

Expansión



ESTUDIO DE COMUNICACIÓN

**LA COMUNICACIÓN
CON INVERSORES Y ANALISTAS
EN TIEMPOS DE CRISIS**

Estudio conjunto

Septiembre de 2009

ESTUDIO DE COMUNICACIÓN

Compañía líder en Comunicación empresarial en España, fue fundada en 1983. Integrada por 115 profesionales, la Firma ha trabajado a lo largo de estos años para más de 1.500 clientes, tanto empresas como instituciones. Además de en España, tiene despachos en Argentina, Portugal y Chile. La Firma está igualmente presente en Alemania, Bélgica, Brasil, Colombia, Costa Rica, EEUU, Francia, Gran Bretaña, Italia, Marruecos, México, Perú y Uruguay. Presta servicios integrales de Comunicación Corporativa e Institucional: Comunicación de Crisis, Comunicación Interna, Relación con Inversores, Relaciones Públicas, Relaciones con los Medios, Comunicación Financiera e Identidad Corporativa, entre otros.

Una de las especialidades de ESTUDIO DE COMUNICACIÓN es la Comunicación Financiera. A lo largo de 26 años son numerosas las operaciones de fusiones y adquisiciones, salidas a Bolsa, ofertas públicas de adquisición de acciones, etcétera en las que la Firma ha colaborado. Sólo en 2008, en España, participó en más de cuarenta operaciones corporativas con un valor superior a 180.000 millones de euros. Entre ellas destacan: veintidós procesos de adquisiciones empresariales –por valor superior a 76.500 millones de euros-, tres salidas a Bolsa –que alcanzan los 40.000 millones de euros- y tres OPAS –cuyo montante asciende a 60.000 millones de euros-.

EXPANSIÓN

EXPANSIÓN es el diario económico líder, con unas ventas diarias de 51.000 ejemplares y una audiencia de 188.000 lectores. En sus poco más de 20 años de historia se ha convertido en el referente de la información económica, y en un instrumento imprescindible para cualquier persona que quiera conocer a fondo la actualidad económica y financiera de España.

EXPANSIÓN cuenta con 150 profesionales y es uno de los medios de comunicación más respetados por los lectores gracias a la credibilidad de sus informaciones, análisis y reportajes. Es la publicación más influyente y más leída entre los ejecutivos españoles, y tiene un alto índice de penetración en el sector financiero y entre los altos directivos, que consideran EXPANSIÓN como una imprescindible herramienta de trabajo. Su versión en Internet –expansion.com– es también líder del mercado con más de dos millones de usuarios únicos al mes. El periódico pertenece a Unidad Editorial, el primer grupo español de comunicación con intereses en prensa diaria (EXPANSIÓN, El Mundo y Marca), revistas (Telva, Actualidad Económica o Yo Dona), radio (Radio Marca), televisión (VEO TV), sector editorial (La Esfera de los Libros) e Internet (elmundo.es, marca.com y expansion.com).

DE CONTENIDOS

1. Principales conclusiones.

2. Antecedentes.

3. Datos técnicos:

- A. Introducción.
- B. Detalles de forma.
- C. Estadística obtenida.

4. Análisis.

- A. La información directa de las empresas.
- B. Grado de atención a los distintos tipos de información.
- C. Grado de credibilidad.
- D. Carencias de información.
- E. Contacto con la empresa.
- F. Dpto. Relaciones con inversores / Medios de Comunicación.
- G. La información en Internet.
- H. Volumen y calidad de información con la crisis.
- I. Influencia de la crisis en las relaciones con inversores y analistas.
- J. Esfuerzo informativo en tiempos de crisis.
- K. La información y los reguladores.

5.- Anexo 1: Comentarios no tabulados.

6.- Anexo 2: Resumen tabulación.

DE GRÁFICOS

Gráfico 1.- ¿Por qué vías recibe normalmente información directa de las empresas cotizadas de su interés?

Gráfico 2.- ¿Cuál de esas vías le parece más práctica para usted?

Gráfico 3.- De los tipos de información directa que recibe, ¿a cuál le presta más atención? Califíquelos de 0 a 5 (menor a mayor atención).

Gráfico 4.- ¿Qué grado de credibilidad da a la información directa de las empresas? Califique de 0 a 5 (menor a mayor credibilidad).

Gráfico 5.- Ha calificado así porque...

Gráfico 6.- ¿Hay algún tipo de información que no se facilita habitualmente?

Gráfico 7.- Cuando se ha puesto en contacto con la empresa (para recabar información), ¿cómo se ha sentido?

Gráfico 8.- Valoración de 0 a 5:

- Labor del departamento de RR. con los Accionistas/Inversores.
- Labor de divulgación de los Medios de Comunicación.

Gráfico 9.- ¿Coincide la información de la empresa con la de los Medios?

Gráfico 10.- ¿Qué fuente (empresa cotizada o Medios) le parece más creíble?

Gráfico 11.- ¿Se debería controlar más la información bursátil y financiera que se difunde en Internet?

Gráfico 12.- ¿Cree que la situación económica general influye negativamente en la relación de las empresas cotizadas con accionistas, inversores y analistas?

Gráfico 13.- En tiempos difíciles económicamente hablando, y respecto a la información que deben generar las empresas cotizadas, ¿cuál de las expresiones le parece más adecuada?

Gráfico 14.- ¿Cree que la CNMV y el Banco de España deberían controlar y verificar más la información que empresas y bancos cotizados ofrecen a los inversores?

1.- Principales conclusiones

EN RESUMEN

- El correo electrónico es la vía por la que mayor información se recibe (44,2 por ciento de las respuestas) y se considera la más útil (65,2 por ciento) por los entrevistados.
- La memoria anual sólo es considerada “útil” como fuente de información por el 5,2 por ciento de los entrevistados.
- La credibilidad de los entrevistados en la información directa que suministran las empresas saca media de notable: 3,65 (rango de 0 a 5). Pero únicamente una cuarta parte considera que “sólo dicen la verdad”.
- Un 68,5 por ciento de los entrevistados manifiesta haberse puesto en contacto con las empresas para recabar más información de la que ofrecen espontáneamente. De ellos, un 63,8 se considera bien tratado e informado al acudir a una cotizada y un 20,4, tratado amablemente pero deficientemente informado.
- La labor de información peor valorada es la que realizan los reguladores (CNMV y Banco de España), con nota media de 3,04, y la mejor la de los departamentos de RR. con Inversores, con media de 3,46. Los Medios de Comunicación se quedan en un 3,09.
- Un 49 por ciento de los entrevistados consideran que hay asuntos (como flujos de caja, estructura de la deuda, salarios de directivos, etcétera) sobre los que se informa mal y las cotizadas tendrían que comunicar.
- Un 63 por ciento de los entrevistados opinaron que debe controlarse más la información bursátil y financiera que se difunde por Internet.

- Los entrevistados creen que los accionistas e inversores, el **50,9 y el 53,3** por ciento respectivamente, sí han visto como sus relaciones con las cotizadas se han visto influenciadas negativamente a consecuencia de la crisis.
- El 68,9 por ciento cree que en tiempos de crisis se debe incrementar el esfuerzo económico para mantener bien informados a los accionistas, inversores y analistas.
- Un 74,3 por ciento creen que la CNMV y el Banco de España deberían controlar más la información que las cotizadas emiten al mercado.

TENDENCIAS

- El correo electrónico se confirma como la herramienta más práctica para que las empresas cotizadas hagan llegar su información a analistas, inversores, accionistas y demás operadores del mercado de valores.
- La información sobre gobierno corporativo es lo que menos interesa de la información generada por las empresas a los públicos relacionados con la actividad bursátil.
- Los entrevistados demandan más información de la que habitualmente generan las empresas. No hay uniformidad en las tipologías, pero sí “necesidad” de otros datos.
- Se reconoce, en general, la gestión de los departamentos de RR. con los Inversores de las empresas que cotizan en Bolsa.

2.- Antecedentes

Nadie ignora que cuando una empresa decide poner parte de sus títulos en el Mercado de Valores adquiere inmediatamente necesidades y obligaciones informativas que modifican sustancialmente el trabajo de departamentos como las direcciones financiera y de Comunicación e impulsan la creación de una sección: Relaciones con los Inversores. La transparencia y la información al mercado no son homogéneos en todas las cotizadas.

La información que transmiten las empresas tienen tres destinatarios principales:

- Reguladores del Mercado, CNMV y Banco de España.
- Analistas financieros.
- Inversores y accionistas.

