d+i LLORENTE & CUENCA

con la colaboración de:

TTR
Transactional Track Record

M&A COMMUNICATIONS MONITOR 2010 - 2013

El papel de la comunicación en los procesos de fusiones y adquisiciones en España y Portugal

Abril 2014

ÍNDICE

Resumen ejecutivo 4

Información analizada 6

Análisis cuantitativo 8

Análisis cualitativo 11

Opinión del público encuestado 19

Conclusiones 22

Recomendaciones de comunicación 23

LLORENTE & CUENCA 24

Resumen ejecutivo

La gestión de la comunicación financiera, que juega un papel clave en la reputación de las compañías y en su éxito empresarial, adquiere una relevancia singular en las operaciones de fusiones y adquisiciones. Por ello, cuando una gran compañía se plantea lanzar una oferta pública de adquisición (OPA), tomar parte en un proceso de fusión o desprenderse de una participación significativa, habitualmente constituye un 'equipo de trabajo' compuesto por asesores financieros, legales... y de comunicación. Estos últimos son los encargados de diseñar e implementar una hoja de ruta que acompañe a la estrategia de la compañía y que consiga transmitir los mensajes adecuados a los stakeholders que conforman el mercado.

La información sobre una operación corporativa puede incidir de manera decisiva en el precio, en el interés de los potenciales compradores y, en definitiva, en su éxito. Durante el periodo de tiempo en que dura la operación, la relación e interlocución con los medios de comunicación resulta crucial para las empresas implicadas. Algo para lo cual es vital el conocimiento de la ley (en el caso de compañías cotizadas) y de las buenas prácticas de mercado para este tipo de situaciones.

>> La información sobre una operación corporativa puede incidir de manera decisiva en el precio, en el interés de los potenciales compradores y, en definitiva, en su éxito

Así, se puede afirmar que al igual que es necesario para una compañía definir una estrategia a la hora de afrontar una transacción, también es fundamental la definición de un plan de comunicación en sintonía con esta estrategia. De esta manera, la adecuada gestión de la comunicación contribuirá a la consecución de los objetivos de la operación.

El objetivo de este estudio, elaborado cuatrienalmente por LLORENTE & CUENCA, es analizar las operaciones que se han llevado a cabo en el mercado ibérico entre los años 2010 y 2013. Para ello, se analiza la estrategia de comunicación seguida en distintas operaciones, con el fin de obtener una serie de conclusiones que permitan ayudar a aquellas empresas en una operación similar a desarrollar el plan de comunicación y de gestión de la reputación más adecuado en cada caso.

Para poder analizar de la forma más adecuada la información, el estudio se ha estructurado en tres áreas. Por una parte, se analiza de manera cuantitativa la totalidad de las transacciones del mercado ibérico entre 2010 y 2013. De esta manera, se comienza valorando una serie de aspectos de las operaciones como, por ejemplo, el sector de las empresas participantes, el tipo de operación y el precio de transferencia.

En segundo lugar, se examina de manera cualitativa una selección de diez operaciones destacadas que tuvieron lugar durante el periodo definido. La elección de estas operaciones se ha realizado en función de: a) su importe, dando prioridad a operaciones de mayor volumen y b) la distinta naturaleza de cada transacción, analizando una amplia variedad de tipos de operaciones. Para cada hito se han examinado los aspectos comunicativos clave como, por ejemplo, el tono de la cobertura, las principales temáticas tratadas, los puntos críticos o la presencia en medios de comunicación de los distintos stakeholders (comprador, vendedor, compañía objetivo, grupos de interés, etc.)

Si lo comparamos con el M&A Communications Monitor 2007-2010, el presente informe abarca un mayor universo a través de la inclusión del mercado portugués en el análisis cuantitativo. En este sentido, el amplio enfoque utilizado nos permite observar un crecimiento gradual en la actividad desarrollada. Así, de 2010 a 2013, el número de transacciones en las que al menos una de las partes (comprador, compañía objetivo o vendedor) era una empresa española o portuguesa prácticamente se duplicó.

Por último, el estudio evalúa las respuestas de una encuesta dirigida a un público compuesto por expertos y profesionales del mercado de fusiones y adquisiciones. Entre los participantes figuran profesionales de bufetes especializados en operaciones corporativas, bancos de inversión, empresas de consultoría y firmas de capital riesgo, entre otros sectores.

La nueva metodología, seguida en esta edición, permite valorar de primera mano lo que los públicos expertos y conocedores de operaciones opinan sobre las estrategias de comunicación seguidas en las mismas. Sus valoraciones son especialmente útiles para obtener conclusiones que puedan servir de guía para el desarrollo de planes de comunicación adecuados para hacer frente a una transacción.

Todos los datos cuantitativos utilizados en este informe han sido facilitados por TTR - Transactional Track Record.

TTR es un servicio premium online de apoyo a las decisiones de inversores, empresarios y asesores. Incluye la mayor base de datos de transacciones del mercado hispano-portugués, así como el acceso a los detalles financieros de las empresas implicadas.

Información analizada

Este estudio analiza el total de las operaciones del mercado ibérico que han tenido lugar entre el 1 de enero de 2010 y el 31 de diciembre de 2013, tomándose en consideración aquellas transacciones en las que al menos una de las partes (comprador, compañía objetivo o vendedor) sea una empresa española o portuguesa durante el periodo mencionado. De esta manera, el total analizado cuantitativamente alcanza las 4.092 operaciones.

En el primer cuadro se muestra el detalle de las diez operaciones analizadas cualitativamente. El total de las mismas supera los 19.682 millones de euros y cada una de ellas tiene un valor superior a los 100 millones de euros. Seis de diez de las transacciones involucran a compañías del sector servicios y distribución, dos a empresas industriales, una a empresas del sector energético y una pertenece al sector de tecnología y telecomunicaciones.

Cuadro 1: Las diez operaciones seleccionadas

COMPAÑÍA OBJETIVO	VENDEDOR	COMPRADOR	AÑO	IMPORTE*
Atento	Telefónica	Bain Capital	2012	1.051
Luton Airport	Abertis	AENA	2013	518
Inversis Banco	Cajamar, El Corte Inglés, Telefónica, Accionistas Particulares, Indra, Banco Sabadell, Bankia (fusión Caja Madrid y Bancaja)	Banca March	2013	194,13
Hispasat	Instituto Nacional de Técnica Aeroespacial (INTA)	Abertis Telecom	2013	172,50
Vueling	Accionistas Particulares	IAG	2013	123,54
Bankia (fusión Caja Madrid y Bancaja), BFA	-	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	2012	4.456
Banco Pastor	-	Banco Popular	2012	1.362
Cepsa	Accionistas Particulares, Total	IPIC	2011	3.966
Bank Zachodni	Accionistas Particulares, AIB Group	Banco Santander	2011	4.139
British Airways, Iberia	FUSIÓN		2011	3.700

* Importes en millones de euros

>> Las fusiones y adquisiciones registradas en el mercado ibérico entre 2010 y 2013 alcanzaron las 4.092 operaciones

MEDIOS ANALIZADOS

Para evaluar la cobertura mediática de las operaciones analizadas, se han consultado las informaciones y artículos de opinión publicados en cuatro medios españoles: el periódico generalista El País, los diarios económicos Expansión y Cinco Días y el periódico digital de información financiera El Confidencial.

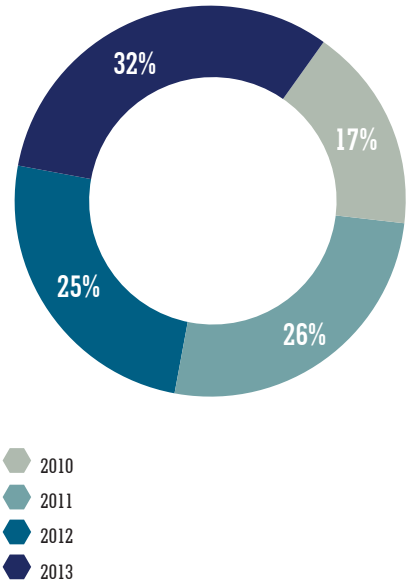
El grueso de la cobertura se centra en las fechas próximas al anuncio de cada operación, e incluye cobertura anterior y posterior a ésta, con el fin de garantizar la recogida de rumores y de potenciales conclusiones realizadas al cierre de la operación en la muestra analizada.

Para este análisis se han contabilizado tanto los artículos informativos y de opinión en los que la operación era la protagonista como aquellos en los que tenía una presencia secundaria. No se han tenido en cuenta artículos que incluyen menciones a las empresas involucradas sin hacer referencia a la transacción.

