o mediana capitalización”

AUTORES



Luis Guerricagoitia

Director Senior Comunicación Financiera en LLYC Madrid

lguerricagoitia@llorenteycuenca.com



Juan Carlos Pérez Espinosa

Presidente de Círculo CFOs
secretaria.general@circulocfos.org



María Esteve

Socia y Directora General Región Andina en LLYC

mesteve@llorenteycuenca.com



Luis Garcez

Director Senior de Comunicación Corporativa en LLYC Portugal

luis.garcez@llorenteycuenca.com



Vicente Barletta

Director Senior de Proyectos Especiales y Contenidos en LLYC Panamá

vbarletta@llorenteycuenca.com



José Gregorio Cabrera

Director Senior de Asuntos Públicos y Comunicación Corporativa en LLYC República Dominicana

jose.cabrera@llorenteycuenca.com



Alejandro Sampedro

Director de Comunicación Financiera en LLYC México

asampedrol@llorenteycuenca.com



Anatricia Borges

Directora de ESG en LLYC Brasil

aborges@llorenteycuenca.com



María Pérez-Mosso

Gerente de Relación con Inversores en LLYC Madrid

mperezmosso@llorenteycuenca.com



Guillermo Segura

Gerente Comunicación Financiera en LLYC Madrid

gsegura@llorenteycuenca.com

COLABORADORES

Antonio Lorenzo Sierra

Director General Económico Financiero de Repsol

Fernando Romero

Consejero Delegado de EiDF Solar

Hernán San Pedro

Director de Relaciones con Inversores y de Comunicación Corporativa de Lar España

José María Cervera

Director General Corporativo de Renta Corporación

Mara Nantón

Executive Director y Head of ECM en JB Capital

Paloma Indiano

Investor Relations and M&A Manager de Artech

Ramón Güémez Sarre

Director General adjunto de Administración, Finanzas y Sostenibilidad del Grupo Bolsa Mexicana de Valores

Dirección Corporativa

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

Alejandro Romero
Socio y CEO Global
aromero@llorenteycuenca.com

Arturo Pinedo
Socio y Chief Client Officer Global
apinedo@llorenteycuenca.com

Luisa García
Socia y Chief Operating Officer Global
lgarcia@llorenteycuenca.com

Tiago Vidal
Socio y Chief Talent y Technology Officer Global
tvidal@llorenteycuenca.com

Albert Medrán
Director Global de Marketing, Comunicación y ESG
amedran@llorenteycuenca.com

Marta Guisasaola
Socia y Chief Financial Officer
mguisasaola@llorenteycuenca.com

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

José Manuel Casillas
Director Senior de IT Global
jmcasillas@llorenteycuenca.com

Europa

Luis Miguel Peña
Socio y CEO Europa
lmpena@llorenteycuenca.com

Rafa Antón
Chief Creative Officer Europa
Cofundador y Director General Creativo de China parte de LLYC

CHINA
parte de LLYC
rafa.anton@chinapartedellyc.com

Madrid

Jorge López Zafra
Socio y Director General
jlopez@llorenteycuenca.com

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 Crisis y Riesgos
ipino@llorenteycuenca.com

Marta Aguirrezabal
Socia y Directora Ejecutiva
CHINA
parte de LLYC
marta.aguirrezabal@chinapartedellyc.com

Pedro Calderón
Socio Fundador y Director Ejecutivo
CHINA
parte de LLYC
pedro.calderon@chinapartedellyc.com

Barcelona

María Cura
Socia y Directora General
mcura@llorenteycuenca.com

Oscar Iniesta
Socio y Director Senior
oiniesta@llorenteycuenca.com

Gina Rosell
Socia y Directora Senior Health
grosell@llorenteycuenca.com

Lisboa

Marlene Gaspar
Directora General
mgaspar@llorenteycuenca.com

Américas

Juan Carlos Gozzer
Socio y CEO Américas
jcozzer@llorenteycuenca.com

Javier Marín
Director Senior Healthcare Américas
jmarin@llorenteycuenca.com

José Beker
Chief Creative Officer Américas
Cofundador y CEO de Beso by LLYC
BESO
by LLYC
jose.beker@beso.agency

Antonieta Mendoza de López
Vicepresidenta de Advocacy para América Latina
amendoza@llorenteycuenca.com

Estados Unidos

Juan Felipe Muñoz
CEO Estados Unidos
fmunoz@llorenteycuenca.com

Darío Álvarez
Director Ejecutivo LLYC Miami
dalvarez@llorenteycuenca.com

Región Norte

David González Natal
Socio y Director General Regional
dgonzalez@llorenteycuenca.com

Mauricio Carrandi
Director General LLYC México
mcarrandi@llorenteycuenca.com

Michelle Tuy
Directora General de LLYC Panamá
michelle.tuy@llorenteycuenca.com

Iban Campo
Director General LLYC República Dominicana
icampo@llorenteycuenca.com

Región Andina

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

Marcela Arango
Directora General LLYC Colombia
marango@llorenteycuenca.com

Daniel Titingher
Director General LLYC Perú
daniel.titingher@llorenteycuenca.com

Carlos Llanos
Socio y Director General LLYC Ecuador
cllanos@llorenteycuenca.com

Región Sur

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

Maria Eugenia Vargas
Directora General LLYC Argentina
mevargas@llorenteycuenca.com