Frente a reguladores y accionistas hay obligaciones que las empresas deben cumplir. Respecto a analistas e inversores, es donde surge la necesidad de comunicar de manera clara, sistemática y, puede decirse, creativa; y de responder a preguntas que permitan a unos y otros hacer sus cálculos y valoraciones para tomar decisiones de invertir en un valor, vender determinados paquetes de acciones o asesorar en estos dos sentidos a quienes les confían sus ahorros.

La realidad, en fin, es que el valor previsible de una sociedad no es sólo el que viene determinado por lo que ésta dice que va a hacer, sino también por la explicación de cómo lo va a hacer. De ahí el importante

esfuerzo que deben acometer las cotizadas para mostrar su realidad a quienes han adquirido acciones, para que mantengan su posición; a los analistas y asesores bursátiles, para que hagan sus calificaciones de manera favorable; y hacia los posibles inversores, para que confíen sus ahorros o capitales en el valor de la empresa.

En el Mercado de Valores español hay 255 entidades emisoras (julio 2009, fuente CNMV), distribuidas según la siguiente tabla:

	Renta Variable	Renta Fija	Variable + Fija
Bolsa de Madrid	168	25	11
Bolsa de Barcelona	155	35	11
Bolsa de Bilbao	124	14	8
Bolsa de Valencia	111	14	9
S.I.B.E. (*)	152	0	13
Total Mercado	185	56	14

(*) SIBE, Sistema de Interconexión Bursátil Español.

Nota.- No se incluyen las ocho (5 Madrid y 3 Barcelona) del segundo mercado.

Todos los valores cotizan, al menos, en dos de las bolsas españolas.

3.- Datos técnicos

A.- INTRODUCCIÓN.

En Comunicación, contar malas noticias no es siempre fácil. Las preguntas son, entonces, ¿está resultando perjudicada la transparencia con inversores y analistas en estos tiempos de dificultad económica? Y, ¿las empresas comunican más o menos en momentos de crisis?

En una rápida perspectiva, cabe recordar que en los doce meses comprendidos entre julio de 2008 y julio de 2009, el índice bursátil español de referencia, el Ibex 35, alcanzó picos superiores a los 12.000 puntos y bajó a “simas” por debajo de los 7.000.



Para conocer cómo se sienten informados por las cotizadas los distintos colectivos, hemos buscado conocer la opinión de analistas nacionales e internacionales, técnicos de capital riesgo y *family office*, gestores de fondos, agentes de Bolsa, inversores y accionistas.

B.- DETALLES DE FORMA.

Para realizar este análisis, se hicieron un total de **222 entrevistas** personales (entre junio y julio de 2009), tanto por teléfono como en persona. Las de segundo grupo se realizaron mayoritariamente en la sede de la Bolsa madrileña.

El procedimiento telefónico fue el siguiente:

- Localización de entidades de todos los sectores definidos: analistas, empresas de capital riesgo, *family office*, gestores de fondos, agentes de Bolsa e inversores institucionales.
- Contacto telefónico con dichos públicos para solicitar la colaboración de los profesionales de manera que éstos tuvieran garantía de anonimato.

Al tratarse de un análisis de percepciones, no de una estadística con universo cuantificado, muchas de las preguntas eran abiertas y/o de opinión. Los consultores que realizaban las entrevistas asimilaban después las respuestas a expresiones que las resumiesen y pudieran ser tabuladas.

3.- Datos técnicos

C.- ESTADÍSTICA OBTENIDA.

Para disponer de datos genéricos del estudio, el formulario de cada entrevista se encabezaba con un recuadro en el que eran anotados dos aspectos: sexo del entrevistado y colectivo de pertenencia entre los definidos.

Los resultados generales obtenidos son los que se reflejan en las tablas números 1 y 2.

Tabla 1: SEXO

	Total	%
Hombre	173	77,9
Mujer	49	22,1
	222	100

Tabla 2: COLECTIVOS

	Total	%
Analista nacional	90	40,5
Analista Internacional	10	4,5
Capital riesgo	15	6,8
Family office	10	4,5
Gestor de fondos de inversión	51	23,0
Agente de Bolsa	22	9,9
Inversor y/o accionista	24	10,8
	222	100

4.- Análisis

A.- LA INFORMACIÓN DIRECTA DE LAS EMPRESAS.

La primera serie de preguntas tenía como objetivo valorar aspectos técnicos de la Comunicación entre sociedades cotizadas y los grupos de interés definidos. Se hizo mediante preguntas abiertas, de modo que un entrevistado podía dar más de una respuesta.

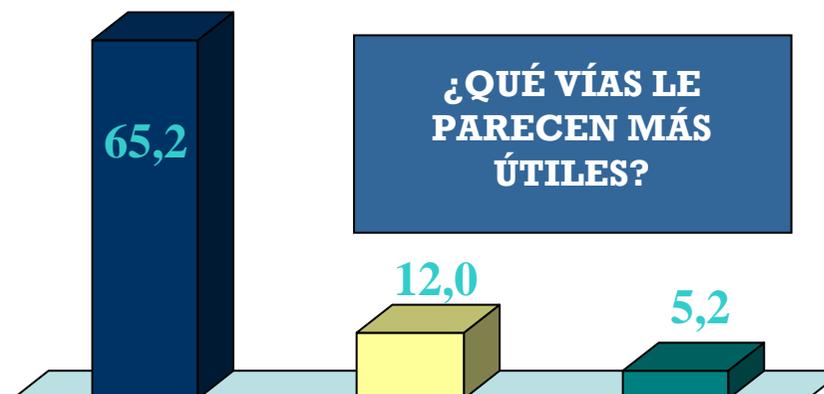
De todas las posibles vías por las que analistas, inversores, accionistas y el resto de los colectivos consultados reciben información de las compañías, la más activa es el correo electrónico, con un **44,2 por ciento** de las respuestas, seguida de la Web site y de las memorias impresas. Cabe recordar aquí que el correo y las memorias son documentos generados por la propia empresa y enviados a los receptores, mientras que el hecho de recibir información mediante la Web de la sociedad implica que el receptor acude voluntariamente a recabarla.

Pero al ser preguntados los grupos de interés por la vía de las citadas que les parece más útil, un **65,2 por ciento** de las respuestas aseguran que la mejor vía es el correo electrónico. Destaca, así mismo, que las memorias anuales tan sólo son consideradas útiles por un 5,2 por ciento de los entrevistados.

Las cartas directas del presidente del consejo de administración no son consideradas nada útiles (1,6 por ciento de las respuestas).

Nota.-

Pueden verse los porcentajes de otras vías en el resumen de la tabulación, Anexo 2.



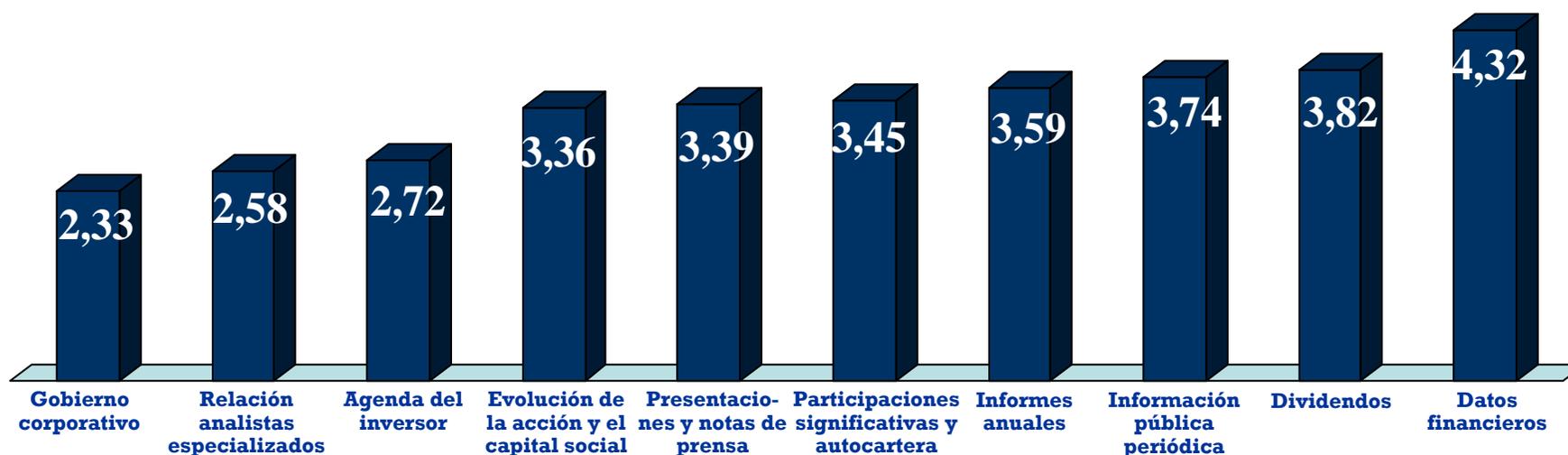
4.- Análisis

B.- GRADO DE ATENCIÓN A LOS DISTINTOS TIPOS DE INFORMACIÓN.