PÚBLICO ENCUESTADO

En relación al público encuestado, se ha trabajado con un universo de profesionales relacionados con diferentes dimensiones del proceso de asesoramiento de M&A en el mercado ibérico. En total, la muestra se compone de cerca de 100 encuestados, entre los que están representados profesionales de bufetes de abogados especializados en operaciones corporativas, bancos de inversión, empresas de consultoría y firmas de capital riesgo, entre otros sectores. La recogida de la muestra fue realizada entre el 11 y el 19 de marzo de 2014 mediante una encuesta por escrito enviada a través de correo electrónico.

Cuadro 2: Distribución de operaciones por año



Análisis cuantitativo

Entre los años 2010 y 2013 tanto España como Portugal han sufrido severas turbulencias económicas. De esta manera, la venta de empresas públicas para la reducción del déficit en Portugal, la reestructuración y consolidación del sector bancario en España y el severo ajuste del mercado inmobiliario en ambos países, así como una reducción del crédito disponible, han dibujado un mapa empresarial complejo y con aparentemente menos oportunidades para el M&A.

El número de transacciones en el mercado ibérico ha visto durante estos años niveles más bajos que los de épocas anteriores. Sin embargo, estas dificultades también han supuesto oportunidades de negocio. Tanto la entrada de firmas internacionales con mayor tolerancia al riesgo como los planes de internacionalización de diferentes empresas nacionales, o la privatización de compañías públicas, han abierto nuevas ventanas de oportunidad. Estos movimientos, junto con la consolidación del sector financiero, han sido claves en el impulso del mercado.

>> El número de operaciones de M&A en 2013 prácticamente duplica el registrado en 2010

EVOLUCIÓN ANUAL

Desde que se alcanzara el pico más bajo de mercado en 2010 con 694 operaciones, el mercado ibérico ha mostrado una evolución creciente. Así, en 2011 el total de transacciones alcanzó las 1.045 operaciones. Esta cifra se consiguió estabilizar en 2012, cuando se registraron 1.035 hitos.

Siguiendo la línea ya trazada, 2013 permitió anotar un repunte del 27% respecto al ejercicio anterior al sumar 1.318 operaciones. Este porcentaje, sumado a la mejoría inicial, hace que se cierre este cuatrienio con un incremento acumulado del 90%. Unos niveles que, si bien en términos absolutos son todavía bajos respecto a la época previa a la crisis económica, permiten dejar de hablar de un retroceso en el mercado. El arranque de 2014 parece confirmar esta tendencia, con el rumor de anuncio de distintas salidas a bolsa y con la reciente compra de Ono por parte de Vodafone, la mayor inversión directa realizada por un grupo extranjero en España desde 2009.

CARACTERÍSTICAS DE LA COMPAÑÍA OBJETIVO

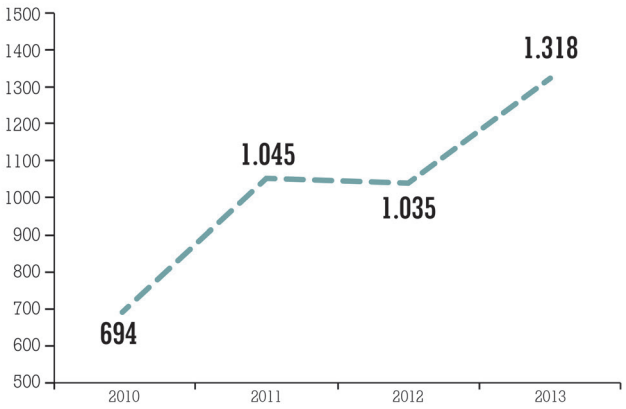
A efectos de este estudio, consideraremos el mercado ibérico como España y Portugal, tratando aquellas operaciones que se hayan producido entre ambos países como domésticas, frente aquellas internacionales en las que participa algún jugador extranjero.

Del total de las 4.092 operaciones que han tenido lugar durante el periodo analizado, 1.557 de éstas entrarían dentro de la categoría crossborder, frente a las 2.535 operaciones que consideraríamos domésticas. Una proporción que parecería indicar una mayor actividad del mercado local. Sin embargo, analizando el detalle de las operaciones en las que han intervenido jugadores exclusivamente españoles o portugueses, se puede comprobar que esta actividad es muy numerosa en la parte baja del mercado, pero mucho más escasa para transacciones de mayor volumen. Así, cerca de un 95% son inferiores a los 100 millones de euros, o de precios no identificados, en las que abundan las transmisiones de activos inmobiliarios a precios bajos y las entradas de acreedores en el capital de empresas con dificultades financieras. Esto nos ofrece una idea de los problemas a los que se ha enfrentado el mercado ibérico, centrando gran parte de su actividad en la gestión de la complicada situación económica de las empresas.

Mientras tanto, aquellas operaciones en las que ha estado implicada una compañía extranjera, aunque son menos numerosas, han cubierto un rango superior. Así, detectamos 299 hitos dentro del mercado alto y medio con una valoración total de 230.676 millones de euros. Esto supone casi cuadruplicar el importe total de las 127 transacciones de este tipo registradas en el ámbito doméstico, y que en su conjunto alcanzan los 57.868 millones de euros. De esta manera, podemos percibir el papel clave que el capital internacional ha desempeñado en la recuperación progresiva del mercado.

En lo que se refiere a la modalidad de la operación, y atendiendo al tipo de transacción, una mayoría considerable (93%) responde a compras de participaciones en el capital de las compañías objetivo. Un porcentaje que a su vez se reparte entre adquisiciones que suponen la toma de control (65% del total) y la compra de participaciones minoritarias (35%). Esto, sumado a que de estas transacciones un 76% tiene al mercado ibérico como objetivo, deja entrever el despertar del interés internacional por los activos españoles y portugueses. Si bien es cierto que durante el periodo analizado esa mayor predisposición ha estado también apoyada por el mayor atractivo que han ofrecido los bajos precios.

Cuadro 3: Despegue en 2013



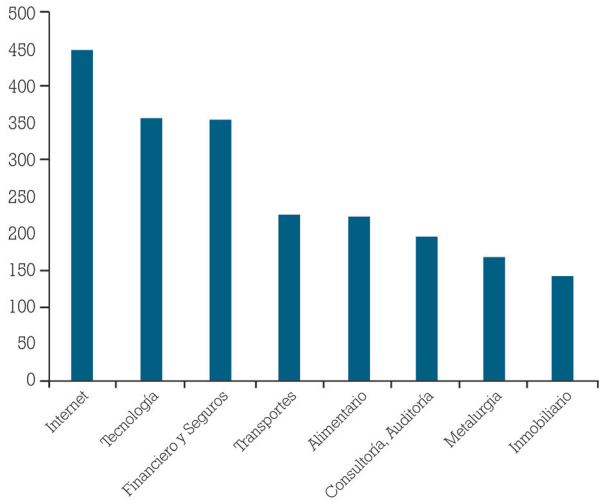
Cuadro 4: Estructura del mercado por volumen

MERCADO	VOLUMEN
Alto	Más de €500M
Medio	Entre €100M y €500M
Bajo	Hasta €100M

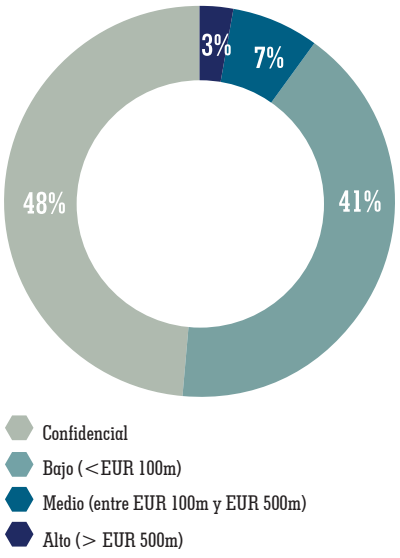
Cuadro 5: Mayoría de compra de participaciones

TIPO DE OPERACIÓN	INCIDENCIA
Toma de control	2.485
Participación minoritaria	1.362
Fusión	118
OPA Toma de control	17
Capital riesgo	7
Otros	103

Cuadro 6: Distribución por sectores



Cuadro 7: Importe de las operaciones



SECTORES

En un universo tan amplio de operaciones, el abanico de sectores que se abarca es también numeroso, alcanzando las 64 industrias registradas. Sin embargo, solo con los ocho primeros sectores se consigue aglutinar cerca de la mitad de las operaciones (49%) contempladas y ver así una fotografía clara de aquellas áreas que han sido más activas en el mercado de M&A (ver cuadro 6) durante este periodo.