Thyago Mathias
Director General LLYC Brasil
tmathias@llorenteycuenca.com

Juan Cristóbal Portales
Director General de LLYC Chile
juan.portales@llorenteycuenca.com

Deep Digital Business

Adolfo Corujo
Socio y CEO de Deep Digital Business
acorujo@llorenteycuenca.com

Javier Rosado
Socio y Director General Deep Digital Business Américas
jrosado@llorenteycuenca.com

Jesús Moradillo
Director General Deep Digital Business Europa
CEO y fundador de Apache Digital
APACHE
parte de LLYC
jesus.moradillo@llorenteycuenca.com

Federico Isuani
Director General de Deep Digital Business Región Norte y USA
Cofundador y CEO de Beso by LLYC
BESO
by LLYC
federico.isuani@beso.agency

Daniel Fernández Trejo
Director Senior de Deep Digital Business y CTO global
dfernandez@llorenteycuenca.com

Anahí Raimondi
Directora de Operaciones Deep Digital Business
araimondi@llorenteycuenca.com

David Martín
Director General de Deep Digital Business Región Andina
david.martin@llorenteycuenca.com

Diego Olavarría
Director General Deep Digital Business Región Sur
dolavarría@llorenteycuenca.com

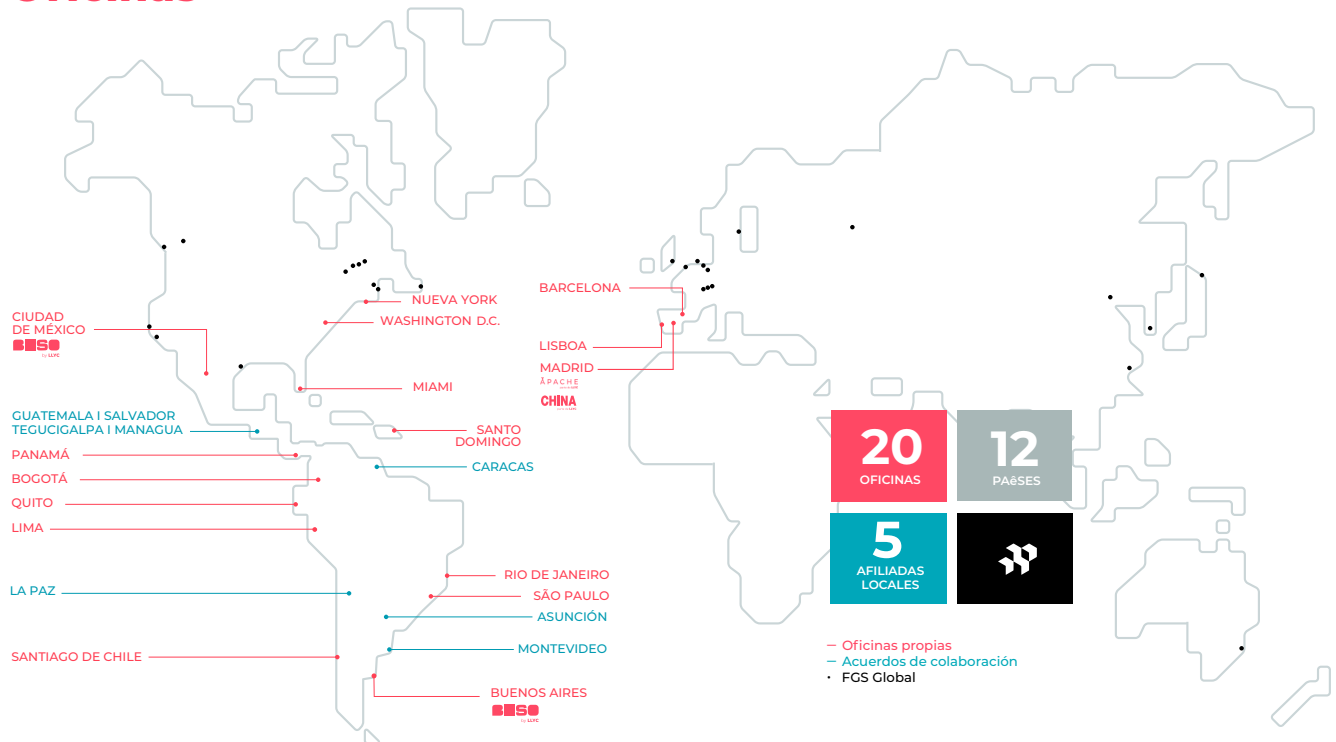
Luis Manuel Núñez
Dirección General de Estrategia y Desarrollo de Negocio de Deep Digital Business en Américas
luisma.nunez@llorenteycuenca.com

Carmen Gardier
Directora Senior Influencia Digital Américas
cgardier@llorenteycuenca.com

Alejandro Dominguez
Director Influencia Digital Europa
adominguez@llorenteycuenca.com

Fernanda Hill
Directora General Beso by LLYC
BESO
by LLYC
fernanda.hill@beso.agency

Oficinas



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

Nueva York

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

Ciudad de 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
Obarrio - 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 Montelegre, 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

Sao 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 de Chile

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

ÁPACHE

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 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.

LLYC IDEAS 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 LLYC IDEAS.

ideas.llorentycuenca.com
www.revista-uno.com
Podcast Diálogos LLYC