

---

---

## SUMARIO

PRÓLOGO. UN LIBRO RARO .....	XVII
INTRODUCCIÓN .....	XXI

### PARTE I DE LA DEFINICIÓN A LA DECISIÓN

#### CAPÍTULO 1 PRINCIPIOS FUNDAMENTALES Y EVOLUCIÓN NORMATIVA

1. TRANSPARENCIA, MERCADO Y EMISOR: UNA RELACIÓN FORZADA.....	3
2. LA TENSIÓN ESTRUCTURAL COMO PREMISA NORMATIVA.....	3
3. FUNDAMENTOS MATERIALES DEL RÉGIMEN EUROPEO .....	4
3.1. Integridad del mercado: la correcta formación de los precios .....	4
3.2. <i>Level playing field</i> : simetría informativa como condición mínima .....	5
4. UNA PRIMERA APROXIMACIÓN AL CONCEPTO DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA ..	5
5. ANTECEDENTE COMUNITARIO DEL DEBER DE DIVULGACIÓN .....	6
6. EL MODELO ESPAÑOL PIONERO: LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DE 1988 ..	6
7. PRIMERA ARMONIZACIÓN EUROPEA: LA DIRECTIVA 89/592/CEE (1989-2003) ..	8
8. EL CAMBIO DE PARADIGMA: MAD (2003-2016) .....	8
9. LA DIRECTIVA DE TRANSPARENCIA Y EL PROBLEMA DEL SOLAPAMIENTO.....	9
10. TRANSPOSICIÓN EN ESPAÑA: UN SISTEMA EN CAPAS .....	10
11. MAR: EL RÉGIMEN ACTUAL (2016-ACTUALIDAD).....	11
12. NOVEDADES DEL LISTING ACT .....	13
13. ADAPTACIÓN DEL ORDENAMIENTO ESPAÑOL A MAR.....	14
13.1. Reforma legal (2018) .....	14
13.2. Separación de canales: el fin del hecho relevante (2020) .....	15
14. CONCLUSIÓN: ESTABILIDAD NORMATIVA Y COMPLEJIDAD PRÁCTICA.....	15

## CAPÍTULO 2

## LA DEFINICIÓN Y SUS ELEMENTOS

1.	LA DEFINICIÓN DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA Y SU ÁMBITO DE APLICACIÓN	17
1.1.	Definición legal	17
1.2.	Ámbito de aplicación objetivo	18
2.	ELEMENTOS DE LA DEFINICIÓN	19
2.1.	Carácter concreto (of a precise nature)	19
2.2.	No publicidad	26
2.3.	Relación con el emisor o con los instrumentos financieros	29
2.4.	Capacidad para influir de manera apreciable en el precio ( <i>would be likely to have a significant effect on the prices</i> )	32
3.	LOS CRITERIOS DE IDENTIFICACIÓN EN ESPAÑA	36
4.	LOS CRITERIOS DE PROBABILIDAD ITALIANOS	37
4.1.	Magnitud de la operación subyacente a la información	37
4.2.	Impacto en las actividades principales	37
4.3.	Estado de desarrollo de la operación subyacente a la información	37
4.4.	Relevancia de la información para el sector	38
4.5.	Repercusión en las expectativas de los inversores y analistas financieros	38
4.6.	Inclusión de la información en la coyuntura económica	38
4.7.	Posicionamiento de la información en el contexto institucional del momento	38
4.8.	Situaciones de hecho	38
4.9.	Participación de varias unidades organizativas	39
4.10.	Procesos descendentes	39
4.11.	Encargos a consultores externos	39
4.12.	Solicitud de financiación externa	39
4.13.	Repercusión en la información ya hecha pública por el emisor	39
5.	ENUMERACIONES HISTÓRICAS Y SUPERVISORAS	39
5.1.	Directiva 79/279/CEE del Consejo, de 5 de marzo de 1979, relativa a la coordinación de las condiciones de admisión de valores a cotización oficial en una bolsa de valores	40
5.2.	Committee of European Securities Regulators (CESR), Second set of CESR Guidance on the Market Abuse Directive, documento CESR/06-562b, de julio de 2007	40
5.3.	Circular 4/2009, de 4 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre comunicación de información relevante	42
5.4.	Guía para emisores BaFin (2020)	43
5.5.	Directrices sobre gestión de información privilegiada de CONSOB (2017)	44
5.6.	Comunicado CNMV sobre la clasificación y canalización de la información privilegiada y otra información relevante, 2020	45
6.	CONSECUENCIAS DE LA EXISTENCIA DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA	46
7.	CONCLUSIÓN	48