Internet y tecnología encabezan la clasificación de los sectores de especialización más activos, acumulando el 20% del total de operaciones. Sin embargo, en términos de valor, su peso es considerablemente inferior (9.214 millones de euros) frente a otros, como es el caso del sector financiero y de seguros. Así, la mayoría de las operaciones se encuadran en el segmento del mercado bajo y suponen inversiones poco relevantes a nivel cuantitativo. Ejemplo de ello son las 139 transacciones en las que Wayra, la incubadora tecnológica de Telefónica, ha estado involucrada como comprador y que en ningún caso han superado el millón de euros de inversión.

Mientras tanto, el sector financiero y de seguros sitúa muchas de sus operaciones en el segmento de mercado medio y alto, acumulando un valor total cercano a los 80.000 millones de euros. Una relevancia adquirida gracias a la consolidación del mapa financiero español y a la posterior desinversión de las carteras industriales acometidas por entidades bancarias que tenían su origen en cajas de ahorros.

VOLUMEN

Entre los datos disponibles de estos cuatro años, cabe destacar que el precio por el que se cerraron 1.984 operaciones fue de carácter confidencial, lo que equivale a un 48% del total (ver cuadro 7).

Respecto a las 2.108 transacciones restantes cuyo volumen ha sido publicado, destacan las operaciones que forman la parte baja del mercado y que suponen un 41% del total (1.682). Frente a este dato, el mercado medio y el mercado alto suponen un 11% del total (426). Aunque pueda parecer en base a este porcentaje que los segmentos alto y medio del mercado cuentan con una presencia poco relevante, son en realidad las operaciones comprendidas en estos rangos las que han aglutinado el mayor foco de atención e interés por parte de los mercados y los medios de comunicación.

Debido al impacto de las decisiones y del interés que se genera alrededor de las empresas que protagonizan las operaciones de los segmentos del mercado alto y medio, son estas transacciones las que cuenten con unas mayores necesidades de comunicación. También es en este nicho donde resulta más relevante estudiar cómo la comunicación ha acompañado a la estrategia de la operación, con el fin de evaluar su resultado y extraer conclusiones relevantes a utilizar en futuras experiencias. De este modo, la selección de operaciones en la que se basa el análisis cualitativo incluido en este estudio se ha enfocado en operaciones corporativas pertenecientes únicamente a los segmentos alto y medio de mercado.

Análisis cualitativo

Si bien es cierto que las operaciones correspondientes a los segmentos alto y medio del mercado son las que mayor atención mediática generan, una vez entrados en este escenario no se detecta una correlación directa entre el mayor tamaño de una operación y el interés que ésta despierte en los medios de comunicación.

Cuestiones tales como la notoriedad de las firmas implicadas o los interrogantes que pueda plantearse en cada operación resultan ser más significativos a la hora de generar volumen de cobertura. Cabe destacar en este punto que en algunos casos se han analizado solo los artículos relacionados con hitos específicos, como es el caso de la operación de Bankia y el hito de su nacionalización, dado el gran volumen de noticias generadas alrededor de la compañía en la época que comprende el estudio.

Resulta considerable el aumento del volumen medio de noticias generado entre las operaciones seleccionadas en esta edición (2010-2013) y las seleccionadas en la edición anterior (2007-2010), pasando de una media de 76 noticias por operación en la anterior edición a las 179 que encontramos en ésta. Este incremento se debe principalmente al impacto de la cobertura de las tres mayores operaciones analizadas (nacionalización de Bankia, fusión de Iberia y British Airways y venta de Atento por parte de Telefónica), que acumulan prácticamente el 50% del total de noticias incluidas, siendo éstas las únicas que rebasan los 100 artículos. La gran popularidad de las compañías implicadas en estas tres operaciones, junto al hecho de que todas ellas fueron precedidas por una larga intrahistoria y numerosos rumores en torno a su ejecución, las hacía especialmente susceptibles de generar gran interés entre la opinión pública.

Respecto al impacto generado por los medios de comunicación incluidos en el estudio, se observa, como ya ocurrió en la edición anterior, que los diarios financieros tradicionales (Cinco Días y Expansión), han sido los que han aportado un mayor número de artículos al cómputo total. En lo que hace referencia a El País, y por su naturaleza de medio generalista, se aprecia una menor atención a las operaciones en términos cuantitativos, aunque con mayor grado de influencia cualitativa. Algo parecido sucede en el caso de El Confidencial, que consolidado como un diario de referencia en los círculos económicos, aporta una carga opinativa mayor a la de sus competidores y sirve en muchos casos de termómetro sobre el estado de las negociaciones.

Cuadro 8: Detalle de las operaciones seleccionadas

OPERACIÓN	IMPORTE*	NOTICIAS SELECCIONADAS
Bankia - Gobierno de España	4.456	123
Zachodni - Santander	4.139	44
CEPSA - IPIC	3.966	77
Iberia - Bristish Airways	3.700	613
Banco Pastor - Banco Popular	1.362	82
Atento - Bain Capital	1.051	619
Luton Airport - AENA	518	31
Inversis - Andbank	179,8	61
Hispasat - Abertis	172,5	89
Vueling - IAG	123,54	50

* Importes en millones de euros

TONO DE LAS INFORMACIONES

Como norma general, el tono de las noticias analizadas se encuentra dentro de la categoría de neutral. Así, el 51% del total de los impactos analizados se dedica a hacer una mera descripción de los hechos y no muestra ni su disposición a favor de la operación ni su opinión en contra.

Respecto al resto de cobertura, se observa un balance equilibrado en la proporción de los artículos, con un 23% dentro de la categoría de positivo y un 26% en la categoría de negativo. Es interesante analizar este último dato con más detalle.

Si se acude al desglose por operación, se pueden deducir algunas de las razones por las que se detecta una proporción de artículos negativos tan elevada. Así, se observa que más del 90% (356 menciones de las 381 clasificadas como críticas) se corresponde únicamente a tres operaciones (fusión de British Airways e Iberia, compra de Atento por parte de Bain Capital y nacionalización de Bankia). De estas operaciones, dos de ellas guardan dos componentes en común: la entrada en el capital de un grupo de nacionalidad extranjera y un largo historial de idas y venidas en el mercado. Este es el caso de la venta de Atento por parte de Telefónica, donde los fallidos intentos previos de sacar a la compañía a Bolsa y el impacto socio laboral jugaron un papel clave. Factor común a la creación de IAG como resultado de la fusión "entre iguales" de Iberia y British Airways (debate aun presente entre los medios nacionales) que fue dilatada en el tiempo durante prácticamente cuatro años y en la que determinados grupos de interés asumieron un papel abiertamente activo.

En muchos casos, parece mayor el esfuerzo orientado a evitar impactos negativos sobre la operación que el resultante de la generación de noticias positivas que la precipiten. Algo que en casos como la nacionalización de Bankia, donde se identifica de modo inequívoco una crítica ferviente a la gestión de la entidad y al daño que ésta suponía para la economía y la reputación del país, terminan por ser escenarios complicados de evitar.

>> Más del 90% de los impactos negativos se corresponden únicamente a tres operaciones: fusión de British Airways e Iberia, compra de Atento por parte de Bain Capital y nacionalización de Bankia

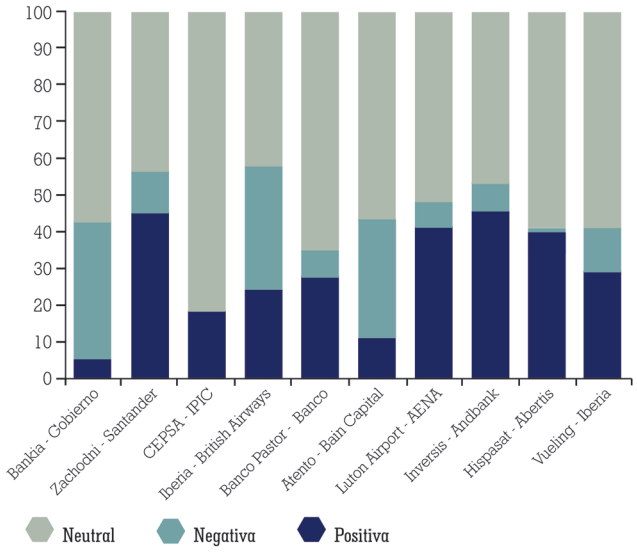
TIPO DE ARTÍCULO

A pesar de que en los últimos años se han dado importantes pasos por potenciar el incremento del análisis de mercado en los medios, los diarios parecen seguir primando la información frente a la publicación de artículos analíticos o de corte especulativo.