Revisadas las páginas Web de las empresas del Ibex 35, fue posible establecer **diez epígrafes** que figuraban como “pestañas” informativas en la mayoría de ellas. A los entrevistados se les pidió que calificasen estos epígrafes de 0 a 5 según el menor a mayor interés que les suscitaban. Los datos financieros son los que reciben la mayor puntuación, **4,32 puntos de media**, en la escala de interés de las informaciones que generan las cotizadas, seguidos de la información sobre dividendos (3,82 puntos de media).

No alcanzan el aprobado (3 o superior) la agenda del inversor, la relación de analistas especializados ni los asuntos de gobierno corporativo, que queda en último lugar con una calificación media de 2,33. Esto impulsa una reflexión: si la información sobre el gobierno corporativo es a lo que menos atención se presta, ¿se debe promover un cambio en la normativa que obliga a las empresas a hacer públicos una serie de datos y/o solicitar que dicho informe tenga otros contenidos que sí interesen a analistas, inversores, etcétera?

De los tipos de información directa que recibe, ¿a cuál le presta más atención? Califíquelos de 0 a 5 (menor a mayor atención).

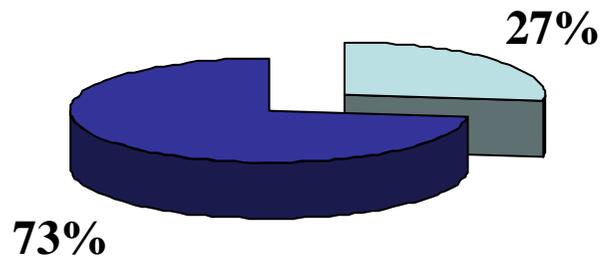


4.- Análisis

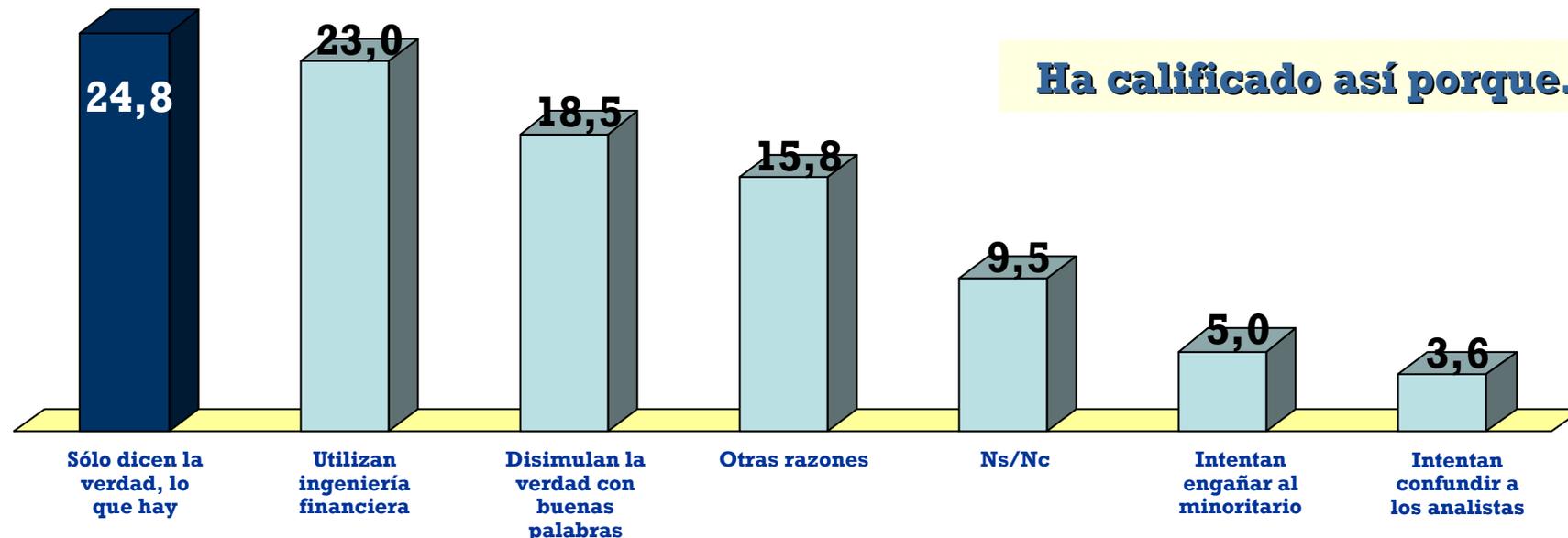
¿Qué grado de credibilidad da a la información directa de las empresas? Califique de 0 a 5 (menor a mayor credibilidad).

C.- GRADO DE CREDIBILIDAD.

A la hora de puntuar la credibilidad sobre la información directa que ofrecen las empresas cotizadas, en un rango de 0 a 5, los entrevistados concedieron una **media de 3,65** (notable), lo que equivale a un grado de credibilidad del **73 por ciento** (100%=media de 5).

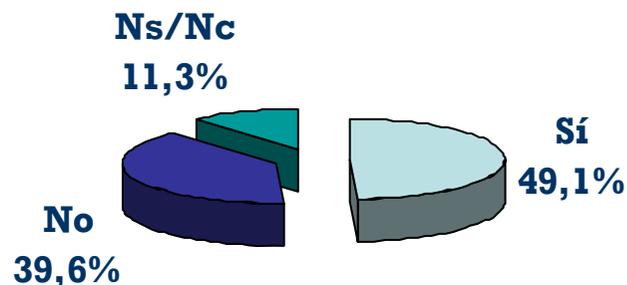


Sin embargo, únicamente un 24,8 por ciento de las respuestas fueron positivas en el sentido de entender que las sociedades cotizadas sólo comunican la verdad, cuando se preguntaba el 'por qué' de su valoración. Se puede concluir que sólo para una cuarta parte de los entrevistados la credibilidad es absoluta. Pero si se descuenta el 15,8 por ciento de quienes explican su calificación con "otras razones" (unas positivas y otras negativas) y el 9,5 por ciento de quienes prefieren no contestar, el resultado es que **más de un 50 por ciento** de quienes han respondido a la entrevista entienden que las cotizadas realizan distintas maniobras para que la verdad 'tal cual' no llegue a accionistas, inversores y analistas.

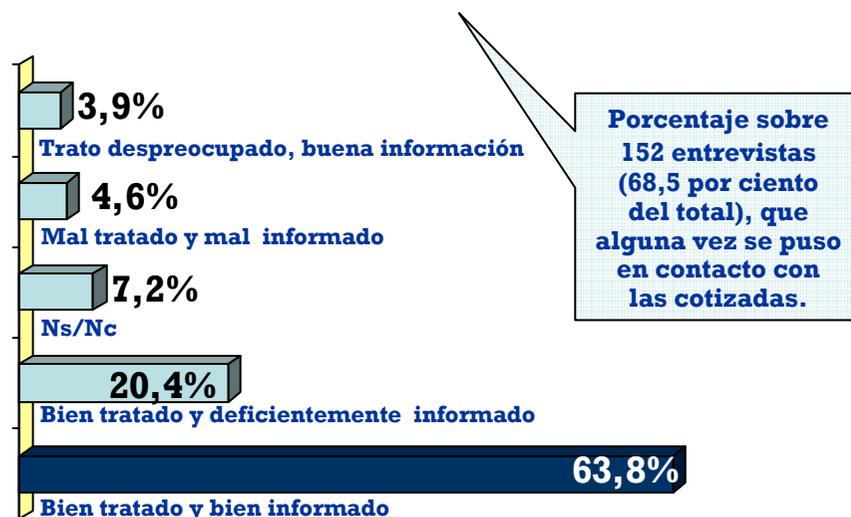


4.- Análisis

¿Hay algún tipo de información que no se facilita habitualmente?



Cuando se ha puesto en contacto con la empresa, ¿cómo se ha sentido?



D.- CARENCIAS DE INFORMACIÓN.

Siempre hablando de la información facilitada directamente por las cotizadas, es mayor el porcentaje de quienes consideran que es necesario conocer otros aspectos de la empresa (**49,1 por ciento**) que el de los que no creen necesarios más datos. Los entrevistados señalan claramente que hay informaciones sobre las que las empresas no comunican y que deberían hacerlo.

Preguntados quienes respondieron demandando más información a qué tipo se referían, las expresiones son tan variadas que es imposible tabular los resultados manteniendo el rigor de este estudio de percepciones. Se recogen la mayoría en el Anexo 1 (comentarios no tabulados) pregunta 5B.