CAPÍTULO 3  
**DIVULGACIÓN Y RETRASO**

1.	LAS TRES ÚNICAS SALIDAS CUANDO EXISTE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA . . . .	49
2.	EL EMISOR COMO SUJETO OBLIGADO Y ANOMALÍAS. . . . .	50
3.	LA AUTORIDAD COMPETENTE EN EL RÉGIMEN DE DIVULGACIÓN. . . . .	51
3.1.	Una noción funcional y dependiente de la obligación. . . . .	51
3.2.	La divulgación de información privilegiada: una obligación frente al mercado. . . . .	52
3.3.	El sistema español. . . . .	53
3.4.	Ejemplos prácticos de autoridad competente encargada de supervisar la divulgación. . . . .	53
3.5.	Notificación del retraso en la divulgación . . . . .	53
3.6.	Operaciones de personas con responsabilidades de dirección («PDMRs») . . . . .	54
3.7.	Transparencia y abuso de mercado: la confusión del emisor (y con razón) . . . . .	54
4.	LA REGLA GENERAL: DIVULGAR LO ANTES POSIBLE . . . . .	56
5.	CANALES DE DIVULGACIÓN . . . . .	58
5.1.	Qué exige exactamente MAR sobre el «cómo» de la divulgación. . . . .	58
5.2.	Los requisitos técnicos y formales del nivel 2. . . . .	59
5.3.	El sistema de divulgación de información privilegiada en España . . . . .	59
5.4.	Difusión a través de medios y sistemas del mercado en otras jurisdicciones. . . . .	60
5.5.	La web del emisor: obligación MAR, pero con fricción operativa real (filtros y accesibilidad) . . . . .	61
5.6.	Publicación simultánea y coherente . . . . .	62
5.7.	Redes sociales . . . . .	62
5.8.	European Single Access Point («ESAP») . . . . .	63
6.	CONTENIDO DE LA COMUNICACIÓN: QUÉ DEBE DECIR (Y QUÉ DEBE EVITAR) . . . . .	64
6.1.	Identificación formal y estructura básica de la comunicación. . . . .	64
6.2.	Principios de redacción: veracidad, claridad, completitud y neutralidad . . . . .	64
6.3.	Cuantificación, magnitudes y referencias comparativas. . . . .	65
6.4.	Contexto, antecedentes y continuidad informativa . . . . .	65
6.5.	Hechos sujetos a condiciones, autorizaciones o incertidumbres . . . . .	65
6.6.	Proyecciones, estimaciones y desviaciones posteriores . . . . .	66
6.7.	Criterios específicos: bloques y autocartera . . . . .	66
6.8.	Rectificaciones, complementos y subsanación de errores. . . . .	66
6.9.	El idioma de la comunicación: no basta con MAR . . . . .	66
7.	RETRASO EN LA DIVULGACIÓN . . . . .	67
7.1.	Que la difusión inmediata pueda perjudicar los intereses legítimos del emisor . . . . .	69
7.2.	Que el retraso en la difusión no pueda inducir al público a confusión o engaño ( <i>is likely to mislead the public</i> ). . . . .	71
7.3.	Que el emisor esté en condiciones de garantizar la confidencialidad de la información . . . . .	74
7.4.	Comunicación selectiva y obligación de divulgación reactiva. . . . .	76
7.5.	Trazabilidad y notificación del retraso . . . . .	78
7.6.	Particularidades del régimen de retraso para entidades de crédito y empresas de inversión . . . . .	79