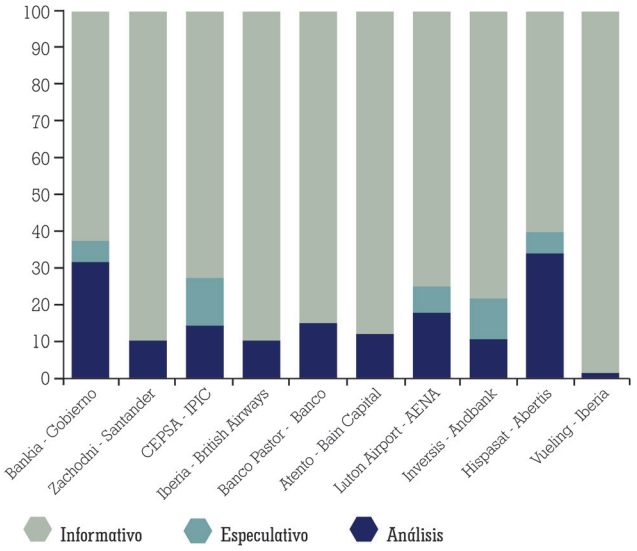
Ejemplo de lo descrito anteriormente es la cobertura del total de las operaciones seleccionadas, donde un 83% de los artículos responde a un corte meramente informativo. Adicionalmente, es relevante destacar que entre el 17% restante, donde se aglutinan los textos más analíticos, sobresale el papel de El Confidencial. La propia naturaleza de este diario digital, cuyo éxito se basa en gran parte en los comentarios de sus articulistas y blogueros, es más proclive a la emisión de opiniones en sus textos. Mientras tanto, los diarios financieros tradicionales, como Cinco Días o Expansión, centran su cobertura en un ángulo más informativo.

A pesar de ser responsables de un porcentaje inferior en el total de la cobertura de cada operación, es imprescindible mantener a los creadores de opinión en el foco de la estrategia de comunicación generada en torno a una operación. Aunque cuantitativamente pueda parecer irrelevante, un sólo artículo tiene la capacidad de introducir un elemento nuevo de debate con el potencial de cuestionar la operación y su racional. Podemos ver un ejemplo de este caso en el proceso de venta de Inversis, en el que la duda plasmada por un reportaje publicado por El País Negocios en torno a la idoneidad de que la entidad fuese adquirida por una firma andorrana introdujo una preocupación que hasta entonces no había sido planteada en el mercado.

Cuadro 9: Tono de las informaciones



Cuadro 10: Alto peso de la información vs. análisis



TEMÁTICAS Y PUNTOS CRÍTICOS

Aunque cada operación tiene un recuento de temáticas particulares en función de su naturaleza y sector (compañía cotizada o no, sector estratégico, jugadores internacionales, etc.), las cuestiones relativas al precio o al estado de las negociaciones son la mayor constante en los análisis y apariciones en prensa de las transacciones.

Antes de entrar en mayor detalle sobre el particular de cada operación, es relevante destacar que el escenario de crisis económica en el que se ha visto inmerso el país durante el periodo de evaluación de este estudio ha tenido un efecto amplificador sobre cuestiones relativas al precio o al racional estratégico de las operaciones.

De esta manera, en la **compra de Hispasat por parte de Abertis**, la capacidad del Ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro, por conseguir un precio beneficioso para el Estado fue aplaudida unanimamente por los medios de comunicación. Todo ello ligado a la naturaleza de activo estratégico de la compañía objetivo en materia de defensa. El esfuerzo de comunicación realizado por Abertis para posicionar su estrategia de futuro para Hispasat logró balancear la cobertura relativa a la operación claramente a favor de la compañía catalana, suponiendo más del 50% de lo publicado.

El precio, ligado a la necesidad de desinversión de los vendedores y a su situación económica, volvió a ser uno de los principales puntos críticos en **la venta de Inversis**, acumulando un 90% de la cobertura total analizada, en su mayoría de corte informativo. Cabe destacar, sin embargo, el impacto particular de un artículo publicado en El País Negocios sobre la nacionalidad andorrana de algunas de los bancos pujantes. Este ángulo, que aunque en su total apenas acumulara el 3% de la cobertura, supuso un 30% de la temática de los artículos de análisis y comentario relativos a la operación.

Resulta interesante destacar, sin embargo, como la procedencia del comprador ha sido una temática que, a pesar del impacto que haya podido generar en la opinión pública, solo es brevemente mencionada por la prensa escrita. En el caso de la operación de Abertis e Hispasat, los artículos analizados no hacen mención al origen catalán del comprador, mientras que este punto fue ampliamente comentado en debates y tertulias de naturaleza política.

En el caso de la **compra de Vueling por parte de IAG**, las cuestiones relacionadas con el precio y la mejora de la oferta centraron, o fueron mencionadas con amplitud, en prácticamente el 95% de la cobertura. Mientras tanto, el impacto socio-laboral que podría implicar la operación, en un porcentaje lejano al primer punto crítico, correspondió al segundo foco de atención por parte de los medios.

Respecto a la **adquisición de Banco Pastor por parte de Banco Popular**, las cuestiones relativas al sobreprecio abonado por Banco Popular (un 26% superior al valor en Bolsa de Banco Pastor) centraron el 46% de los artículos de comentario y análisis, suponiendo un 21% del total de la cobertura.

En la operación de Atento, desde su fallida salida a Bolsa hasta la entrada de la firma de capital riesgo Bain Capital, los artículos relacionados con el precio y la valoración del activo supusieron un 25% del análisis y comentario por parte de los medios de comunicación. La necesidad de desinversión de Telefónica, normalmente también unida a menciones sobre el precio y la valoración del activo, supusieron un 33% de la cobertura total analizada.

Se observa una situación similar en la **operación de Santander sobre el banco polaco Zachodni**. Aunque se hicieron breves menciones por parte de los medios de comunicación al hecho de que el Santander podía estar aprovechando la situación de asfixia de otras entidades para su crecimiento inorgánico, la temática del precio y el esfuerzo que en cuestión de provisiones iba a suponer la inversión en Polonia acumularon un 20% de la cobertura.

Esto se vuelve a repetir en la **compra de Luton por parte de AENA**. En este caso, las cuestiones sobre el precio se centraron principalmente en la conveniencia de que el Estado, en situación de debilidad, afrontara una inversión tan relevante. Los artículos alrededor de esta temática supusieron prácticamente un 40% de las piezas de comentario y análisis, acumulando un 19% del total de cobertura.

En el caso de la **toma del control de CEPSA por parte de IPIC**, todos los medios analizados coincidieron en destacar la sorpresa que supuso la operación para el mercado ante la falta de filtraciones previas al anuncio en la CNMV. Desde el punto de vista de comunicación, una situación sin filtraciones como la que se dió en esta operación supone ya en sí un éxito importante.

Una vez conocida la operación, y ante el escenario de crisis en España, los medios de comunicación tomaron la nacionalidad extranjera del comprador como un signo de confianza de los inversores extranjeros, acumulando esta temática el 31% de los artículos de comentario y análisis sobre la operación y proporcionando un ángulo distinto al observado en la venta de Inversis.

Parece subrayable también como, una vez anunciada la compra de la participación de Total por parte de IPIC, los medios de comunicación especularon casi de modo automático sobre las implicaciones que la salida de Total de CEPSA podría suponer para el sector. Así, se detectaron fuertes rumores alrededor una posible OPA de Total sobre Repsol, un claro imprevisto para la compañía española desde el punto de vista de comunicación.

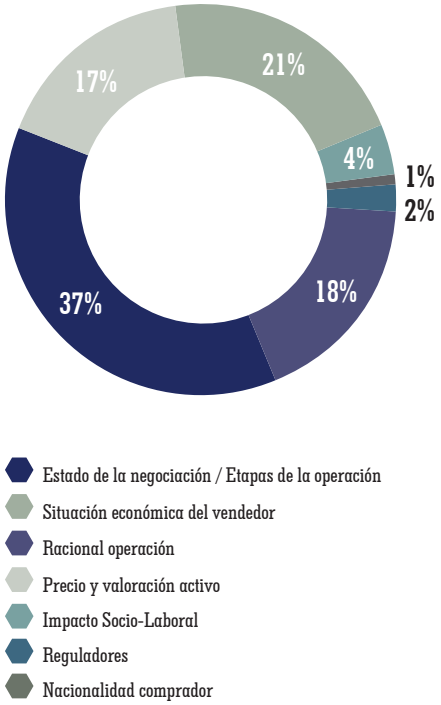
Casos aparte suponen las operaciones de **fusión entre Iberia y British Airways y la nacionalización de Bankia**, acumulando estas operaciones una variedad de problemáticas de naturaleza más diversa en comparación con el resto de operaciones analizadas.