Hay, sin embargo, algunas respuestas, todas matizadas con diferentes comentarios, que revelan aspectos que las empresas no comunican satisfactoriamente según el criterio de casi la mitad de los entrevistados. Un grupo de éstas –y es un ejemplo– se puede resumir en la frase de un responsable de *family office*: “En crisis, lo más importante es conocer el flujo de caja”. Otros entrevistados hablan de que es necesario informar sobre estructura de la deuda, previsiones o algunos aspectos del salario y las *stock options* de los directivos.

E.- CONTACTO CON LA EMPRESA.

Un **68,5 por ciento** de los entrevistados manifiesta haberse puesto en contacto con la empresa para recabar más información de la que ofrecen espontáneamente. De ellos, un **63,8 se considera bien tratado e informado** al acudir a la cotizada y un 20,4, tratado amablemente pero deficientemente informado.

4.- Análisis

Valoración de 0 a 5:

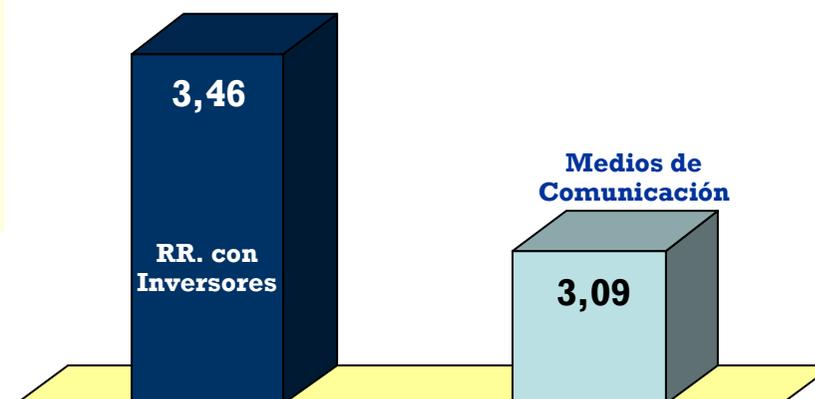
- **Labor del departamento de RR. con los Accionistas/Inversores.**
- **Labor de divulgación de los Medios de Comunicación.**

F.- DPTO. RELACIONES CON INVERSORES / MEDIOS DE COMUNICACIÓN.

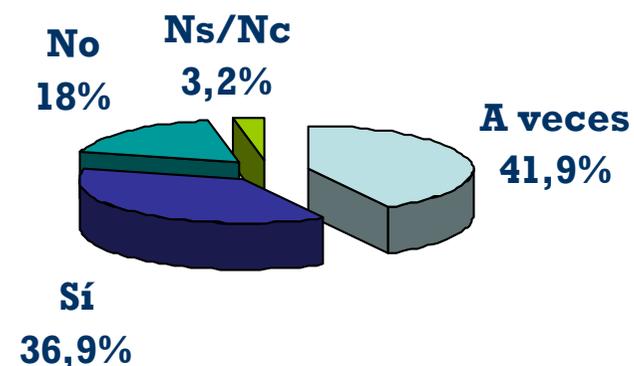
La labor de los departamentos de Relaciones con Accionistas e Inversores recibe mejor calificación (3,46) que la divulgación sobre las empresas que realizan los Medios de Comunicación (3,09), aunque en ambos casos se califica con “aprobado”.

Si se pregunta acerca de si coincide la información que genera la empresa cotizada sobre sí misma y la que en un mismo sentido ofrecen los Medios, la respuesta mayoritaria es que “a veces” (un 41,9 por ciento de los entrevistados), seguida de la de los que opinan que sí es coincidente (36,9 por ciento).

Al 59,8 por ciento de entrevistados (133 casos) que **no encuentran coincidente esa información o sólo a veces**, se les preguntó también qué fuente les parecía más creíble, empresa o Medios, con los resultados que se reflejan en la página siguiente.



¿Coincide la información de la empresa con la de los Medios?

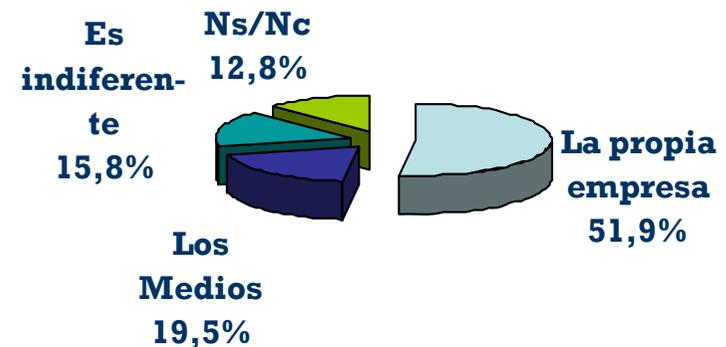


4.- Análisis

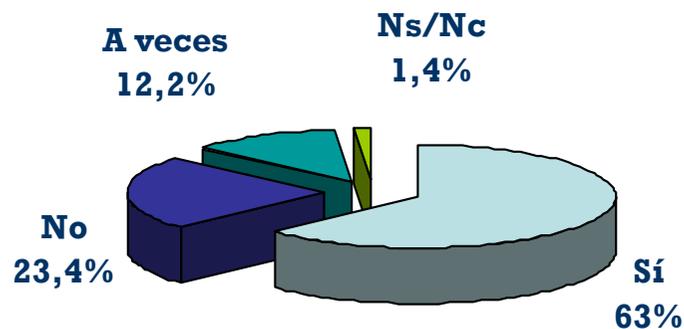
Un **51,9 por ciento** dijo que es más creíble la propia empresa que genera la información, frente a un 19,5 que dan más credibilidad a los Medios. Para otros es indiferente o prefieren no contestar a esta pregunta.

¿Qué fuente (empresa cotizada o Medios) le parece más creíble?

Porcentaje sobre 133 entrevistas (59,8 por ciento del total).



¿Se debería controlar más la información bursátil y financiera que se difunde en Internet?



G.- LA INFORMACIÓN EN INTERNET.

En las entrevistas de chequeo (previas al trabajo 'de campo' del estudio), se comprobó que analistas e inversores, principalmente, tendían a hacer una excepción en sus comentarios cuando se referían a los Medios digitales. Esta fue la causa de que se incluyera en esta apartado una pregunta relativa al control de la información bursátil y financiera que se difunde en Internet.

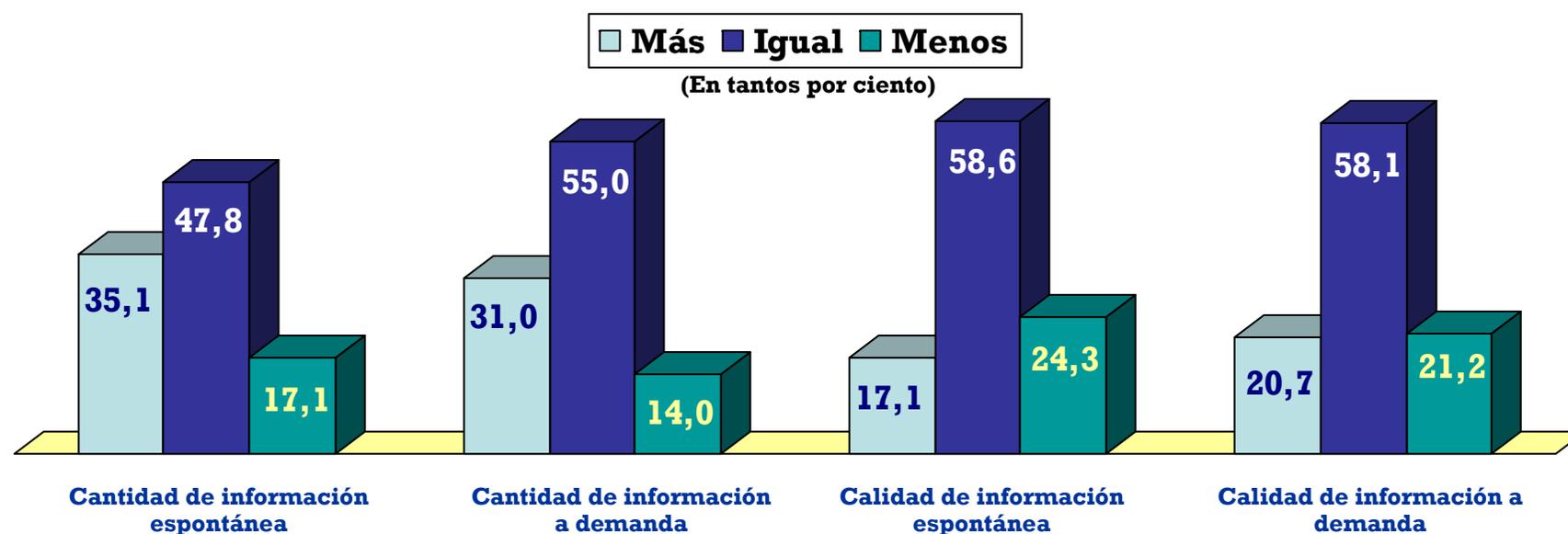
Un contundente **63 por ciento** de los entrevistados opinaron que es necesario controlar más la información que se difunde en Internet y para un 23,4 no es necesario.