8. QUÉ OCURRE CUANDO UNA INFORMACIÓN DEJA DE SER PRIVILEGIADA ANTES DE LA DIVULGACIÓN .....	82
9. CONCLUSIÓN .....	84

CAPÍTULO 4  
**PROCESOS PROLONGADOS**

1. INTRODUCCIÓN .....	87
2. EL RÉGIMEN ORIGINAL DE MAR: PROCESOS PROLONGADOS Y ETAPAS INTER-MEDIAS .....	88
3. LA RECONFIGURACIÓN DEL RÉGIMEN: DEL ANÁLISIS FASE POR FASE AL EVENTO FINAL .....	91
4. EL ASESORAMIENTO TÉCNICO DE ESMA Y EL REGLAMENTO DELEGADO DE DESARROLLO: LA DELIMITACIÓN OPERATIVA DEL «EVENTO FINAL» .....	92
4.1. Principios generales .....	93
4.2. Aclaraciones relevantes .....	93
4.3. La lista no exhaustiva .....	94
5. CONCLUSIÓN .....	100

PARTE II  
**DE LA DECISIÓN AL MERCADO**

NOTA METODOLÓGICA .....	105
-------------------------	-----

CAPÍTULO 5  
**OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS**

PARTE I: CONTEXTO .....	109
1. DESDE LA PERSPECTIVA ECONÓMICA .....	109
2. LA SOSPECHA ORIGINAL .....	109
3. CAPITAL Y CONTROL: LOS LÍMITES SOCIETARIOS DE LA RECOMPRA .....	110
4. LA FRONTERA CON EL RÉGIMEN DE OPAS .....	111
5. DE LA SOSPECHA SOCIETARIA A LA SOSPECHA DEL MERCADO .....	112
6. EL PUERTO SEGURO: LOS PROGRAMAS DE RECOMPRA .....	112
6.1. Requisitos estructurales: finalidad tasada, ejecución en mercado y asimetría ..	113
6.2. Límites de volumen y precio .....	115
6.3. Transparencia del programa .....	115
6.4. Restricciones temporales .....	117
7. REGLAMENTOS INTERNOS DE CONDUCTA: POLÍTICA DE AUTOCARTERA .....	117
8. CRITERIOS DE CNMV SOBRE OPERATIVA DISCRECIONAL DE AUTOCARTERA (2013) Y SU RETIRADA (2020) .....	118
8.1. Qué era la «operativa discrecional» y por qué preocupaba .....	118
8.2. Qué recomendaba la CNMV en 2013: un «puerto seguro» fuera del puerto seguro	119
8.3. El giro de 2020: la CNMV deja sin efecto los Criterios por incompatibilidad con MAR y por coherencia armonizadora .....	120

- 8.4. Qué significa esto, en la práctica, para el capítulo: dos consecuencias que explican la evidencia empírica ..... 120
- 8.5. Puente con el análisis empírico: qué vamos a mirar exactamente al estudiar las comunicaciones ..... 121
- 8.6. Un último matiz antes de pasar a la práctica ..... 121
- PARTE II: ANÁLISIS EMPÍRICO ..... 122
- 9. PROGRAMAS DE RECOMPRA ..... 122
  - 9.1. Anuncio de la puesta en marcha del programa ..... 122
  - 9.2. Mismo emisor, distintos canales ..... 123
  - 9.3. Interacción con accionistas significativos: tres modelos ..... 125
  - 9.4. Uniformidad en la ejecución ..... 125
- 10. RECOMPRAS FUERA DEL PUERTO SEGURO ..... 126
  - 10.1. Compras en bloque fuera de mercado concurrentes con un programa en vigor ..... 126
  - 10.2. Compras en el contexto de colocaciones aceleradas de accionistas relevantes ..... 127
  - 10.3. Auto-OPA Naturgy 2025: anatomía completa de un proceso extraordinario. . . . . 128
- 11. VENTAS DE AUTOCARTERA ..... 132
  - 11.1. Primera fase: colocación acelerada y compraventa bilateral con permuta financiera ..... 132
  - 11.2. Segunda fase: nueva colocación acelerada ..... 133
- 12. OTRAS VÍAS DE COLOCACIÓN DE AUTOCARTERA ..... 133
  - 12.1. Ventas bilaterales o a varios compradores fuera de mercado ..... 134
  - 12.2. Fully Marketed Offerings («FMO») ..... 134
  - 12.3. *Dribble out*: ventas sostenidas en mercado ..... 134
- 13. CONCLUSIÓN ..... 135

CAPÍTULO 6

**COLOCACIONES ACELERADAS**

- PARTE I: CONTEXTO ..... 137
- 1. CONCEPTO Y FUNCIONAMIENTO ..... 137
- 2. TIPOLOGÍA ESTRUCTURAL: PRIMARIAS, SECUNDARIAS, MIXTAS E INSTRUMENTALES ..... 138
  - 2.1. ABOs de primario: aumentos con exclusión del derecho de suscripción preferente ..... 138
  - 2.2. ABOs de secundario: bloques ..... 139
  - 2.3. ABOs mixtos: primario y secundario ..... 139
  - 2.4. ABOs instrumentales o accesorios ..... 140
- 3. CONFIGURACIÓN TEMPORAL Y NACIMIENTO DE LA INFORMACIÓN PRIVILEGIADA EN LAS COLOCACIONES ACELERADAS ..... 141
- 4. WALL-CROSSING Y CLEANSING STRATEGY ..... 142
- PARTE II: ANÁLISIS EMPÍRICO ..... 142
- 5. PATRÓN DE DIVULGACIÓN OBSERVADO EN LA MUESTRA ..... 142
- 6. ABOs DE PRIMARIO: TÉCNICA UNIFORME, ARQUITECTURA DIVERGENTE ..... 144
  - 6.1. La exclusión del derecho de suscripción preferente como presupuesto estructural del ABO ..... 144
  - 6.2. El precio y el descuento ..... 146

6.3. La finalidad del aumento: el verdadero contenido del «interés social» . . . . .	147
6.4. La posición de los accionistas. . . . .	149
6.5. El contrato de colocación y aseguramiento. . . . .	152
6.6. El universo de destinatarios y las técnicas de exención de folleto . . . . .	153
6.7. <i>Lock-up</i> . . . . .	154
6.8. El calendario y su lógica internacional . . . . .	154
6.9. Síntesis de los patrones de divulgación . . . . .	155
7. ABOS DE SECUNDARIO: BLOQUES . . . . .	156
8. CONCLUSIÓN . . . . .	159

## CAPÍTULO 7

### AUMENTOS DE CAPITAL CON DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE

PARTE I: CONTEXTO . . . . .	161
1. CONFIGURACIÓN SOCIETARIA DEL AUMENTO CON DERECHOS . . . . .	161
2. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN: RONDAS DE SUSCRIPCIÓN . . . . .	162
2.1. Periodo de suscripción preferente. . . . .	162
2.2. Periodo de asignación adicional. . . . .	162
2.3. Periodo de adjudicación discrecional . . . . .	163
3. EL ASEGURAMIENTO DEL AUMENTO Y SU RELEVANCIA PARA LA GESTIÓN DE LA INFORMACIÓN PRIVILEGIADA. . . . .	164
3.1. Acuerdos preliminares de aseguramiento . . . . .	164
3.2. El contrato de aseguramiento definitivo . . . . .	164
3.3. Relevancia para la gestión de la información privilegiada . . . . .	165
4. PARTICIPACIÓN DE ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS. . . . .	166
5. FOLLETO Y LA REFORMA DEL LISTING ACT . . . . .	167
6. UN PROCESO PROLONGADO DESDE LA PERSPECTIVA MAR. . . . .	167
PARTE II: ANÁLISIS EMPÍRICO . . . . .	168
7. PANORAMA DE LA MUESTRA ANALIZADA . . . . .	168
8. LA SECUENCIA DE DIVULGACIÓN EN LOS RIGHTS ISSUES. . . . .	168
9. ANÁLISIS DE LOS CASOS CONCRETOS. . . . .	169
9.1. Técnicas Reunidas 2023 . . . . .	169
9.2. Cellnex 2021 . . . . .	170
9.3. Amper 2023 . . . . .	171
9.4. Amper 2025 . . . . .	172
10. CONCLUSIÓN . . . . .	172

## CAPÍTULO 8

### SALIDAS A BOLSA

1. LA ACTIVACIÓN DE MAR EN UN IPO . . . . .	175
2. EL CASO BASE: MAR NO APLICA HASTA LA SOLICITUD DE ADMISIÓN. . . . .	176
3. SALIDA A BOLSA DE UNA FILIAL DE UNA SOCIEDAD COTIZADA. . . . .	177
4. SALIDA A BOLSA DE UNA SOCIEDAD CON BONOS ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN . . . . .	178
5. CONCLUSIÓN . . . . .	180

CAPÍTULO 9  
**OPERACIONES DE FINANCIACIÓN**

1.	FINANCIACIÓN BANCARIA.....	184
2.	EMISIONES DE BONOS.....	185
	2.1. Deterioro del perfil crediticio o riesgo de impago.....	186
	2.2. Modificaciones de los términos de la deuda.....	186
	2.3. Operaciones de <i>liability management</i> .....	186
	2.4. Eventos contractuales de la emisión.....	187
3.	<i>EQUITY-LINKED</i> .....	187
4.	CONCLUSIÓN.....	188

CAPÍTULO 10  
**REFINANCIACIONES Y REESTRUCTURACIONES**

PARTE I: CONTEXTO .....		191
1.	PROCESOS PROLONGADOS .....	191
2.	CRONOLOGÍA TÍPICA DE UN PROCESO DE REFINANCIACIÓN O REESTRUCTURACIÓN .....	192
	2.1. Aparición de tensiones financieras .....	192
	2.2. Inicio de negociaciones con acreedores.....	192
	2.3. Elaboración de una solución de reestructuración.....	192
	2.4. Formalización o validación de la solución .....	193
	2.5. Eventual fracaso del proceso .....	193
3.	UN ÚNICO ECOSISTEMA Y PROCESOS PROLONGADOS ENCADENADOS.....	193
PARTE II: ANÁLISIS EMPÍRICO.....		193
4.	CASOS PRÁCTICOS.....	193
	4.1. Soltec (2024-2025).....	194
	4.2. Ecolumber (2021-2025) .....	199
5.	DOS DESENLACES POSIBLES DE UN MISMO PROCESO .....	202
6.	EL IMPACTO DE LAS MODIFICACIONES DEL LISTING ACT EN LAS COMUNICACIONES DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA EN ESTOS PROCESOS .....	203
	6.1. Procesos prolongados encadenados y eventos finales.....	203
	6.2. Comunicaciones que dejan de ser necesarias con el Listing Act .....	204
7.	CONCLUSIONES.....	205

CAPÍTULO 11  
**FUSIONES Y ADQUISICIONES**

1.	LAS OPERACIONES DE M&A COMO PROCESO PROLONGADO .....	207
2.	LAS DINÁMICAS DE DIVULGACIÓN EN LOS PROCESOS DE M&A.....	209
	2.1. Operaciones comunicadas directamente en el momento del acuerdo definitivo .....	209
	2.2. Fusión de dos sociedades cotizadas.....	210
	2.3. Comunicaciones en fases intermedias y reacción a rumores.....	212

3.	EL EVENTO FINAL TRAS EL LISTING ACT.....	214
3.1.	Aplicación a los ejemplos analizados .....	214
4.	CONCLUSIONES.....	215

## CAPÍTULO 12

### OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN

PARTE I: CONTEXTO .....	217
1. INTRODUCCIÓN: LAS OPAS COMO PROCESOS CORPORATIVOS SINGULARMENTE REGULADOS.....	217
2. TIPOLOGÍA DE LAS OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN .....	218
3. LA ESTRUCTURA PROCEDIMENTAL DE LAS OPAS Y SUS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN .....	219
4. LA INTERACCIÓN ENTRE MAR, EL RÉGIMEN DE OPAS Y LA NORMATIVA DE FOLLETOS.....	220
4.1. OPA pagada íntegramente en efectivo.....	221
4.2. OPA con contraprestación en acciones u otros valores .....	221
4.3. Operaciones que pueden acogerse a la exención de folleto .....	221
4.4. Síntesis.....	221
5. EL ANUNCIO PREVIO DE OPA: EL MOMENTO DE DIVULGACIÓN.....	222
PARTE II: ANÁLISIS EMPÍRICO.....	223
6. LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE OPAS EN LA PRÁCTICA DE MERCADO .....	223
6.1. IFM – Naturgy (2021): OPA voluntaria parcial (amistosa) .....	223
6.2. Enseñanzas del caso sobre el uso de información privilegiada .....	224
6.3. BBVA – Sabadell (2024-2025): OPA voluntaria total (hostil).....	226
6.4. Siemens Gamesa: OPA de exclusión .....	228
7. CONCLUSIONES.....	231

## CAPÍTULO 13

### INFORMACIÓN FINANCIERA

PARTE I: CONTEXTO .....	233
1. UNA CATEGORÍA INFORMATIVA PARTICULARMENTE COMPLEJA .....	233
2. EL PAPEL DECISIVO DE LAS EXPECTATIVAS DEL MERCADO .....	234
3. RESULTADOS FINANCIEROS Y PROCESOS PROLONGADOS.....	235
4. <i>PROFIT WARNINGS</i> , SORPRESAS EN RESULTADOS Y REVISIONES DE PREVISIONES.....	236
5. LA INTERACCIÓN CON EL RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA.....	238
PARTE II: ANÁLISIS EMPÍRICO.....	239
6. LA PRÁCTICA DE MERCADO: CÓMO SE COMUNICA LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN LA MUESTRA .....	239
6.1. La información financiera que constituye información privilegiada genuina ...	240
6.2. Resultados financieros publicados como información privilegiada de forma recurrente .....	241

7. EMISORES QUE UTILIZAN EL CANAL DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA SOLO EN DETERMINADAS CIRCUNSTANCIAS . . . . .	243
8. EMISORES QUE NO UTILIZAN EL CANAL DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA PARA RESULTADOS ORDINARIOS . . . . .	244
9. RESULTADOS FINANCIEROS COMUNICADOS JUNTO CON OTRAS DECISIONES. . . . .	245
10. CONCLUSIONES. . . . .	247

## CAPÍTULO 14

**GOBIERNO CORPORATIVO**

1. GOBIERNO CORPORATIVO COMO CATEGORÍA DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA	249
2. EL MOMENTO DE DIVULGACIÓN: EL EVENTO FINAL EN LOS PROCESOS DE GOBIERNO CORPORATIVO. . . . .	250
3. CAMBIOS EN LA ALTA DIRECCIÓN DEL EMISOR . . . . .	252
4. REORGANIZACIÓN DEL CONSEJO Y CRISIS DE GOBIERNO CORPORATIVO . . . . .	254
5. EL PAPEL DEL ACCIONISTA SIGNIFICATIVO EN LA GENERACIÓN DE INFORMACIÓN PRIVILEGIADA DE GOBIERNO CORPORATIVO . . . . .	258
6. CONCLUSIONES. . . . .	259

## PARTE III

**CUANDO EL MERCADO LO SABE**

## CAPÍTULO 15

**ANÁLISIS DEL IMPACTO EN PRECIOS**

1. NOTA PRELIMINAR . . . . .	263
2. OPERACIONES DE MERCADO DE CAPITALES. . . . .	264
2.1. Naturgy — Auto-OPA de recompra de acciones propias . . . . .	264
2.2. Iberdrola — ABO de primario. . . . .	265
2.3. Cellnex — Bloque. . . . .	266
2.4. Técnicas Reunidas — Rights issue . . . . .	266
2.5. IAG — Emisión de bonos convertibles. . . . .	267
3. OPERACIONES SOCIETARIAS. . . . .	267
3.1. Neinor y Quabit — Anuncio de fusión. . . . .	267
3.2. BBVA y Banco Sabadell — Anuncio de la OPA y resultado final. . . . .	268
4. INFORMACIÓN FINANCIERA . . . . .	269
4.1. Soltec — Inicio de negociaciones con acreedores para un plan de reestructuración	269
4.2. Siemens Gamesa — <i>Profit warning</i> . . . . .	270
5. GOBIERNO CORPORATIVO. . . . .	271
5.1. Indra — Primer y segundo evento de gobierno corporativo. . . . .	271
6. CONCLUSIONES. . . . .	272
EPÍLOGO . . . . .	275
AGRADECIMIENTOS . . . . .	279
BIBLIOGRAFÍA. . . . .	281