En el caso de Bankia, donde un 65% de los artículos de análisis y opinión fueron de corte negativo, la problemática relacionada con la mala gestión de los equipos directivos de la entidad previos a la nacionalización del banco supusieron el 61% de los comentarios analíticos sobre la operación.

El impacto que la nacionalización y la situación de la entidad suponía para la imagen de España, de su mercado y clase política desde el punto de vista internacional, fue el segundo tema más tratado, con el 21% de los comentarios de la prensa analizada. El 18% restante de la cobertura abarcó temas diversos, desde las protestas protagonizadas por la ciudadanía hasta el desplome del valor de la acción.

En el caso de la fusión de Iberia y British Airways, los artículos referentes al rumor inminente del cierre de la operación acumularon un 24% de la cobertura, mientras que la necesidad de una fusión entre iguales supuso un 18% del total de artículos analizados, primordialmente en este caso en piezas de comentario. El impacto socio-laboral que podría implicar la fusión para los empleados de Iberia acumuló un 7% de la cobertura, y cuestiones tales como la problemática de los fondos de pensiones de British Airways fueron mencionadas en un 6% de los artículos.

Cuadro 11: Aspectos clave de las informaciones



FUENTES

Los artículos, y principalmente aquellos de corte informativo, vienen siempre respaldados por fuentes o informaciones públicas de diversa naturaleza. Sin embargo, el uso de la cita directa y atribuible a un portavoz o a fuentes oficiales de las compañías durante las operaciones de mercado es muy reducido.

Del universo total de operaciones analizadas en este estudio, tan sólo un 31% de los artículos cuenta con una o varias citas, y entre las fuentes atribuibles, dejando de lado "fuentes próximas a la operación" o "fuentes de mercado", este porcentaje se reduce al 20%.

>> Del universo total de operaciones analizadas en este estudio, tan sólo un 31% de los artículos cuenta con una o varias citas atribuibles

Los compradores, vendedores y compañías objetivo siguen siendo las fuentes más citadas en las operaciones, acumulando un 60% del total de citas. El 40% restante se reparte entre analistas, "fuentes próximas a la operación" y otros grupos de interés.

El protagonismo de compradores y vendedores, en muchos casos mediante comunicaciones directas al regulador y no directamente a los medios de comunicación, se acentúa de forma especial en determinadas operaciones.

De este modo, en el caso de la compra del banco polaco Zachodni por parte del Santander, la práctica totalidad de los artículos muestra la postura del comprador. Este es el caso de un 60% de la cobertura total, aunque en pocos casos haya declaraciones o datos facilitados directamente por el banco español como fuente atribuible. Parece evidente, por tanto, que la comunicación con los medios se haya establecido a través de encuentros off the record, donde se informa y dirige la información para posteriormente apoyarla de forma puntual con datos oficiales públicos (CNMV, web corporativa), opiniones de analistas o las versiones de los medios locales. Esto se reafirma si tenemos en cuenta que del total de la cobertura de esta operación, un 88% es de corte puramente informativo.

Resulta especialmente interesante, desde el punto de vista de la proactividad en el contacto con los medios de comunicación y en la utilización de citas directas y atribuibles, la operación de fusión entre Iberia y British Airways. Del total de artículos analizados en esta operación que contaban con citas directas y atribuibles, sólo el 10% de éstas correspondía a Iberia o a su consejero delegado, mientras que el 66% de las mismas correspondían a fuentes oficiales de British Airways, monopolizándolas en la mayoría de las ocasiones Willie Walsh, consejero delegado de la compañía británica. Esto no implica, claro está, que Iberia no mantuviera un contacto activo con los medios de comunicación, sino que sus briefings o declaraciones no se hicieron para ser atribuidas directamente al portavoz, en contraste con la estrategia seguida por el grupo británico.

Es subrayable a su vez como Walsh, en declaraciones directas tanto a medios internacionales como españoles, hizo uso de "noticias de efecto" (como posibles alianzas con American Airlines o Qantas)

en los momentos de la operación en los que los medios de comunicación nacionales atribuían a Iberia una actitud más reticente ante la fusión o las informaciones sobre la carga económica derivada de los fondos de pensiones de British Airways ponían en duda el beneficio que esta unión supondría para la compañía española.

OTROS GRUPOS DE INTERÉS

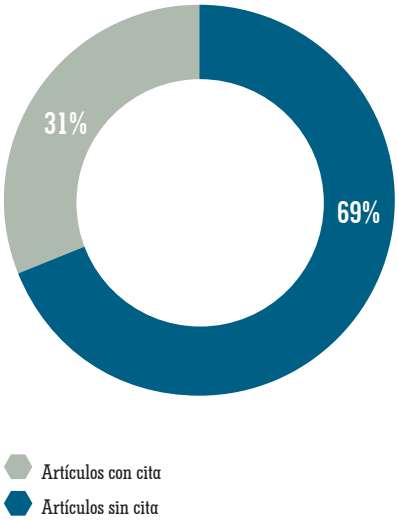
Independientemente de su mayor o menor actividad y presencia en medios de comunicación, todas las operaciones de mercado de capitales tienen ciertos públicos que, por su implicación, relación o intereses en las compañías involucradas, adquieren mayor relevancia y se consideran grupos de interés. Cada operación tendrá unos grupos de interés determinados, pero entre los colectivos comunes se encuentran grupos tan diversos como los accionistas minoritarios, los empleados, el Gobierno y Administraciones Públicas, los proveedores, compañías rivales o líderes de opinión del sector.

El papel y visibilidad de cada uno de estos grupos en los medios de comunicación suele variar en función de su nivel de organización. Así, a pesar de que su participación activa en las operaciones siga siendo inferior a la de las partes directamente implicadas, o la que podamos experimentar en otros mercados como los anglosajones, hemos apreciado un aumento en su actividad en los últimos ejercicios que sí tiene el potencial de generar un impacto claro en la opinión pública y en la reputación de las compañías implicadas.

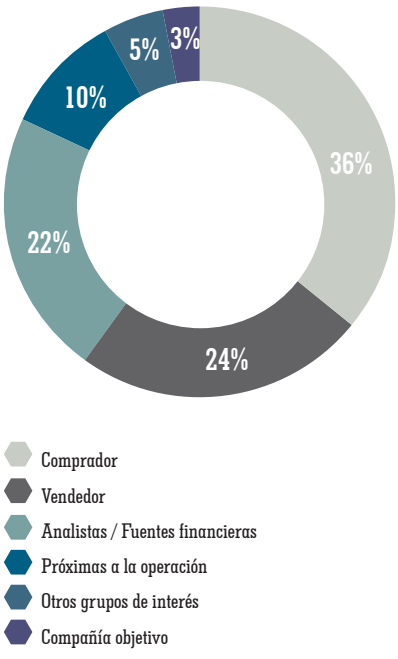
Mientras en la anterior edición del M&A Communications Monitor 2007-2010 se había identificado una participación reducida de estos grupos, el paso hacia adelante que ha dado la información económica respecto al volumen total, la implantación definitiva de las redes sociales como canal de expresión y la mayor movilización ciudadana que hemos presenciado en los últimos años han sido clave para que en varias de las operaciones que analizamos en esta edición algunos colectivos; desde accionistas minoritarios, pasando por empleados y sindicatos y hasta plataformas de ciudadanos, hayan tenido un papel más destacado de lo que habíamos podido ver hasta el momento en el mercado ibérico.

Bankia ha sido un claro caso en el que los accionistas minoritarios y afectados por la situación financiera de la entidad han decidido organizarse para expresar su rechazo. Más allá de lo ocurrido en las Juntas Generales de Accionistas celebradas en junio de 2012 y 2013 (donde más de un centenar de accionistas pidieron la palabra y algunos organizaron protestas acaloradas), la Agrupación de Minoritarios de Bankia interpuso una reclamación patrimonial contra el Banco de España, a sumarse a las querellas interpuestas por parte de UPyD y de la Plataforma del 15-M y a las constantes protestas ante la sede de la entidad. Además, medios de comunicación de gran impacto global, como el Wall Street Journal o el Financial Times, instituciones y organismos internacionales como el Banco Central Europeo o el Fondo Monetario Internacional, han tenido un papel relevante y público en el proceso, con comentarios abiertos de algunos de sus miembros que, además de las comunicaciones oficiales, generaron pequeños conflictos alrededor de la operación.