H.- VOLUMEN Y CALIDAD DE INFORMACIÓN CON LA CRISIS.

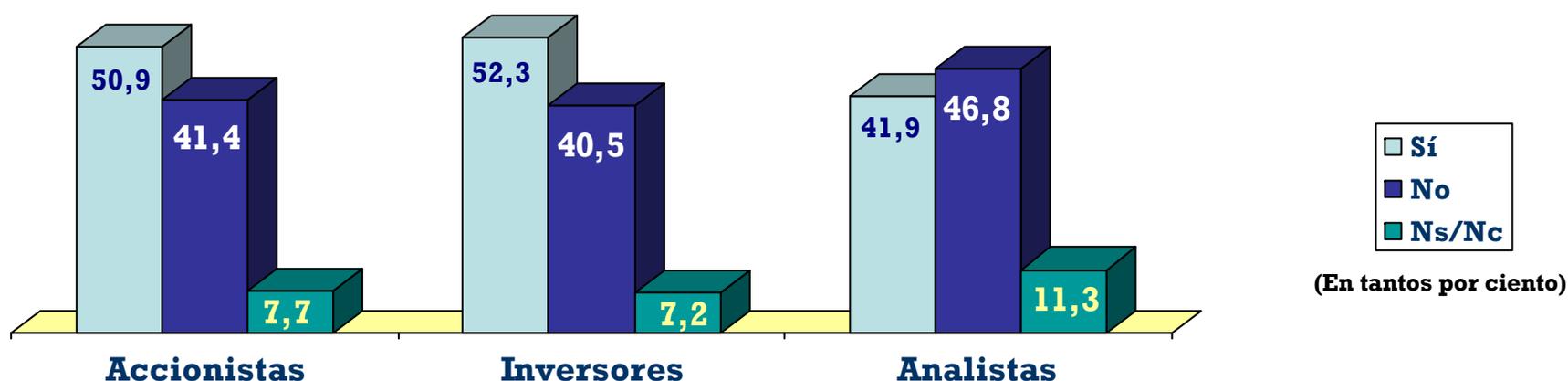
Para más de la mitad de los entrevistados, la cantidad y calidad de la información que ofrecen las cotizadas, tanto la que emiten por propia voluntad – espontánea- como la que aportan –a demanda- según requerimiento de analistas, inversores y resto de públicos consultados, no ha variado sustancialmente con la crisis. Prácticamente, en todas las entradas nos encontramos con que las respuestas, más de la mitad, indican que son iguales la cantidad y calidad de información en tiempos de crisis.

Quienes consideran que sí ha cambiado la información con la crisis, creen que hay **más cantidad de información**, sobre todo la emitida espontáneamente por la cotizada, **pero menos calidad**, destacando también en este aspecto la espontánea frente a la demandada.

En cuanto a calidad y cantidad de la información, ¿considera que con la crisis las empresas informan más, igual o menos que antes?



¿Cree que la situación económica general influye negativamente en la relación de las empresas cotizadas con accionistas, inversores y analistas?

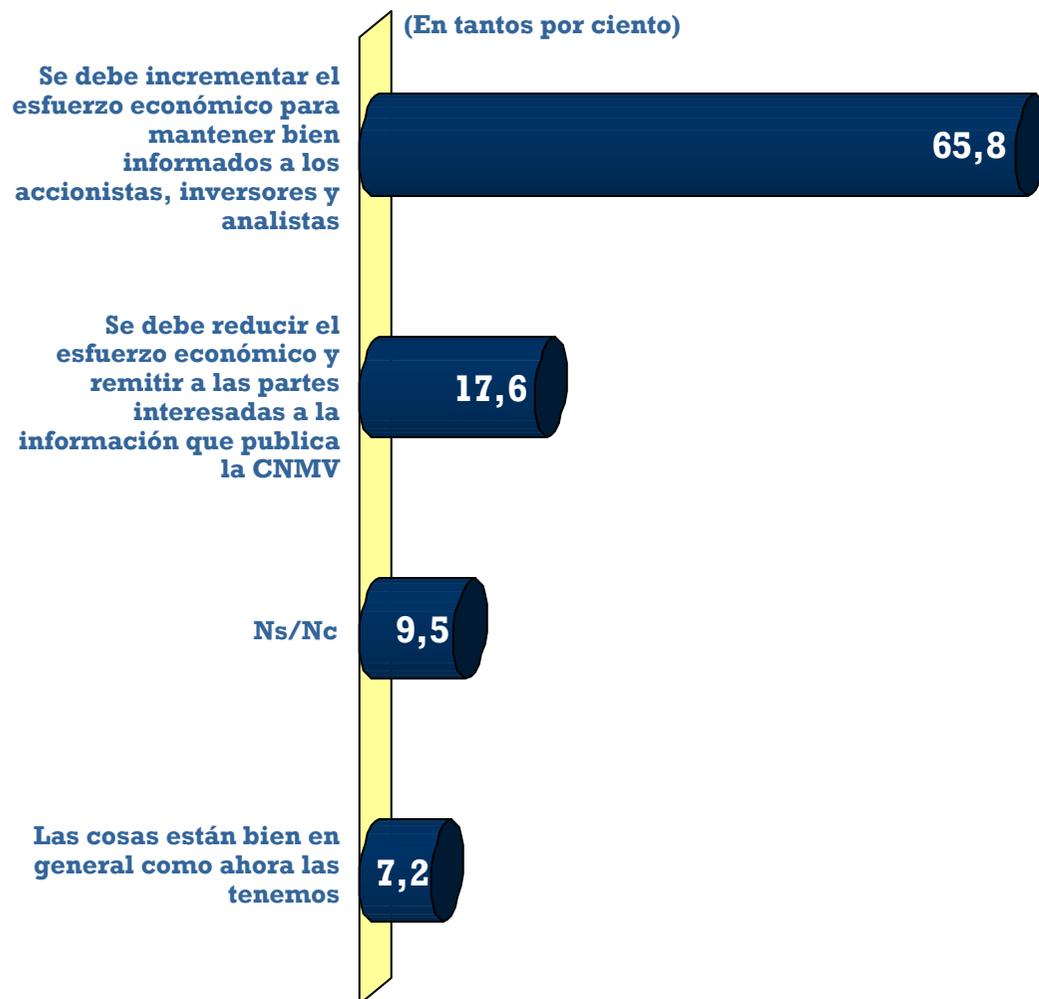


I.- INFLUENCIA DE LA CRISIS EN LAS RELACIONES CON INVERSORES Y ANALISTAS.

Según las respuestas de los entrevistados, la crisis afecta a las relaciones con accionistas e inversores, pero no a las que las cotizadas tienen con los analistas. Estos últimos, según los datos obtenidos, **no han visto** negativamente influida su relación con las empresas a causa de la situación económica.

Un **53,3 por ciento** de los entrevistados creen que **los inversores** sí han visto cómo sus relaciones con las sociedades cotizadas se han visto influenciadas negativamente a consecuencia de la crisis. Si la pregunta se refiere a **los accionistas**, el porcentaje es ligeramente inferior (**50,9 por ciento**).

En tiempos difíciles económicamente hablando, y respecto a la información que deben generar las empresas cotizadas, ¿cuál de las expresiones le parece más adecuada?



J.- ESFUERZO INFORMATIVO EN TIEMPOS DE CRISIS.

Si, como se veía en gráficos anteriores, parece que en tiempos de crisis hay una reducción en la calidad de información generada por las cotizadas y que las relaciones de éstas con accionistas e inversores se ven negativamente afectadas, ¿qué cabe hacer desde las empresas y los departamentos de Relaciones con los Inversores?

De las tres expresiones propuestas, el **65, 8 por ciento** de los entrevistados optó por aceptar como más adecuado que cuando vienen mal dadas, las empresas que tienen sus valores en Bolsa **deben incrementar sus esfuerzos para mantener bien informados a los accionistas, inversores y analistas.**

Se trata de una mayoría inequívoca que está indicando a las empresas y sus departamentos de Comunicación y de Relaciones con los Inversores –de paso a los consejos de administración y gestores que deben aprobar presupuestos- que no hay que escatimar esfuerzos en informar a accionistas, inversores y analistas, por más que éstos puedan obtener información pública en la Web de la CNMV y esto sea menos gravoso para la empresa.

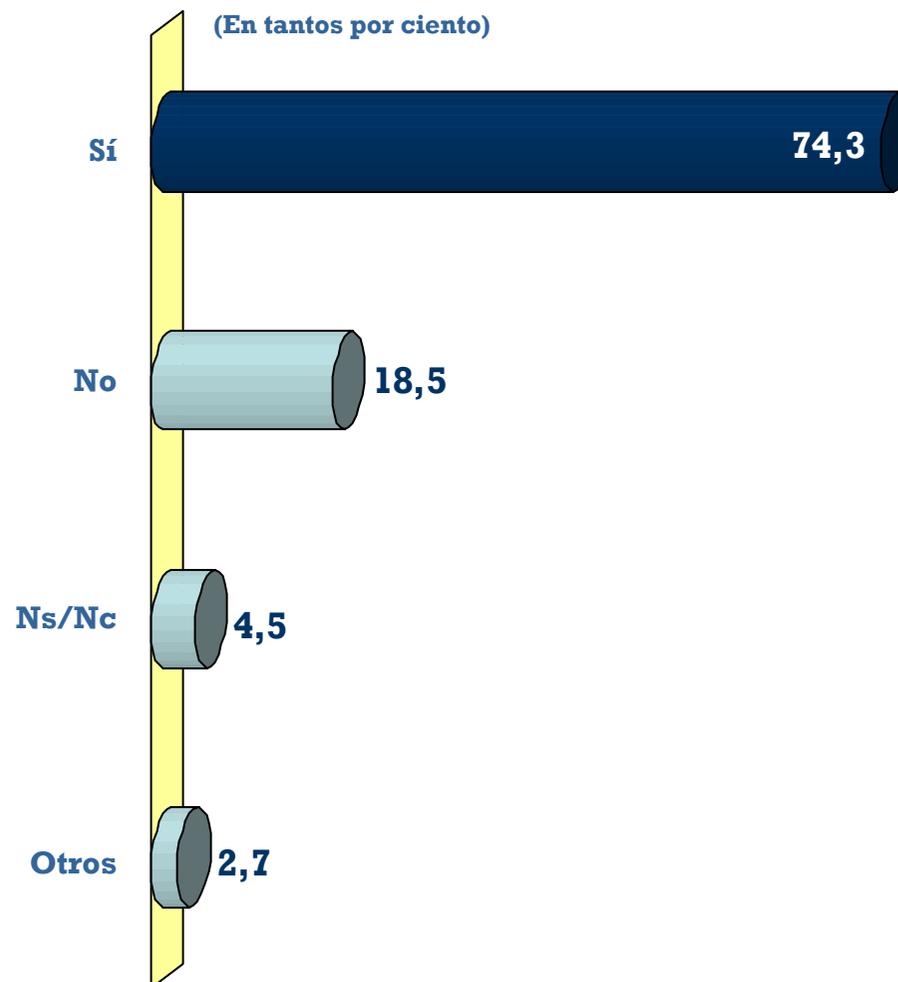
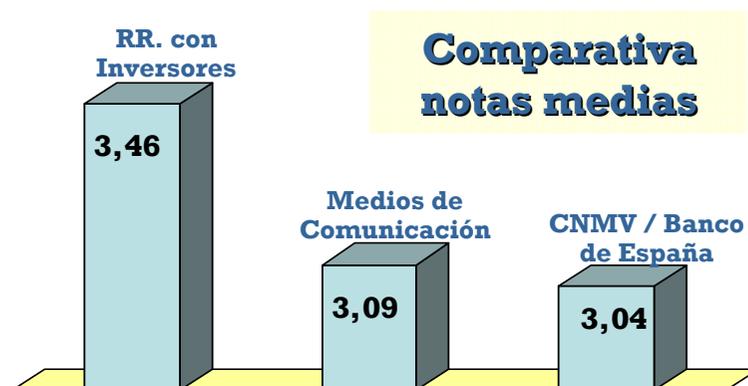
¿Cree que la CNMV y el Banco de España deberían controlar y verificar más la información que empresas y bancos cotizados ofrecen a los inversores?

K.- LA INFORMACIÓN Y LOS REGULADORES.

En este chequeo a la percepción que los distintos públicos relacionados con la actividad bursátil tienen sobre la información que reciben, cabía preguntar también su opinión acerca de la que proviene de los organismos reguladores.

Es mayoritaria la conclusión (**un 74,3 por ciento**) de que la CNMV y el Banco de España deberían controlar más la información que las cotizadas emiten al mercado y que son de sus respectivas responsabilidades.

Puestos a calificar la información ofrecida por los reguladores, los entrevistados consideran que “aprueban” con un **3,04 de nota media**, algo más baja, por tanto, que la adjudicada en igual concepto a empresas y Medios de Comunicación.



5.- Anexo 1: Comentarios no tabulados

Comentarios realizados por los entrevistados
al margen de las respuestas tabuladas

5.- Comentarios no tabulados

A MODO DE EXPLICACIÓN.

El formato periodístico utilizado para hacer las entrevistas, igual al que se aplica en las Auditorías de Comunicación, aporta gran riqueza y variedad de resultados. Como hemos comentado al principio, las respuestas a muchas de las preguntas se asimilaron a “entradas” concretas que pudieran ser tratadas estadísticamente. No obstante, consideramos que pueden ser de interés gran parte de los comentarios realizados en torno a dichas respuestas, que figuran en esta relación de “no tabulados”, clasificados según las preguntas que los originaron.

3. De los tipos de información directa que recibe, ¿a cuál le presta más atención? Califíquelos de 0 a 5 (menor a mayor atención), por favor.

- El Gobierno Corporativo “mete goles hasta por detrás de la portería” (Accionista/Inversor).
- “Lo más importante es el precio y el volumen de la acción” (Agente de Bolsa).
- La persona puntúa a todas las informaciones con un cinco, y añade: “Santander, BBVA y Telefónica son los que más informan. Todo sobre lo que informa la empresa me interesa muchísimo” (Accionista/Inversor).

4.B. ¿Por qué ha dado esa calificación (al grado de credibilidad de la información que suministran las cotizadas)?

- El entrevistado puntúa con un 4 el grado de credibilidad a la información directa que suministran las empresas cotizadas. Al preguntarle por qué da esta puntuación afirma que siempre dicen la verdad, pero que en el momento en el que se descubra que han mentado, toda esa confianza se perderá (*Family Office*).

- Depende de las empresas (Analista nacional).
- El entrevistado puntúa con un 3 el grado de credibilidad y lo justifica argumentando que la información no es completa. (Analista Nacional).
- “Yo lo que hago es recabar opiniones de aquí y allí” (Agente de Bolsa).
- “En estos momentos de crisis no creo a nadie”. (Agente de Bolsa).
- El entrevistado contesta que “sólo dicen lo que hay, la verdad” y añade: “y pobres de ellas como no digan la verdad” (Agente de Bolsa).
- “La información pública es veraz, pero ciertas empresas tratan de ocultar lo que no les conviene” (Analista Internacional).
- “La información es buena pero no es clara”. (Analista Internacional).
- “Si mienten se meten en problemas” (Agente de Bolsa).
- “Sólo venden las cosas bonitas de la empresa, pero no te dicen todo lo que necesitas para tomar una decisión de inversión” (Agente de Bolsa).
- “Dicen lo que les viene bien, que no siempre es toda la verdad” (Analista Nacional).
- “Sólo cuentan las cosas bonitas” (Agente de Bolsa).
- “Siempre completo la información que me proporciona el departamento de relación con accionistas e inversores con los informes de los analistas” (Gestor de Fondos).
- “A veces son poco transparentes” (Gestor de Fondos).
- “Dan sólo la información que deben y el *timing* es bastante malo” (Gestor de Fondos).
- “No se puede generalizar” (Gestor de Fondos).
- Contesta que “sólo dicen la verdad, lo que hay” pero añade: “es normal porque están auditadas y obligadas a decir siempre la verdad” (Analista Nacional).

5.- Comentarios no tabulados

- “No se puede generalizar, hay de todo, a veces no pueden contar todo” (Analista Nacional).
- El entrevistado contesta que “Siempre dicen la verdad” pero añade que no siempre cuentan toda la verdad (Analista Nacional).
- El entrevistado contesta que “Siempre dicen la verdad” y añade que “tienen poco margen de maniobra” (Gestor de Fondos).
- El entrevistado comenta que el grado de credibilidad es bajo, “ya que en algunas ocasiones la información es muy pobre” (Gestor de Fondos).
- “En general informan bien” (Gestor de Fondos).

5. ¿Hay algún tipo de información de las empresas cotizadas que deberían conocer los accionistas y que no se les facilita habitualmente de manera espontánea?

- Contesta No y añade: “toda la información necesaria está disponible, aunque algunas empresas facilitan más que otras el trabajo de búsqueda” (Family Office).
- Contesta No y añade: “está bien todo lo que dicen y lo dicen todo, además es su obligación, pero quizá son poco realistas” (Analista Nacional).
- Contesta No y añade: “este servicio cada vez más se está profesionalizando” (Analista Nacional).

5B. (Si ha contestado afirmativamente a la pregunta número 5), ¿qué tipo de información?

- “Realizan un poco de camuflaje sobre información financiera, sobre todo sobre solvencia y fusiones y adquisiciones” (Family Office).
- “Estado de flujos de caja, deudas *intragrupa* y accionistas y sobre todo el sueldo de los consejeros” (Family Office).

- “En crisis lo más importante es el flujo de caja” (Family Office).
- “Hecho en falta información sobre la política de dividendos de las empresas, aunque por lo general suelen informar bien” (Family Office).
- “Actualmente hecho en falta la estructura de la deuda” (Family Office).
- “Acuerdos estratégicos, valor nominal de la acción” (Family Office).
- “Previsión de la distribución de dividendos y de inversiones” (Accionista/Inversor).
- “Estado de la empresa” (Accionista/Inversor).
- “En ocasiones mienten” (Accionista/Inversor).
- “Siempre van a dar informaciones buenas, pero echo en falta información sobre beneficios, dividendos y previsiones” (Accionista/Inversor).
- “Todo el mundo miente” (Accionista/Inversor).
- “Información sobre los valores que no son punteros” (Accionista/Inversor).
- “Retribución de directivos y la política de dividendos a medio-largo plazo” (Accionista/Inversor).
- “Falta calidad y veracidad”. (Analista).
- “Todo el mundo miente, echo de menos todo tipo de informaciones” (Accionista/Inversor).
- “Remuneración, participación accionarial y *stock options* de directivos” (Accionista/Inversor).
- “Los Hechos Relevantes deben darse con más transparencia. (Agente de Bolsa).
- “Pérdidas y sectores en crisis en los que se puede invertir con riesgo” (Accionista/Inversor).
- “Detalle de expectativas” (Gestor de Fondos).
- “Situación real de la empresa” (Gestor de Fondos).

5.- Comentarios no tabulados

- “Información directa de explotación del negocio” (Gestor de Fondos).
- “Mayores y mejores explicaciones sobre las cuentas del grupo” (Gestor de Fondos).
- “Desglose de actividad realista” (Gestor de Fondos).
- “Más detalles sobre previsiones e hipótesis empleadas para los diferentes cálculos de escenarios” (Gestor de Fondos).
- “Retribución de los directivos” (Gestor de Fondos).
- “Qué están haciendo con mi dinero” (Accionista/Inversor).
- “Información sobre los activos que sacan de las cuentas anuales” (Agente de Bolsa).
- “El movimiento accionarial de los accionistas mayoritarios” (Agente de Bolsa).
- “Información sobre las políticas de dividendos” (Capital Riesgo).
- “Información sobre los flujos de caja y un desglose en los estatus financieros” (Capital Riesgo).
- “Información sobre *cash flow*, financiación y estructuras fuera de balance, datos de accionistas y otros datos operativos básicos” (Capital Riesgo).
- “Información operativa además de la financiera” (Capital Riesgo).
- “Recibir información trimestral sobre flujos de efectivo” (Capital Riesgo).
- “Información sobre contratos de préstamo y deuda” (Capital Riesgo).
- “Tomas de participaciones significativas que sólo se comunican una vez al año” (Capital Riesgo).
- “Estado de origen y aplicación del fondo *cash flow*” (Capital Riesgo).
- “Los informes de los analistas”. (Capital Riesgo).
- “Echo de menos que se publique más información “relevante” sobre la compañía” (Analista Internacional).
- “Las posiciones que tienen en el ‘intradía’” (Analista Internacional).
- “Relaciones económicas entre Consejo y accionistas, contratos públicos y cualquier cosa que pueda influir en el valor y en el balance” (Analista Internacional).
- “Los movimientos entre accionistas no son muy claros” (Agente de Bolsa).
- “*Business Plan* y previsiones para el próximo año como hacen en Japón” (Analista Internacional).
- “La información escrita difiere de los números” (Capital Riesgo).
- “Desglose de la deuda y estado, origen y aplicación de fondos” (Capital Riesgo).
- “Evolución de cuentas, *cash flow*, proyecciones y previsiones y evolución del balance” (Capital Riesgo).
- “Autocartera” (Analista).
- “Accionariado que no supera el 5% obligado por ley para comunicarlo” (Analista).
- “Participaciones y autocartera” (Analista).
- “Movimientos estratégicos de la empresa e información clara, útil y manejable sobre los datos esenciales” (Analista).
- “Echo de menos más transparencia y cercanía” (Analista Nacional).
- Información sobre las participaciones que se quieran adquirir en otras empresas, “aunque entiendo que muchas veces estos temas son confidenciales” (Agente de Bolsa).
- “Endeudamiento financiero” (Gestor de Fondos).
- “La información trimestral de los resultados no es igual que la semestral” (Gestor de Fondos).
- “Lagunas respecto a la financiación” (Gestor de Fondos).
- “Activos fuera del balance” (Gestor de Fondos).
- “Cambios de participaciones de consejeros y directivos” (Gestor de Fondos).

5.- Comentarios no tabulados

- “El endeudamiento no es claro, se pueden camuflar” (Gestor de Fondos).
- “Información sobre las posiciones cortas en los valores” (Gestor de Fondos).
- “La información de los informes anuales es muy detallada pero no así la de los trimestrales” (Analista Nacional).
- “Más detalle en las evoluciones de las cuentas y que los informes que mandan a la CNMV luego los hagan más claros” (Analista Nacional).
- “Más información sobre los resultados trimestrales” (Analista Nacional).
- “Echo en falta más información en los folletos de operaciones financieras e información que pueda interesar a accionistas e inversores” (Analista Nacional).
- “Sería mejor dar información más detallada en los resultados trimestrales y semestrales” (Analista Nacional).
- “Información operativa” (Analista Nacional).
- “Provisiones de los bancos, compras de activos. Apenas hay información de este tipo y te tienes que guiar por relaciones personales” (Analista Nacional).
- “El desglose de los resultados trimestrales de algunas empresas” (Analista Nacional).
- “Estaría bien que hicieran los informes más claros” (Analista Nacional).
- “Relación de los accionistas minoritarios con relevancia y la información sobre paquetes accionariales que no lleguen al límite legal pero que tengan cierta relevancia” (Agente de Bolsa).
- “Informaciones sobre ratios y operaciones en cubierto realizadas, como se publica en Estados Unidos” (Gestor de Fondos).
- “Datos sobre la deuda y sobre patrimonio que son fundamentales para los inversores” (Analista Nacional).
- “Más detalles sobre crecimiento y evolución de la empresa, así como movimientos de caja” (Analista Nacional).
- “Estado de caja y fondos” (Analista Nacional).
- “Depende de las empresas. A veces restringen la información si es mala” (Analista Nacional).
- “Previsiones. En el extranjero esta información es obligatoria” (Analista Nacional).
- “Muchas veces ya no se dan los resultados cuando se ha anunciado sino que lo hacen en días y horas inesperados” (Analista Nacional).
- “Datos reales de resultados, a veces los camuflan” (Analista Nacional).
- “Retribuciones no sometidas al consejo” (Accionista/Inversor).
- “Nada concreto, de todo un poco” (Analista Nacional).
- “Participaciones significativas, movimientos de valores. Se sospecha que hay filtraciones previas a una ampliación de capital” (Analista Nacional).
- “Remuneración de directivos, participación accionarial y *stock options* de directivos” (Analista Nacional).
- “Sueldos de los directivos” (Analista Nacional).
- “Información más detallada sobre todo en momentos de ampliaciones de capital” (Analista Nacional).
- “Proyectos de la compañía, líneas de negocio” (Accionista/Inversor).

5.- Comentarios no tabulados

6. ¿Se ha puesto en contacto alguna vez con una empresa cotizada de su interés para recabar algún tipo de información que no recibe por otras vías?

- Contesta que Sí y añade: “para completar otra información” (*Family Office*).
- Contesta Sí y añade: “depende de la empresa” (Capital Riesgo).
- Contesta Sí y añade: “son excesivamente diplomáticos, no contestan claramente o lo hacen con obviedades. La mayoría de las veces te dicen que esa cuestión no te la pueden contestar” (Agente de Bolsa).

8. ¿Cómo valora la labor de divulgación que realizan los Medios de información económicos?

- El entrevistado añade a su valoración: “debe haber una doble comprobación de lo que se dice, muchas veces ofrecen más interpretación que información” (*Family Office*).
- El entrevistado explica su puntuación diciendo que “hay poca gente especializada y además se lleva mucho la picaresca para hacer subir o bajar un valor” (Accionista/Inversor).
- “Hay poca profesionalidad” (Analista Nacional).

9. ¿Cree usted que se debería controlar más la información bursátil y financiera que se difunde en Internet?

- Contesta que a veces y añade: “no nos fiamos de todas las páginas Web que publican información económica” (*Family Office*).
- “Puede ser un peligro por la influencia que ejerce sobre los inversores” (*Family Office*).
- “Muchas veces con la información publicada en Internet lo que intentan es influenciarte” (Agente de Bolsa).

- El entrevistado cree que se debe controlar un poco más la información económica difundida por Internet y añade: “sobre todo los foros en los que se vierten opiniones dirigidas para influir en la gente” (Agente de Bolsa).
- El entrevistado cree que se debe controlar un poco más la información económica difundida por Internet y añade: “sobre todo por los foros. Sin embargo, en general, las fuentes serias no dicen barbaridades” (Agente de Bolsa).
- El entrevistado dice que ya existe mucha regulación, sólo hay que cumplirla (Analista Nacional).
- “En ocasiones incluso ayuda el hecho de que la información no esté tan controlada” (Agente de Bolsa).
- “El inversor debería ser inteligente y discernir entre informaciones correctas e incorrectas” (Agente de Bolsa).
- Contesta que Sí y añade: “aunque es difícil” (Gestor de Fondos).
- Contesta que Sí y añade: “aunque tampoco es un problema porque los rumores no tienen mucha influencia en el mercado” (Gestor de Fondos).
- Contesta que a veces, ya que según el entrevistado hay páginas más fiables que otras (Analista Nacional).

10. ¿Suele coincidir la información que ofrecen sobre sí mismas las empresas cotizadas con la que publican los Medios de información económica?

- “Los medios siguen bastante a los departamentos de Comunicación de las empresas cotizadas” (Analista Internacional).
- “La prensa o investiga o se cree lo que dice la empresa y hay pocos periodistas que investiguen” (Agentes de Bolsa).
- Contesta NS/NC y añade: “depende de la Comunicación” (Gestor de Fondos).

5.- Comentarios no tabulados

- Contesta que a veces y añade: “depende del Medio” (Analista Nacional).
- “Los Medios suelen interpretar según sus intereses” (Analista Nacional).
- “Los periodistas escriben lo que les da la gana”. (Analista Nacional).
- Contesta a veces, “depende del medio y de los intereses” (Analista Nacional).

11. Si nos referimos a la cantidad y calidad de información que recibe directamente de las empresas cotizadas de su interés y nos situamos en los últimos 18 meses, ¿encuentra diferencias entre el principio y el final de este periodo? Es decir: ¿considera que con la crisis las empresas informan menos a más que antes?

- En cuanto a la calidad de la información tanto espontánea como a demanda contesta que es inferior con respecto a antes del estallido de la crisis pero argumenta su respuesta diciendo que esto se debe a que ha cambiado la ley y ya no tienen obligación de comunicar determinadas cosas (*Family Office*).
- Puntúa los cuatro conceptos como “Igual” pero añade que “no es suficiente” (*Family Office*).
- El entrevistado contesta que tanto la calidad como la cantidad de información a demanda y espontánea ha aumentado, pero clarifica que esto es así “porque se lo exigen” (Accionista/Inversor).

12. ¿Cree que la situación económica general influye negativamente en la relación de las empresas cotizadas con inversores, accionistas y analistas?

- Con respecto a los inversores contesta que no, y añade: “incluso están más preocupados” (*Family Office*).

- Con respecto a los accionistas, el entrevistado contesta que la crisis no ha afectado negativamente a la relación informativa entre empresas cotizadas y éstos. Sin embargo, sí reconoce que la relación entre ambos se está deteriorando porque los accionistas están perdiendo dinero (Accionista/Inversor).
- El entrevistado cree que la crisis sí está afectando negativamente a la relación entre empresa cotizada y accionistas e inversores porque “la gente no tiene confianza en nada ni en nadie” (Agente de Bolsa).
- El entrevistado cree que la crisis no está afectando negativamente a la relación entre empresa cotizada y accionistas e inversores, pero éstos cada vez están más descontentos porque están perdiendo dinero (Agente de Bolsa).
- El entrevistado cree que la crisis está afectando negativamente a la relación entre empresa cotizada y accionistas e inversores porque éstos no están contentos y las empresas no dan la cara (Agente de Bolsa).
- El entrevistado cree que la crisis está afectando negativamente a la relación entre empresa cotizada y accionistas e inversores, pero es un tema más humano que empresarial. “Cuando estamos en crisis, las solicitudes siempre son más agresivas” (Agente de Bolsa).
- El entrevistado cree que la crisis está afectando negativamente a la relación entre empresa cotizada y accionistas e inversores y añade: “hemos visto a bancos medianos cerrando las puertas a sus accionistas” (Analista Internacional).
- El entrevistado cree que la crisis está afectando negativamente a la relación entre empresa cotizada y accionistas e inversores y añade: “los departamentos de relación con accionistas e inversores no han sabido generar confianza entre los accionistas” (Capital Riesgo).

5.- Comentarios no tabulados

- Contesta a todas que no sabe, pero cree que puede llegar a afectar. Las empresas pueden estar menos proactivas o con menos intención de informar (Gestor de Fondos).
- Contesta que no en los accionistas y añade que la relación no debería ser negativa ya que existe por parte de la Administración una labor de marketing y de lavado de imagen (Agente de Bolsa).
- El entrevistado cree que la crisis no está afectando negativamente a la relación entre empresa cotizada y accionistas, inversores y analistas y añade: “todo lo contrario. Ahora las empresas se expresan y explican más” (Analista Nacional).

13. En tiempos difíciles económicamente hablando, y respecto a la información que deben generar las empresas cotizadas, ¿cuál de estas expresiones le parece más adecuada?

- Contesta que se debe incrementar el esfuerzo económico y añade: “deberían hacer más *road shows*, una presentación al año es insuficiente para dar a conocer la compañía” (*Family Office*).
- Contesta que se debe incrementar el esfuerzo económico y añade: “cuanto más se comunique y más transparente sea la empresa, mejor” (Agente de Bolsa).
- “Lo que debería aumentar es la calidad de las informaciones”. (Agente de Bolsa).
- “Se trata de mantener la calidad, no es cuestión de esfuerzo económico” (Capital Riesgo).
- “No es tanto un esfuerzo económico sino de comunicación y transparencia” (Gestor de Fondos).
- “No tanto incrementar el esfuerzo, pero si ser claros” (Gestor de fondos).

14. ¿Cree que la CNMV y el Banco de España deberían controlar y verificar más la información que empresas y bancos cotizados ofrecen a los inversores?

- El entrevistado contesta que “Sí” y añade: “la mayor parte de las empresas entiendo que nunca va a mentir, sino lo pagará en Bolsa, pero hay algunas que mienten y la CNMV debería controlar este tema más” (Agente de Bolsa).
- “El control es bueno, pero se debería anticipar la actuación de los organismos reguladores” (Capital Riesgo).
- “Es un cachondeo absoluto, se dedican a *pijadas* y no a lo que se tienen que dedicar” (Agente de Bolsa).
- “Está bien como está” (Analista Nacional).
- Contesta No y añade: “la información es buena pero debería darse toda la información” (Analista Nacional).
- Contesta que No. Cree que está suficientemente controlado, “aunque no hay que bajar la guardia” (Analista Nacional).

15. ¿Qué opinión le merece la información que ofrecen la CNMV y el Banco de España a inversores y analistas?

- El entrevistado puntúa con un cero a la información que ofrecen la CNMV y el Banco de España a inversores y analistas y justifica su respuesta diciendo que “todo depende de quién mande en cada momento” (Accionista/Inversor).
- El entrevistado puntúa con un cinco a la información que ofrecen la CNMV y el Banco de España a inversores y analistas y añade: “la Web de la CNMV es bastante complicada, pero el teléfono siempre está muy bien atendido” (Agente de Bolsa).

Resumen de tabulación

6.- Resumen de la tabulación

1.- ