



RELATÓRIO

À PROCURA DO INTERESSE DOS INVESTIDORES: CHAVES PARA TEMPOS DE INCERTEZA

Madrid, Março 2023

ÍNDICE

Introdução	3
O estudo	3
1. Novos problemas, turbulências semelhantes	5
2. Retração sobre a gestão e o dividendo	7
3. Interação virtual vs. presencial	8
4. Narrativas empresariais em que acreditar	10
5. Transparência e comunicação bem medida e calibrada para cada realidade	11
6. <i>Investor day</i> à porta	12
7. ESG, da forma à substância	13
8. Misturado, mas não sacudido	14
9. Qualidade e amplitude de cobertura	16
10. A importância da liquidez	17

INTRODUÇÃO

As empresas cotadas na Península Ibérica e na América Latina partem do princípio que 2023 será novamente um ano de incerteza. Primeiro foi a pandemia. Agora, problemas como o aumento dos preços, o financiamento mais caro ou a falta de liquidez. Vivem num cenário onde manter a atenção dos investidores se tornou um desafio. Para muitos diretores financeiros e responsáveis pela Relação com Investidores, definir muito bem e atualizar a narrativa empresarial quase em tempo real ao longo deste ano tornou-se a fórmula principal para voltar a despertar o interesse dos investidores.

Este documento reflete um extenso inquérito aos principais participantes no mercado. Além disso, mais especificamente, são recolhidas as opiniões de sete deles sobre o presente e o futuro da relação com o mundo dos investidores. Com base nestes dados e opiniões, seleccionámos doze questões-chave nas quais se baseará a comunicação das empresas cotadas ao longo dos próximos meses.

“Definir muito bem e atualizar a narrativa empresarial quase em tempo real ao longo deste ano tornou-se a fórmula principal para voltar a despertar o interesse dos investidores”

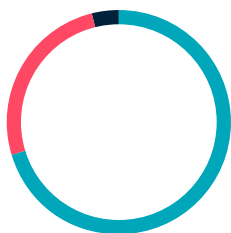


3

O ESTUDO

A LLYC começou em 2022 a sondar a opinião dos responsáveis por Investor Relations de grandes, médias e pequenas empresas cotadas. Um ano mais tarde, adicionámos também à amostra vários *Chief Financial Officers* (CFO), e alargámos o âmbito da análise. Para além de Espanha, estão agora incluídas empresas representativas de Portugal, México, Panamá, Brasil e República Dominicana. Foram recebidas 54 respostas de outros quadros superiores, 14 dos quais diretores financeiros, que no total fornecem uma amostra muito fiável de como as relações com investidores são abordadas de ambos os lados do Atlântico.

Cargo na empresa



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

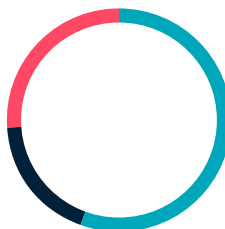
Sector da empresa



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

Arteche, Bolsa Mexicana de Valores, EIDF Solar, JB Capital, Lar España, Renta Corporación e Repsol, cujas opiniões mais destacadas surgem convenientemente refletidas no presente relatório.

Dimensão da empresa



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

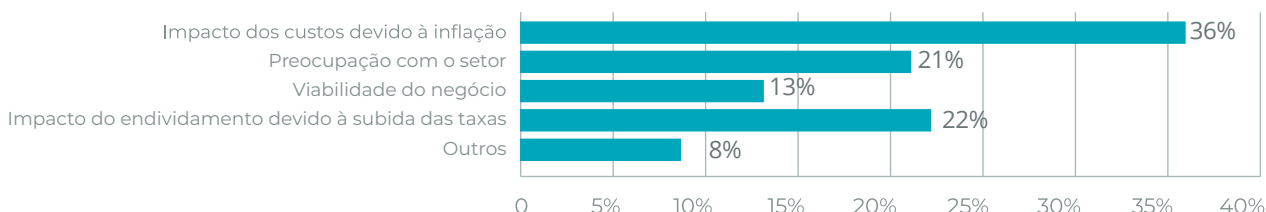
Foram recolhidas opiniões de empresas que representam as dez principais áreas de atividade industrial, mais alguns conselheiros particularmente ativos em Espanha e Portugal. Quatro em cada dez executivos inquiridos estão nos setores bancário, imobiliário, do consumo e da energia. Para além disso, tentou-se ponderar as opiniões, de forma a que as empresas de capitalização inferior a 2 mil milhões de euros representam 56% do total, as empresas de média capitalização (até 5 mil milhões de euros) 26% e as empresas com uma capitalização superior a 5 mil milhões de euros representam os restantes 18%. Além disso, a parte quantitativa (e anónima) do estudo foi reforçada com entrevistas em profundidade a quadros superiores da

1. NOVOS PROBLEMAS, TURBULÊNCIAS SEMELHANTES

Primeiro que tudo, a volatilidade e as incertezas económicas são consideradas como os fatores que atualmente mais influenciam as decisões dos potenciais investidores, independentemente do país ou do setor de atividade dos responsáveis empresariais que estabeleçam esse contacto institucional. A globalização parece estar interiorizada em toda a Península Ibérica e América Latina. As peculiaridades nacionais só são tidas em conta quando a situação económica internacional parece clara e se abre caminho para analisar os pequenos detalhes. Esta não é a perceção atual do mercado.

O sentimento geral entre os participantes no inquérito é que, pelo menos até meados de 2023, as taxas de juro continuarão a subir. A primeira consequência será que cada vez mais investidores irão concentrar a sua atenção no rendimento fixo, o que continuará a reduzir o apetite para tomar posições na bolsa. Embora já quase ninguém fale de uma recessão significativa, o arrefecimento do Produto Interno Bruto é tido como garantido durante uma boa parte do ano. Além disso, a contenção da inflação pode levar mais alguns meses do que o esperado, pelo que as taxas, e com elas o financiamento, irão permanecer próximas dos seus níveis mais elevados a médio prazo, com o conseqüente risco para a viabilidade das empresas mais alavancadas.

Quais são as maiores preocupações dos investidores neste momento de incerteza?



O resultado de todos estes ventos contrários é que o interesse dos investidores em muitas das empresas cotadas será consideravelmente menos significativo. Face à escassez de financiamento, as empresas tornaram-se muito mais relutantes em contrair dívidas. O capital de risco também ficou num compasso de espera e, em geral, muitos dos catalisadores com que as empresas costumavam chamar a atenção dos seus vários grupos de interesse perderam-se. Neste contexto, encontrar o impulso certo, capaz de atrair a atenção da comunidade de investimento, tornou-se decisivo.

Mara Nantón, Executive Director e Head of ECM na JB Capital, acredita que o calendário visível de OPA está a demorar mais tempo do que o esperado. “Existe um pipeline significativo de empresas à espera que a janela se abra, e a JB Capital está a ajudá-las a estarem preparadas para tirar partido da liquidez quando chegar a altura. Os candidatos continuam a ser formados em governança, ESG, planos de negócio ou comunicação. Estão agora a acelerar o trabalho interno a fim de se tornarem mais ágeis. Além disso, muitas empresas mais pequenas estão a virar-se para uma pré-operação de mercado de capitais. Procuram uma entrada de capital privado ou de family office como passo intermédio para ganharem dimensão, aproximarem-se das avaliações que desejariam e prepararem-se melhor para a OPA. Os family office são um investidor que será fundamental no futuro, que dispõe de liquidez e ao qual dedicamos muito tempo e recursos para fazer uma boa cobertura como empresa”.

A este respeito, Hernán San Pedro, Diretor de Relações com Investidores e Comunicação Empresarial no Lar España, acrescenta algumas razões exógenas e outras cíclicas que podem dificultar a captação do interesse dos investidores este ano. “Para começar, a elevada percentagem de negociação algorítmica e as fórmulas de gestão passiva reduzem a nossa capacidade de atrair investidores. Embora a recessão pareça ter sido excluída, temos de acrescentar que a inflação e a situação macroeconómica também não estão a clarear, o que também os está a atrasar. Num ambiente tão adverso, é mais difícil encontrar alavancas e catalisadores, pelo que o enfoque no desempenho operacional pode ser a única forma 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 do setor de atividade dos responsáveis empresariais”

“A força e a recorrência das receitas e a qualidade da classificação têm vindo a ser vistos como argumentos decisivos para atrair investidores”

2. RETRAÇÃO SOBRE A GESTÃO E O DIVIDENDO

Seja no setor comercial ou em qualquer outro lugar, a força e a recorrência das receitas e a qualidade da classificação têm vindo a ser vistos como argumentos decisivos para atrair investidores. Acredita-se que os diferentes perfis de investimento também se tornaram muito mais conservadores, como se os padrões de comportamento dos fundos mais institucionais e as grandes seguradoras prevalecessem agora. A boa gestão e os dividendos generosos são vistos como as alavancas preferidas e, por conseguinte, grande parte da narrativa empresarial será sobre estas duas questões.

Tanto os investidores como as empresas tendem a concentrar-se em duas palavras-chave: liquidez e fornecimento. Liquidez porque Espanha permanece ilíquida para muitos investidores internacionais. Como resultado, os investidores domésticos, especialmente os family offices, são os principais atores. No entanto, várias fontes concordam que as coisas estão a mudar. Os investidores norte-americanos foram particularmente ativos entre 2014 e 2015, mas tinham estado afastados da Europa durante muitos anos. Estão novamente a aproximar-se e a solicitar roadshows, especialmente para empresas de midcap. Neste momento estão mais interessados na análise empresa por empresa do que de setores, mas é provável que este interesse cresça. Perante esta possibilidade, o fornecimento é também crucial. No contexto atual, as empresas estão obrigadas a cumprir o que prometeram no seu plano estratégico ou nas suas orientações. Se não se fizer algo, por pouco que seja, é essencial explicar porquê. Os investidores ouvem, aceitam e adaptam-se. “Pode haver obstáculos a curto prazo, mas se a médio prazo nos cingirmos aos planos ou explicarmos bem a nossa lógica, o mercado recompensa-nos sempre no final”, avisa o setor”, adverte Paloma Indiano, Gerente de Relações com Investidores e Fusões e Aquisições da Arteche.



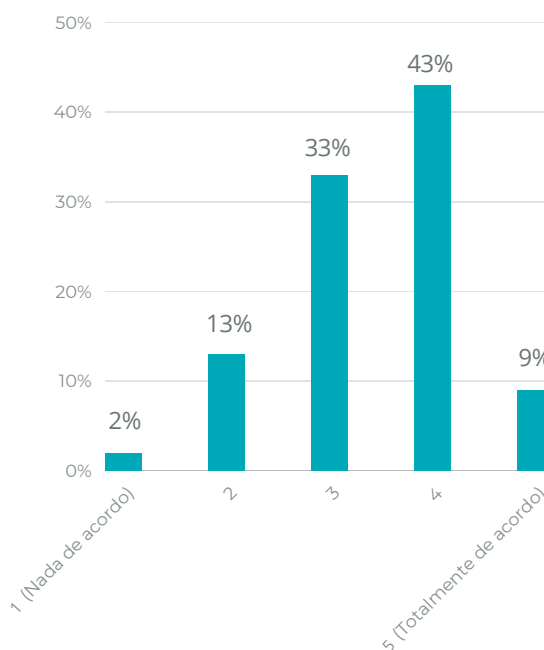
3. INTERAÇÃO VIRTUAL VS. PRESENCIAL

O curioso é que este movimento defensivo teve lugar numa altura em que os responsáveis pelas finanças e por relações com investidores das empresas estão convencidos de que a intensidade pré-pandémica dos contactos foi restaurada. Mais de metade dos inquiridos acredita que a relação é mesmo superior, embora estejam menos convencidos de que este é o seu caso. Na verdade, quase metade diz que se realizam mais reuniões, mas uma percentagem quase igual admite que o ritmo abrandou ligeiramente.

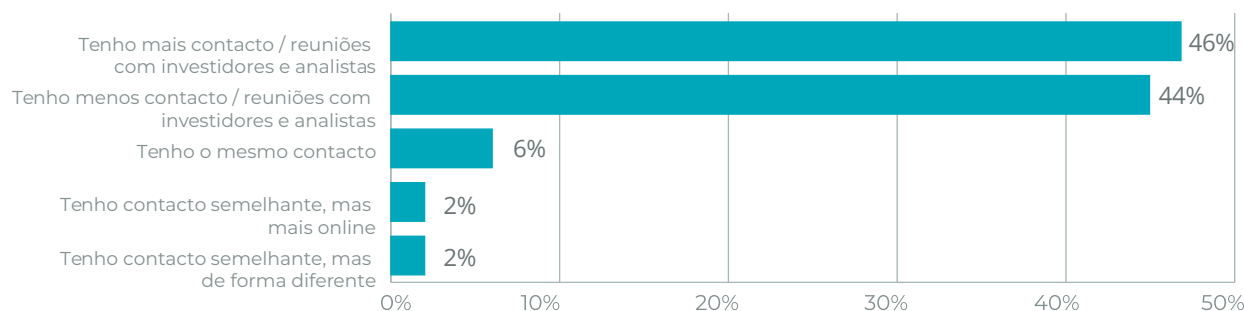
A maioria acredita que as reuniões com investidores e outros agentes do mercado foram racionalizadas graças aos avanços tecnológicos e reuniões remotas que se generalizaram nos últimos dois anos. Há ainda algum ressentimento sobre as práticas abusivas que ocasionalmente ocorreram durante este período. Falhas como desligar a câmara, sair da reunião inesperadamente ou mostrar desinteresse continuam a ser criticadas, uma vez que a etiqueta digital continua a ganhar terreno. Pelo menos, as reuniões virtuais têm ajudado a evitar viagens

entre continentes para reuniões demasiado executivas de não mais de sessenta minutos e, ao mesmo tempo, têm servido para qualificar reuniões presenciais, que são mais seletivas e, como tal, talvez mais eficazes.

Pensa que o seu modelo de relacionamento com a comunidade investidora está a regressar aos padrões pré-Covid? Classifique de 1 a 5, sendo que 1 significa nada de acordo e 5 totalmente de acordo



Hoje, após a mudança na forma como nos relacionamos uns com os outros, em resultado da Covid

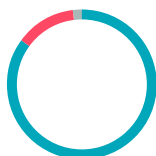


Isto reflete-se no facto de um número crescente (embora ainda limitado) de empresas estar à procura soluções tecnológicas para encontrar formatos e abordagens mais eficazes para atrair investidores. Cerca de 40% já fizeram uso destas fórmulas em algum momento. É claro que os eventos, os chamados roadshows, são ainda o clássico entre os clássicos do setor. 85% dos inquiridos declararam que os organizam da mesma forma que é habitual. Sete em cada dez organizaram um em 2022, e 31% deles organizaram mais de cinco reuniões sucessivas durante esses doze meses. Sete em cada dez desses eventos foram presenciais, embora, três em cada dez são agora organizadas virtualmente através de um dos habituais programas de reuniões virtuais.

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

Como se organizam habitualmente os roadshows?

- *In house* (13%)
- Como sempre (*brokers*) (85%)
- Novos fornecedores (2%)



Participou em algum roadshow internacional presencial no ano passado?

- Não (33%)
- Sim (67%)



Se participou, em quantos?

- Menos de 5 (70%)
- 5 ou mais (30%)



4. NARRATIVAS EMPRESARIAIS EM QUE ACREDITAR

Recuperar a frequência e a intensidade dos contactos com o mercado, juntamente com um discurso necessariamente mais conservador face a um ambiente em mudança, fez com que as empresas tentassem sobretudo adaptar esta nova realidade à sua narrativa empresarial. Num contexto tão volátil, é considerado um erro fixar-se em planos de negócios ou *equity stories* (uma forma anglosaxónica de se referir ao que em português se denomina narrativa empresarial.) inamovíveis durante três a cinco anos. De facto, 63% dos quadros superiores inquiridos concorda que a sua empresa mudará a sua narrativa empresarial este ano e terá de ser atualizada com muito mais frequência a partir daí, com orientações mais frequentes do que até agora.

Tendo em conta a pandemia e a atual situação macroeconómica, vê necessidade de atualizar a sua *equity story*?

- Não (37%)
- Sim (63%)



José María Cervera, Diretor-Geral Empresarial da Renta Corporación, acredita que este esforço narrativo é especialmente necessário para empresas de baixa capitalização. “Para empresas de pequena capitalização como a nossa, atualizar a narrativa empresarial regularmente não é uma obrigação em si, mas de uma forma derivada pode servir para dar mais liquidez aos títulos, o que não é fácil. Procuramos narrativas empresariais que sejam representativas do que somos a qualquer momento, porque a credibilidade só se constrói a longo prazo, mas para se sustentar por si própria tem de ser atualizada quase todos os dias. Somos uma sociedade gestora de património num mercado imobiliário em rápida mudança, com um núcleo de negócios particularmente ilíquido. Contar o que fazemos e porquê, e para além disso contá-lo bem, requer uma narrativa empresarial, bem como uma estratégia contínua de relações com investidores”.

Pela sua parte, Paloma Indiano, Gerente de Relações com Investidores e Fusões e Aquisições da Arteche, concorda com esta necessidade de atualização, embora através de uma via intermédia. “Temos a sorte de estar no setor certo no momento certo, no meio da transição energética. Os investidores não têm dúvidas sobre a nossa linha de topo; o que os preocupa é se seremos capazes de manter margens, especialmente face a crises de abastecimento, matérias-primas e inflação. No nosso caso, todas estas incertezas não nos obrigam a mudar a nossa história patrimonial, porque os nossos fundamentos como empresa permanecem intactos, mas tornam aconselhável atualizar mais frequentemente os nossos objetivos empresariais. Há mais interesse em contrastar o grau de cumprimento, conhecendo as razões de certos desenvolvimentos ou a forma como reagimos a certos problemas macro. As perspectivas intermédias são cada vez mais apreciadas, com explicações detalhadas sobre os 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 após a pandemia quase ninguém escapa à necessidade de atualizar as propostas de valor empresariais. “Até há poucos anos, uma *equity story* era um repertório de dados financeiros mais ou menos exaustivos. Mas já não é suficiente conhecer os seus números ou antecipar como o mercado irá funcionar. Nem sequer detalhando como funciona a sua governança empresarial. Agora também tem de explicar o seu impacto ambiental, porque estas questões tendem a captar a atenção dos investidores.”

“63% dos quadros superiores inquiridos concorda que a sua empresa mudará a sua narrativa empresarial este ano”

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

Para muitos inquiridos, uma característica essencial da história empresarial deveria ser a transparência, entendida de forma razoável e não como um exercício maximalista que por vezes pode ser desprovido de sentido. Por exemplo, entre um certo perfil de empresas, é considerado um erro optar por resultados trimestrais. Por vezes, têm variações cíclicas que não são fáceis de interpretar corretamente, mesmo para especialistas. Pode, por conseguinte, ser um erro de cálculo manter a priori um ritmo trimestral em vez de optar por períodos menos frequentes mas mais fiáveis de apresentação de informação.

Alguns acreditam que estas novas abordagens não se devem limitar ao que é conhecido no setor como *equity story*. Deve também incluir os restantes materiais da empresa, assim como todos os seus canais. A inovação é um valor crescente. São vários os responsáveis que apelam à criatividade e à abertura da narrativa a novos materiais e documentos.

Fernando Romero, CEO da EiDF Solar, irá enfrentar nos próximos meses a transição da sua empresa do BME Growth para o Mercado Contínuo. Sublinha que esta transição também se refletirá na política de comunicação com os vários grupos de interesse. “Para um recém-chegado ao BME Growth, é essencial transmitir proximidade. É preciso ganhar a confiança de todos os acionistas que chegam. A comunicação externa é um instrumento útil para o conseguir. Durante esta fase, levámos a cabo inúmeras entrevistas com meios de comunicação e reuniões com acionistas. Temos sido proativos e isto tem-nos dado visibilidade no mercado financeiro. No Mercado Contínuo, o foco alarga-se. Atrairemos analistas, bancos e muitos outros intervenientes. É necessário um discurso mais institucional. É tempo de planear e avaliar

os conteúdos, mas gostaríamos de manter a proximidade e proatividade. Quando as coisas são feitas com proximidade e simplicidade funcionam melhor, e pretendemos mantê-las como uma regra da casa”.

Meios mais tecnológicos, fórmulas mais inovadoras de chamar a atenção, um regresso a uma presença em redes e plataformas sociais. Existem muitas fórmulas magistrais e é provável que a curto ou médio prazo grande parte delas comece a ser aplicada. Hernán San Pedro recomenda “criatividade, inovação e gestão integral das diferentes comunicações ao mercado financeiro e aos meios de comunicação social”. O IR da Lar España aconselha vivamente a tratar todas as comunicações da empresa de uma forma abrangente e coordenada, com uma estratégia única e com o conhecimento de que a imprensa, os analistas, os investidores e os reguladores retroalimentam-se entre si. Defende que estas funções devem também ser coordenadas por uma única pessoa, que por esse motivo deveria também fazer parte da comissão executiva de qualquer empresa cotada na bolsa.

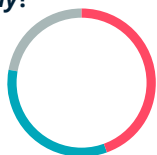
“Para muitos inquiridos, uma característica essencial da história empresarial deveria ser a transparência”

6. INVESTOR DAY À PORTA

Com base nos dados rigorosos do inquérito, começa a haver alguma correlação entre aqueles que pensam que a *equity story* deve ser atualizada este ano e aqueles que pensam que seria útil fazer o mesmo com o *investor day*. 63% dos executivos concorda que irá atualizar a *equity story* este ano, em comparação com 55% que gostaria ou que está a considerar fazer o mesmo para o *investor day*. Tudo parece indicar que o foco nas mensagens empresariais está a crescer, e que cada vez mais equipas de gestão acreditam que a chave é torná-las inequívocas e parte de uma estratégia única.

Levou a cabo o ano passado ou planeia levar a cabo este ano um *Investor Day*?

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



Há uma tendência para pensar que cada empresa deve ter uma proposta de valor única, claro, mas também idêntica para cada um dos grupos de interesse, por muito que se excluda de forma diferente em cada caso. Um comunicado de imprensa não é igual a uma apresentação de resultados a investidores, mas as mensagens centrais devem ser as mesmas, abrangendo os objetivos ESG, as comunicações públicas aos reguladores e às administrações, os assuntos públicos e as operações empresariais.

“63% dos executivos concorda que irá atualizar a *equity story* este ano, em comparação com 55% que gostaria ou que está a considerar fazer o mesmo para o *investor day*”

7. ESG, DA FORMA À SUBSTÂNCIA

Quer sejam presenciais ou virtuais, em praticamente todas as reuniões com investidores surgem questões ambientais, sociais e de governança, esse novo mantra resumido no acrónimo ESG. Oito em cada dez inquiridos pensam assim. Para muitos, em qualquer reunião com investidores, será dedicado um espaço específico para analisar estas questões. Será uma espécie de controlo. Se conseguirmos que assinalem todas as caixas, o comité de investimentos irá ter-nos em conta. Se falharmos num ou em vários, provavelmente teremos de repetir em setembro. No entanto, independentemente deste controlo específico, exceto no caso das energias renováveis, que já estão previamente comprometidas com critérios ambientais, nos restantes setores existem ainda dúvidas fundamentais sobre como transferir este interesse para aspetos verdadeiramente mensuráveis, ou sobre como aplicar uma taxonomia ou uma comparação verdadeiramente eficaz para não cair naquilo que veio a ser conhecido como greenwashing.

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, muitas vezes vista como uma commodity, mas também como uma fonte obrigatória para a aplicação de critérios sustentáveis. “Na empresa conseguimos antecipar a tendência e temos vindo a encabeçar este discurso desde 2019. Fomos os primeiros a expressar a nossa intenção de sermos neutros em carbono até 2050, também com objetivos mais imediatos como a redução das emissões em 30% dentro de sete anos, em 2030”. O executivo adverte também que os critérios ESG devem ser combinados e corresponder quase ao milímetro com a narrativa da empresa, o que, na sua opinião, é outra razão pela qual têm de ser atualizados com muito mais frequência do que têm sido até agora.

Além disso, entende-se que o interesse inicial na parte mais ambiental desta trilogia foi seguido de uma preocupação igual ou superior pela governança. Muitos quadros superiores já tomam por garantida a necessidade de cumprir todos e cada um dos padrões de boa governança

empresarial. E, talvez por emulação, desde a pandemia também se considera importante cuidar da legitimização social, entendida como um valor e também como um legado benéfico para a sociedade como um todo.

Diria que o número de perguntas relacionadas com critérios ESG recebidas aumentou em comparação com o ano passado?

- Não (19%)
- Sim (81%)



Que impacto sentiu na empresa em relação aos novos requisitos ESG e às exigências de cumprimento de indicadores de desempenho por parte dos investidores e dos reguladores do mercado?

- Poucos, mas temos de continuar a fazer progressos no cumprimento dos indicadores para manter o nosso desempenho (47%)
- Desafios na transformação cultural interna para cumprir os novos requisitos (32%)
- Dificuldades no cumprimento dos objetivos ESG, com pouca ligação entre as áreas responsáveis pela compilação de dados (16%)
- Nenhum, já estamos adaptados (5%)



“Quer sejam presenciais ou virtuais, em praticamente todas as reuniões com investidores surgem questões ambientais, sociais e de governança”

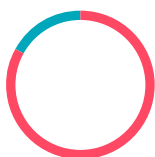
8. MISTURADO, MAS NÃO SACUDIDO

A perspetiva ESG foi o terceiro ingrediente a ser acrescentado ao cocktail do discurso empresarial. A comunicação externa e as relações com investidores já lá estavam. Se com duas atividades nem sempre era claro que departamento deveria fazer o quê, ao juntarmos o tema ESG a combinatória ainda é maior. No que estamos de acordo é que a coordenação entre os três é essencial para que a cadeira da *equity story* não saia do sítio. Um dos inquiridos resume-o de forma muito gráfica: “o bom tem de ser dito, o mau tem de ser explicado e o terrível tem de ser defendido”.

Muitos diretores financeiros também concordam que os analistas partem frequentemente de uma questão quase obrigatória: “Como planeiam crescer?”. Güémez Sarre recomenda ser tão realista quanto possível nesta resposta. “Há algum ceticismo em série entre os analistas, mas também há investidores que consomem informação de forma demasiado superficial. O mercado não é um casino. É importante que os profissionais de relações com investidores sejam muito claros e não tentem vender coisas às pessoas”.

Na sua empresa, o departamento de comunicação e relação com investidores está integrado ou são dois departamentos separados?

- Não (83%)
- Sim (17%)



Caso estejam integrados, desde quando?

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



Até agora, apenas 17% dos inquiridos trabalham em empresas que integraram a comunicação e as relações com investidores. Poder-se-ia falar de uma convicção muito clara entre os primeiros. Sete em cada dez departamentos integrados já o foram há

mais de dois anos. Talvez devido à dimensão da sua empresa, Antonio Lorenzo Sierra prefere a coordenação entre as duas áreas em vez da sua simples integração. “Há alguns anos, os públicos específicos da comunicação e dos mercados não chegaram a interligar-se, mas com os avanços tecnológicos e o desenvolvimento da transparência, são cada vez mais idênticos. É importante manter um discurso específico e bem adaptado a cada um deles. Trata-se de esclarecer quaisquer dúvidas e ao mesmo tempo gerar a melhor resposta em cada caso, o que requer a utilização de uma mensagem clara, transparente e consistente, 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 é cotada na bolsa, faz todo o sentido combinar e coordenar a comunicação empresarial e as relações com investidores. A Artechte tinha um departamento de comunicação muito bem estruturado e desde que a empresa foi cotada foi adicionado o departamento de Relação com Investidores. A direção da empresa compreendeu imediatamente que a comunicação também tinha de ser alinhada com os requisitos estabelecidos pelos reguladores. Internamente, existe um departamento de comunicação empresarial, tanto interna como externa, e um departamento de relação com investidores, dependente da Direção Financeira. A chave é juntá-los. Cada um com o seu próprio ponto de vista, porque se complementam bem e a transparência global ajuda sempre a consolidar as diferentes mensagens empresariais. Temos também a contribuição de conselheiros independentes muito importantes, executivos de grandes empresas cotadas em bolsa, que compreendem esta necessidade e têm a experiência comprovada para tornar a coordenação do discurso empresarial simples e eficaz”.

Na atual situação de incerteza macroeconómica, a sua atividade de RI aumentou ou, pelo contrário, diminuiu?

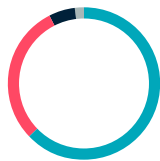
- Continua igual (41%)
- Aumentou (45%)
- Diminuiu (14%)



Se até agora a área de Relação com Investidores teve de aprender a coordenar-se com a Comunicação Empresarial, agora também se sobrepõe significativamente às questões de ESG. Três em cada dez inquiridos reconhecem que a área de Relações com Investidores nas suas empresas também gere as questões de ESG. Claro que 63% das empresas inquiridas já têm este departamento específico.

Na sua empresa, as questões relacionadas com ESG são geridas pelo departamento de RI ou existe um departamento próprio de ESG?

- Departamento de RI (29%)
- Departamento de ESG (63%)
- Ambos (6%)
- Outros (2%)



“Muitos diretores financeiros também concordam que os analistas partem frequentemente de uma questão quase obrigatória: como planeiam crescer?”

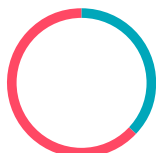


9. QUALIDADE E AMPLITUDE DE COBERTURA

Quer as empresas organizem a sua *equity story* através de um, dois ou até mesmo três desses departamentos, em geral, têm cada vez mais dúvidas de que a atenção global entre os analistas tenha aumentado proporcionalmente. Não é que a monitorização tenha sido reduzida, algo que até agora só afeta 3 em cada 10 empresas inquiridas. Mas é a queixa mais generalizada há já algum tempo: a qualidade da análise tem-se ressentido consideravelmente desde a pandemia.

Nos últimos anos, o número de analistas que cobrem a sua empresa diminuiu?

- Não (68,5%)
- Sim (31,5%)



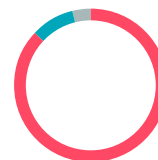
Esta perspetiva está amplamente de acordo com as preocupações das empresas negociadas no Mercado Contínuo. No BME Growth, assume-se mesmo com desportivismo que não devem existir analistas até que o salto para a categoria superior seja dado. Fernando Romero expõe abertamente o caso da EiDF. “É uma realidade que a única cobertura que se recebe do BME Growth é a cobertura pela qual se paga. Escolhemos a pesquisa da Alantra, e esta sem sombra de dúvida fez o seu trabalho. No Mercado Contínuo, a atenção dos analistas é despertada, especialmente quando pode haver fundos interessados no valor”. Cerca de 10% dos responsáveis que participaram no inquérito reconheceram ter utilizado a análise patrocinada e recomendaram-na como uma forma de proporcionar uma visão profissional e altamente válida, mesmo que tenha sido paga.

Mara Nantón defende o valor da sponsored research como uma forma eficaz de educação empresarial e para investidores. “Na JB Capital cobrimos atualmente 95 empresas entre Espanha e Portugal, e realizamos serviços de *sponsored research* para várias empresas, tanto do mercado contínuo como do BME Growth. Muitos

investidores pedem-nos para cobrir empresas que lhes interessam. Ao mesmo tempo, há empresas que deixam de atrair o interesse dos investidores se não tiverem pesquisa. Se estas empresas vão precisar de capital a médio prazo, um serviço patrocinado ajuda-as a educar os investidores antes da transação. Quando chegar a altura de ativar a expansão, já não será necessário começar a falar com os investidores a partir do zero. Já foi feito um trabalho de educação prévio, e esse é um serviço que está a atrair cada vez mais interesse”.

Contratou alguma sponsored research como resultado dessa diminuição de cobertura?

- Não (87%)
- Sim (9%)
- NS/NC (4%)



Nos últimos anos, está a recorrer a soluções tecnológicas que lhe permitem identificar e contactar novos investidores?

- Não (63%)
- Sim (37%)



“Cerca de 10% dos responsáveis que participaram no inquérito reconheceram ter utilizado a análise patrocinada, e recomendaram-na como uma forma de proporcionar uma visão profissional e altamente válida, mesmo que tenha sido paga”

10. A IMPORTÂNCIA DA LIQUIDEZ

Apesar das novas ferramentas e dos esforços acumulados ao longo do tempo, a falta de liquidez continua a ser um problema endêmico para uma boa parte das pequenas e médias empresas. José María Cervera vê isto como uma questão chave. “A falta de liquidez é um círculo vicioso. Se não a temos, não estamos no mercado, mas se não estamos no mercado, a liquidez também é muito mais difícil. A credibilidade é a única forma de quebrar esta inércia, mesmo num mercado tão complexo como o imobiliário. É importante explicar as coisas através de uma boa *equity story*, comunicá-la bem ao mercado e depois prová-la com dados e com a pura realidade numérica e estratégica da empresa”.

A liquidez do título é um problema para a sua empresa?

- Não (54%)
- Sim (46%)



Parece certamente que a liquidez é um dos maiores problemas que as empresas cotadas enfrentam hoje em dia. E embora à primeira vista possa parecer que este problema afeta apenas as empresas mais pequenas, as empresas de média dimensão estão também a ver como a seca está a assolar as sessões de negociação. Sobre estratégias específicas para aumentar a liquidez, uma grande parte dos inquiridos opta por contratos de liquidez, embora pareçam ser de pouca utilidade face às restrições legais nas operações. Outros tendem para reuniões específicas com investidores de retalho, e alguns optam por programas de recompra. Estamos perante um círculo que se repete infinitamente e para o qual, de momento, parece não haver solução num mercado de investidores mergulhado no esperar e ver.

É provável que todos estes novos fatores, tendências e estruturas possam mudar o mundo das relações com investidores, mas o estudo certifica que o conteúdo empresarial

tende a destilar o que é verdadeiramente essencial. Por outras palavras, aquilo que muitas escolas de negócios definem como *back to basics*, o eterno regresso aos clássicos. Fernando Romero resume-o com o seu próprio exemplo empresarial. “Quando se quer ir para o mercado, é preciso, antes de mais, assumir que para o fazer será necessário um investimento material e um esforço organizacional. Não há outra forma de despertar o interesse. Nem vale a pena fingir ser algo que não se é. As imagens retocadas ou voluntaristas têm um tempo de vida demasiado curto. Para sobreviver no mercado, é preciso transparência, profissionalismo e método. Uma vez assumido esse compromisso, as relações com investidores passarão a fazer parte da sua vida quotidiana como algo completamente natural”.

“A falta de liquidez continua a ser um problema endêmico para uma boa parte das pequenas e médias empresas.”

AUTORES



[in](#)

Luis Guerricagoitia

Diretor Sênior de Comunicação Financeira da LLYC Madrid

lguerricagoitia@llorentycuenca.com



[in](#)

Juan Carlos Pérez Espinosa

Presidente do Círculo CFOs
secretaria.general@circulocfos.org



[in](#)

María Esteve

Sócia e Diretora Geral da Região Andina na LLYC

mesteve@llorentycuenca.com



[in](#)

Luis Garcez

Diretor Sênior de Comunicação Empresarial da LLYC Portugal

luis.garcez@llorentycuenca.com



[in](#)

Vicente Barletta

Diretor Sênior de Projetos Especiais e Conteúdos na LLYC Panamá

vbarletta@llorentycuenca.com



[in](#)

José Gregorio Cabrera

Diretor Sênior de Assuntos Públicos e Comunicação Empresarial na LLYC República Dominicana

jose.cabrera@llorentycuenca.com



[in](#)

Alejandro Sampedro

Gestor de Comunicação Financeira na LLYC México

asampedrol@llorentycuenca.com



[in](#)

Anatricia Borges

Diretora de ESG na LLYC Brasil

aborges@llorentycuenca.com



[in](#)

María Pérez-Mosso

Diretora de Relações com Investidores da LLYC Madrid

mperezmosso@llorentycuenca.com



[in](#)

Guillermo Segura

Diretor de Comunicação Financeira da LLYC Madrid

gsegura@llorentycuenca.com

COLABORADORES

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 Empresarial no Lar España

José María Cervera

Diretor 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 Global
aromero@llorenteycuenca.com

Europa

Luis Miguel Peña

Sócio e CEO Europa
lmpena@llorenteycuenca.com

Rafa Antón

Chief Creative Officer Europa
Cofundador e Diretor-Geral Criativo da CHINA, uma empresa da LLYC



rafa.anton@chinapartedellyc.com

Américas

Juan Carlos Gozzer

Sócio e CEO Américas
jcozzer@llorenteycuenca.com

Javier Marín

Diretor Sênior Healthcare Américas
jmarin@llorenteycuenca.com

José Beker

Chief Creative Officer Américas
Cofundador e CEO da BESO by LLYC



jose.beker@beso.agency

Antonietta Mendoza de López

Vice-presidente da Advocacy LatAm
amendoza@llorenteycuenca.com

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 Guisasola

Sócia e Chief Financial Officer
mguisasola@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 IT 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 Crises 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 Iniasta

Sócio e Diretor Sênior
oiniasta@llorenteycuenca.com

Gina Rosell

Sócia e Diretora Sênior da 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 Nortel
dgonzalezn@llorenteycuenca.com

Mauricio 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 Andinal
mesteve@llorenteycuenca.com

Marcela Arango

Diretora-Geral LLYC Colômbia
marango@llorenteycuenca.com

Daniel Titingher

Diretor-Geral LLYC Peru
daniel.titingher@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 Deep Digital Business Europa
CEO e fundador da Apache Digital



jesus.moradillo@llorenteycuenca.com

Federico Isuani

Diretor-Geral de Deep Digital Business Região Norte e EUA
Cofundador e CEO da BESO by LLYC



federico.isuani@beso.agency

Daniel Fernández Trejo

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

Anahí Raimondi

Diretora de Operações Deep Digital Business
araimondi@llorenteycuenca.com

David Martín

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

Diego Olavarría

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

Luis Manuel Núñez

Diretor Geral de Estratégia e Desenvolvimento de Negócio Deep Digital Business Americas
luisma.nunez@llorenteycuenca.com

Carmen Gardier

Diretora Sênior da área Digital Américas
cgardier@llorenteycuenca.com

Alejandro Dominguez

Diretor Sênior Digital Europa
adominguez@llorenteycuenca.com

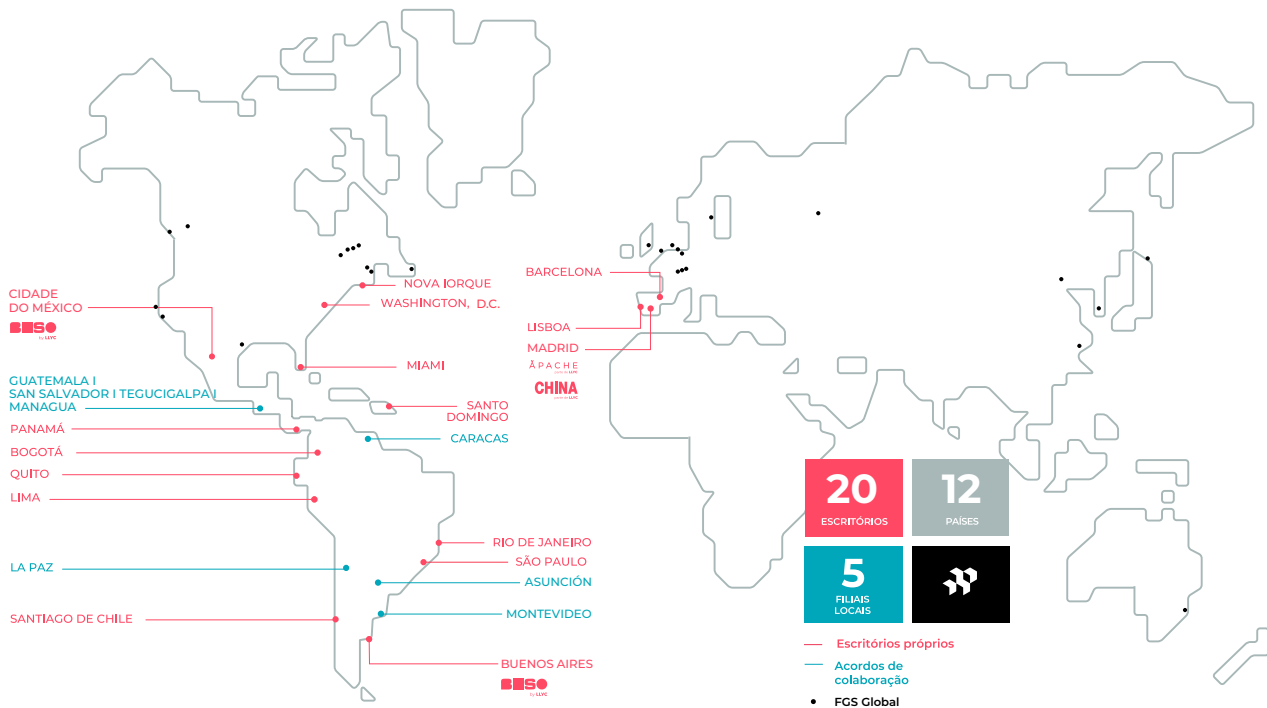
Fernanda Hill

Diretor-Geral da BESO by 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
Trejos Montealegre, 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. Pöte. 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 IDEIAS

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
www.revista-uno.com
Podcast Diálogos LLYC