Cuadro 12: Proporción de artículos que incluyen citas



Cuadro 13: Tipo de fuentes utilizadas



Los sindicatos de Iberia tomaron un papel activo durante el proceso de negociación con British Airways, conscientes de las implicaciones que podría tener para sus futuras condicionales laborales. Su actividad, aunque no siempre se viera reflejada en citas o menciones directas en prensa, sí genero números artículos en torno al impacto socio-laboral de la operación, elevando a éste a uno de los temas polémicos de la fusión.

La repercusión directa de estos mismos grupos fue menor en la operación de compra de Vueling por parte de IAG, aunque de nuevo volvió a tratarse el impacto socio-laboral que conllevaría esta fusión con artículos y comentarios de peso dentro de la cobertura generada por la operación.

Otros grupos de interés en las operaciones, como la Confederación Española de Empresarios de Estaciones de Servicio, intentó hacerse un hueco en la cobertura resultante de la toma de control de CEPSA por parte de IPIC, aunque su impacto se vió limitado a dos artículos en el diario económico Cinco Días. AEMEC, que sí tuvo una presencia y activismo más destacado en la operación de Bankia, se asomó tímidamente en el caso de CEPSA con una petición a la CNMV para que se comprobara que no había habido uso de información privilegiada en la misma, de nuevo sin mayor repercusión en medios de comunicación.

El Gobierno, sus diferentes Ministerios y las Administraciones Públicas, siempre deberían ser considerados grupos de interés en las operaciones, pero en tres de las que se analizan en esta edición (Bankia, la compra de Hispasat por parte de Abertis y la operación de AENA sobre Luton) su papel como parte implicada les traslada a un plano más elevado de interacción, dejándoles fuera del análisis de esta sección.

Cabe destacar que siempre es recomendable que las compañías implicadas y los equipos que lideran la operación cuenten con todos los grupos de interés en sus planes de comunicación. Aunque la relación que las compañías establezcan con estos grupos en muchos casos nunca llegue a pasar a los medios de comunicación en modo de citas directas, estos colectivos tienen la capacidad de convertir sus intereses particulares en ejes polémicos para la operación, o por el contrario, de convertirse en creadores de opinión favorables para la transacción. Es recomendable establecer líneas de trabajo específicas para cada uno de estos grupos e intentar, en la medida de lo posible, convertirles en aliados y tener previsto cómo se les comunicarán los resultados de la transacción, cómo les afectará ésta y qué planes de contingencia se pondrán en marcha ante posibles reacciones desfavorables durante el proceso.

>> Siempre es recomendable que las compañías implicadas y los equipos que lideran la operación cuenten con los diferentes grupos de interés en sus planes de comunicación

Opinión del público encuestado

RELEVANCIA DE LA COMUNICACIÓN EN UNA TRANSACCIÓN CORPORATIVA

Todos los profesionales encuestados para este estudio atribuyen a la comunicación una relevancia considerable en el proceso de una transacción. Mientras que las principales variaciones se identifican en el grado de importancia que se le atribuye a la comunicación, cabe destacar que ninguno de los profesionales encuestados considera la importancia de ésta como "nula".

Hasta un 86% de los encuestados considera la comunicación como un elemento "muy importante" en una operación. Este elemento guarda relación con el hecho que las decisiones en relación a una operación se adoptan en un marco de incertidumbre, en el cuál influye de forma considerable el índice de confianza y credibilidad en la operación por parte del mercado y de los distintos actores participantes en la misma.

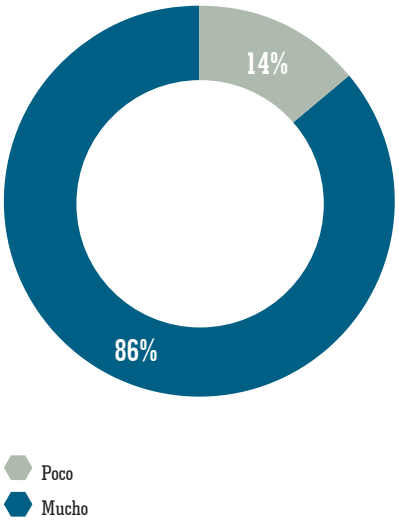
Este factor actúa como una barrera no convencional y su incidencia está asociada a dos fenómenos que guardan relación directa con la gestión de la comunicación en una transacción. Por un lado, el rol que desempeñan los medios de comunicación en la cobertura y en la filtración de informaciones, tanto antes como durante y después de la transacción. Por otro lado, la conversación que se propaga en redes sociales como Twitter y otras comunidades, puede condicionar el resultado final de una operación a través de los influenciadores que participan, como los resultados de esta encuesta muestran.

USO DE LA COMUNICACIÓN EN LAS OPERACIONES

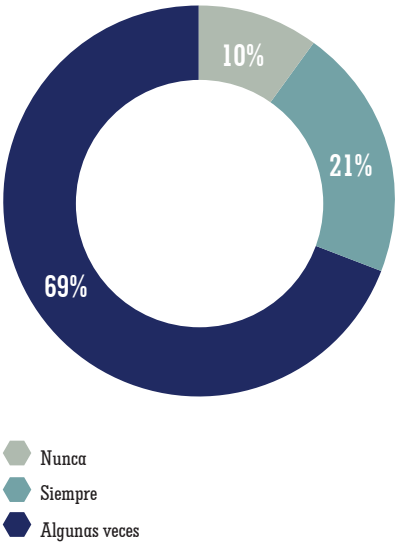
La alta importancia atribuida a la comunicación que se desprende de los datos de la encuesta contrasta, sin embargo, con el uso estratégico de la misma reconocido por parte de los encuestados. Tan solo un 21% afirma haber utilizado algún tipo de estrategia de comunicación de forma constante en las últimas transacciones corporativas en las que ha participado, mientras que una mayoría (69%) dice haberla utilizado en algunas ocasiones. Entre el colectivo de profesionales que afirman utilizar siempre la comunicación como parte de la estrategia de una operación destaca el de los profesionales de la consultoría por encima de abogados y banqueros de inversión.

El uso de la comunicación está directamente relacionado con el rol que desempeñan los distintos actores involucrados en una transacción. Suele corresponder a los compradores un rol más activo que a los vendedores, excepto en aquellos casos en los que se trata de una operación hostil y el vendedor es contrario a la misma. Sin embargo, es interesante señalar que el actual contexto de crisis ha motivado que haya crecido los casos en los que es el vendedor el que pone en marcha el proceso al querer desinvertir (siendo el caso más claro las diversas desinversiones llevadas a cabo por las entidades financieras españolas en los últimos tres ejercicios). En este sentido, el proceso de venta de Inversis supone dentro de los casos analizados en el presente estudio un ejemplo del rol activo de la vendedora.

Cuadro 14. ¿Es la comunicación un elemento importante en una transacción corporativa?



Cuadro 15: ¿Ha utilizado alguna estrategia de comunicación en las últimas operaciones en las que ha asesorado?



MOTIVOS DEL USO DE LA COMUNICACIÓN

Respecto a los factores concretos que llevan a una de las partes involucradas en la transacción a adoptar una estrategia de comunicación determinada, son mayoría, con prácticamente un 39% de los resultados, los que argumentan que el objetivo estratégico de la comunicación durante una transacción es modificar una percepción errónea en la opinión pública. Por otro lado, se produce practicamente un empate entre los encuestados para los que el principal motivo es un entorno legal y regulatorio complejo, y aquellos para los que la comunicación es utilizada como una palanca de presión dentro de la dinámica de un proceso competitivo. Sin embargo, por colectivos, entre los consultores son mayoría (63%) los que opinan que es este último factor el que prevalece a la hora de adoptar la comunicación como herramienta activa en una transacción.

Suele ser habitual que los accionistas, tanto minoritarios como institucionales, transmitan su postura sobre una determinada operación que pueda afectarles si consideran que la oferta presentada es insuficiente. A pesar de que son más los segundos que los primeros, son frecuentes los procesos en los que la opinión pública juega un papel determinante como condicionante del resultado de la transacción. Asimismo, es habitual que los accionistas de una compañía legalmente sujeta a OPA esperen hasta los últimos compases del periodo de aceptación establecido para acudir a la oferta, con lo que el control de las informaciones vertidas a la opinión pública es un factor clave.

De igual manera, un marco regulatorio complejo condiciona y aumenta la necesidad de transparencia por parte de las empresas compradoras. Los canales por lo que se da difusión a la transacción (en el caso de España a través de la CNMV en los plazos y medios reglamentarios) debe ser acompañado por un esfuerzo de transparencia que permita la formación de un juicio fundado sobre la operación por parte de los accionistas y del mercado.

Otro factor que subyace a las necesidades de comunicación en una transacción corporativa se refiere a la demanda por parte de las distintas partes interesadas en posicionar sus intereses en un proceso competitivo. La venta de Inversis es, de entre los casos analizados en el período, un ejemplo de puja competitiva al haber varias partes interesadas tanto por el lado comprador como por el vendedor. En este sentido, la cobertura por parte de los medios de comunicación refleja claramente las diferentes etapas del proceso y la evolución de los acontecimientos que contribuyen a fijar el precio final de la transacción.

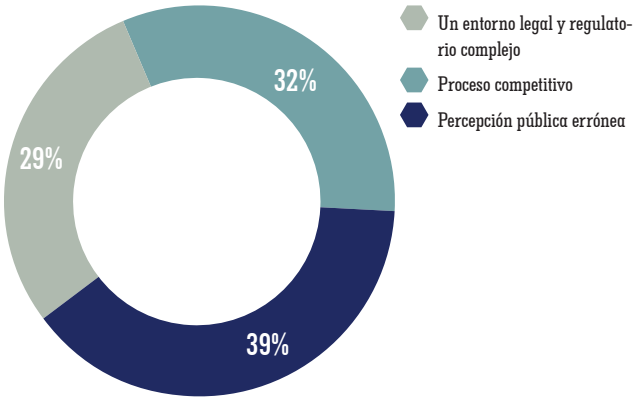
TIPO DE ESTRATEGIA A SEGUIR

La alta importancia otorgada a la comunicación entre los encuestados es coherente con la opinión mayoritaria (77%) de que la estrategia a seguir en la planificación de la misma debe ser proactiva. Por comunicación proactiva se entiende contar con el diseño de un plan de contacto con medios de comunicación y grupos de interés continuado, lo cual no debe traducirse necesariamente en mayor exposición pública. En comparación, tan solo un 23% de los encuestados considera que, por lo general, la estrategia comunicativa en una transacción debe ser reactiva, entendida ésta como una monitorización sistemática de la información publicada y el diseño de un plan de actuación en caso de contingencias.

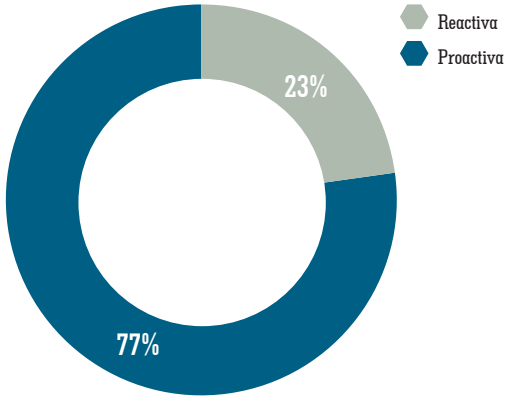
INCIDENCIA DE LA COMUNICACIÓN EN OPERACIONES RECIENTES

La incidencia de la comunicación en el resultado de las operaciones planteadas es, según se desprende de la encuesta, relevante siempre que se cuente con una estrategia de comunicación debidamente planificada. De esta forma, una clara mayoría de encuestados (84%) considera que los medios de comunicación y los creadores de opinión pueden facilitar el proceso en el contexto de una transacción corporativa, siempre que estos sean gestionados de forma positiva. Estos resultados se contraponen con aquellos que consideran que tanto la acción por parte de medios de comunicación como de influenciadores no tiene un impacto en el global de proceso (10%) y aquellos que piensan que siempre lo entorpecen (6%).

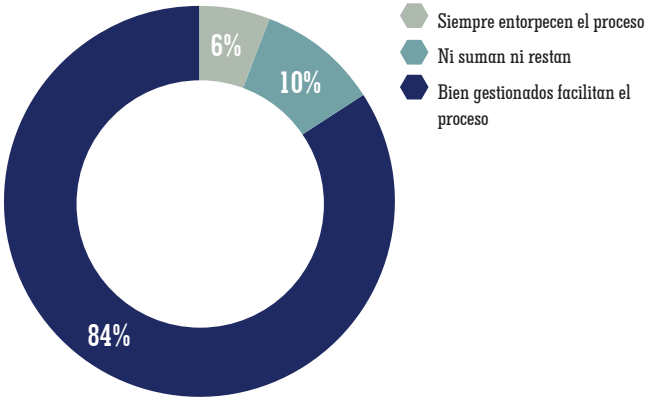
Cuadro 16: ¿Qué le lleva a tomar la decisión de usar activamente la comunicación?



Cuadro 17: Por lo general, la estrategia comunicativa en una transacción será...



Cuadro 18: ¿Cree que los medios de comunicación y creadores de opinión, en el contexto de una transacción corporativa...?



Conclusiones

1. La comunicación oficial de las compañías en las operaciones de fusión y adquisición en el mercado ibérico (2010-2013) ha seguido canalizándose en una amplia mayoría a través de comunicaciones obligatorias con el regulador.

2. El papel dedicado a opiniones de expertos, fuentes financieras y analistas, sobre el racional y la valoración de la operación ha ganado terreno respecto al cuatrienio anterior (2007-2010), cobrando mayor relevancia el canal de comunicación abierto con estos grupos por parte de las compañías involucradas en las operaciones.

3. Los segmentos de mercado alto y medio siguen obteniendo el mayor porcentaje de atención por parte de los medios de comunicación y del mercado. Sin embargo, una vez en el universo de estos mercados, el tamaño de la operación y el volumen de cobertura obtenida en los medios de comunicación no tiene porque ser directamente proporcional. Cuestiones tales como el grado de conocimiento de las compañías, o los potenciales conflictos que puedan derivarse de las operaciones con sus distintos grupos de interés parecen tener mayor incidencia sobre el volumen de cobertura.

4. La evolución de negociaciones y el cierre de las operaciones fueron las temáticas que generaron mayor cobertura mediática. El impacto de las operaciones sobre otros grupos de interés ocupa la tercera posición, muestra de la mayor organización y puesta en marcha de estrategias de comunicación de jugadores distintos a los compradores y vendedores.

5. Aunque el 86% de los expertos encuestados concede mucha importancia a la estrategia de comunicación que se lleve a cabo en una operación, sólo el 21% reconoce haber puesto en marcha planes a estos efectos en todas las operaciones en las que ha participado, claro signo del potencial de desarrollo disponible en este terreno.

6. Durante el período analizado, la mayor parte de las operaciones ejecutadas responde a necesidades financieras (necesidad de desinversión, ahorro de costes y explotación de sinergias, absorciones, etc.) debido en muchas ocasiones a la crisis económica y financiera.

Recomendaciones de comunicación

- Realizar un seguimiento exhaustivo de los medios de comunicación, agencias de noticias y redes sociales.
- Hacer frente a los rumores. Responder con un sencillo "no comentamos especulaciones de mercado" no acaba con la sed informativa ni con el interés por una determinada operación. Es aconsejable, en cambio, acordar una postura oficial con todas las partes implicadas que indique qué responder ante una filtración.
- Aprovechar el anuncio para tomar el liderazgo en la comunicación y trasladar nuestros mensajes a todos los públicos, a través de los medios de comunicación. Se hace necesario así desarrollar y ejecutar una estrategia de comunicación que sea consecuente con nuestros objetivos.
- No limitar nuestra comunicación a medios tradicionales. El universo de *stakeholders* de una operación es más amplio que los medios de comunicación. El nivel de interactuación en redes sociales se ha disparado en la última época y todo parece indicar que el peso de las conversaciones en redes sociales sobre las operaciones de mercados de capital seguirá creciendo en los próximos años.
- Disponer de una estrategia de comunicación que permita hacer frente los requerimientos y posibles problemas y una estructura de comunicación profesionalizada, que permita responder en tiempo y forma a las demandas de los periodistas y a las necesidades de los grupos de interés.
- Adaptar el mensaje que se ha de transmitir por ley al Regulador, a través de hechos relevantes (en el caso de la compañías cotizadas), a los públicos a los que nos queramos dirigir, en cada fase y para cada objetivo.
- Incluir en los planes de comunicación a todos los grupos de interés involucrados o relacionados con una operación.

LLORENTE & CUENCA | Consultoría líder

LLORENTE & CUENCA

CONSULTORES DE COMUNICACIÓN

Consultoría de comunicación líder en España, Portugal y América Latina

LLORENTE & CUENCA es la primera consultoría de Gestión de la Reputación, la Comunicación y los Asuntos Públicos en España, Portugal y América Latina. Cuenta con **diecisiete socios y 330 profesionales** que prestan servicios de consultoría estratégica a empresas de todos los sectores de actividad con operaciones dirigidas al mundo de **habla española y portuguesa**.

Actualmente, LLORENTE & CUENCA tiene oficinas propias en **Argentina**, **Brasil**, **Colombia**, **Chile**, **Ecuador**, **España**, **México**, **Panamá**, **Perú**, **Portugal** y **República Dominicana**. Además, ofrece sus servicios a través de compañías afiliadas en **Estados Unidos**, **Bolivia**, **Uruguay** y **Venezuela**.

En 2013, ha sido nombrada **Mejor Consultoría de Comunicación Financiera del Mundo** en los *Global SABRE Awards* y **Mejor Consultoría de Comunicación de América Latina y Europa** en los *International Business Awards*. Ha recibido, además, un premio ANDA como **Mejor Consultoría de Comunicación del Perú** y ha sido reconocida como **Mejor Consultoría de Comunicación del Año en México** por la Revista Merca 2.0.

amo

LLORENTE & CUENCA es socio de AMO, la **Red global líder de Comunicación Corporativa y Financiera** con presencia en los principales mercados de capitales. Cada año AMO se sitúa en el top del ranking global de asesores de M&A desarrollado por **Mergermarket**.

Son también miembros: **The Abernathy MacGregor Group** en Estados Unidos; **Maitland** en Reino Unido; **Havas Worldwide Paris** en Francia, Bélgica y Dubai; **HERING SCHUPPENER** en Alemania y Bruselas; **Hirzel.Neef.Schmid.Counselors** en Suiza; **SPJ** en Holanda; **Porda Havas** en China; **AD HOC Communication Advisors** en Italia; **NBS Communications** en Polonia; **NATIONAL Public Relations** en Canadá; **Hallvarsson & Halvarsson** en Suecia y **EM** en Rusia.

Equipo de Especialistas

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

Juan Rivera
Socio y Director General México
Responsable Global de Comunicación Financiera
jrivera@llorenteycuenca.com

Juan José Berganza
Director de Comunicación Financiera de España
jjberganza@llorenteycuenca.com

www.llorenteycuenca.com

LLORENTE & CUENCA | Directorio

LLORENTE & CUENCA

CONSULTORES DE COMUNICACIÓN

DIRECCIÓN CORPORATIVA

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

Enrique González
Socio y CFO
egonzalez@llorenteycuenca.com

Jorge Cachinero
Director Corporativo de Innovación
y Reputación
jcachinero@llorenteycuenca.com

IBERIA

Arturo Pinedo
Socio y Director General
apinedo@llorenteycuenca.com

Adolfo Corujo
Socio y Director General
acorujo@llorenteycuenca.com

Madrid

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

Amalio Moratalla
Socio y Director Senior
amoratalla@llorenteycuenca.com

Juan Castillero
Director Financiero
jcastillero@llorenteycuenca.com

Lagasca, 88 — planta 3
28001 Madrid
Tel: +34 91 563 77 22

Barcelona

María Cura
Socia y Directora General
mcura@llorenteycuenca.com

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

Lisboa

Madalena Martins
Socia Fundadora
mmartins@llorenteycuenca.com

Carlos Matos
Socio Fundador
cmatos@llorenteycuenca.com

Rua do Fetal, 18
2714-504 S. Pedro de Sintra
Tel: + 351 21 923 97 00

AMÉRICA LATINA

Alejandro Romero
Socio y CEO América Latina
aromero@llorenteycuenca.com

José Luis Di Girolamo
Socio y CFO América Latina
jldgirolamo@llorenteycuenca.com

Antonio Lois
Director Regional de RR.HH.
alois@llorenteycuenca.com

Bogotá

María Esteve
Directora General
mesteve@llorenteycuenca.com

Germán Jaramillo
Presidente Consejero
gjaramillo@llorenteycuenca.com

Carrera 14, # 94-44. Torre B — of. 501
Bogotá (Colombia)
Tel: +57 1 7438000

Buenos Aires

Pablo Abiad
Socio y Director General
pabiad@llorenteycuenca.com

Enrique Morad
Presidente Consejero para el Cono Sur
emorad@llorenteycuenca.com

Av. Corrientes 222, piso 8. C1043AAP
Ciudad de Buenos Aires (Argentina)
Tel: +54 11 5556 0700

Lima

Luisa García
Socia y CEO Región Andina
lgarcia@llorenteycuenca.com

Cayetana Aljovín
Gerente General
caljovin@llorenteycuenca.com

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

México

Juan Rivera
Socio y Director General
jrivera@llorenteycuenca.com

Bosque de Radiatas # 22 — PH7
05120 Bosques las Lomas (México D.F.)
Tel: +52 55 52571084

Panamá

Javier Rosado
Socio y Director General
jrosado@llorenteycuenca.com

Avda. Samuel Lewis. Edificio Omega, piso 6
Tel: +507 263 9899

Quito

Catherine Buelvas
Directora General
cbuelvas@llorenteycuenca.com

Av. 12 de Octubre 1830 y Cordero.
Edificio World Trade Center, Torre B, piso 11
Distrito Metropolitano de Quito (Ecuador)
Tel: +593 2 2565820

Río de Janeiro

Juan Carlos Gozzer
Director Ejecutivo
jcgozzer@llorenteycuenca.com

Rua da Assembleia, 10 — sala 1801
Rio de Janeiro — RJ (Brasil)
Tel: +55 21 3797 6400

São Paulo

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

Alameda Santos, 200 — Sala 210
Cerqueira Cesar. SP 01418-000
São Paulo (Brasil)
Tel.: +55 11 3587 1230

Santiago de Chile

Claudio Ramírez
Socio y Gerente General
cramirez@llorenteycuenca.com

Avenida Vitacura 2939 Piso 10. Las Condes
Santiago de Chile (Chile)
Tel: +56 2 24315441

Santo Domingo

Alejandra Pellerano
Directora General
apellerano@llorenteycuenca.com

Avda. Abraham Lincoln
Torre Ejecutiva Sonora, planta 7
Tel: +1 8096161975

LL&C Web corporativa
www.llorenteycuenca.com

LL&C Blog corporativo
www.elblogdellorenteycuenca.com

Twitter
http://twitter.com/llorenteycuenca

LinkedIn
www.linkedin.com/company/llorente-&-cuenca

Facebook
www.facebook.com/llorenteycuenca

d+i Centro de Ideas
www.dmasillorenteycuenca.com

Revista UNO
www.revista-uno.com

YouTube
www.youtube.com/LLORENTEYCUENCA

Slideshare
www.slideshare.net/LLORENTEYCUENCA

TTR - Transactional Track Record es un servicio online que incluye alertas exclusivas, informes ejecutivos y otros servicios online especializados en el área transaccional.

TTR ayuda a los profesionales del mercado transaccional a mejorar y hacer crecer su negocio en los países de lengua española y portuguesa a través de rumores y oportunidades de negocio que ya han sido anunciadas o cerradas.

TTR es un servicio que ayuda a nuestros clientes a anticiparse a las oportunidades del mercado y a desarrollar nuevos negocios en las siguientes áreas: Fusiones y Adquisiciones, Private Equity, Venture Capital, Mercado de Capitales, Project Finance y Financiación de Adquisiciones.

www.ttrecord.com

TTR
Transactional Track Record

d+i es el Centro de Ideas, Análisis y Tendencias de LLORENTE & CUENCA.

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

d+i es una combinación global de relación e intercambio de conocimiento que identifica, enfoca y transmite los nuevos paradigmas de la comunicación desde un posicionamiento independiente.

d+i es una corriente constante de ideas que adelanta nuevos tiempos de información y gestión empresarial.

Porque la realidad no es blanca o negra existe d+i LLORENTE & CUENCA.

www.dmasillorenteycuenca.com

d+i LLORENTE & CUENCA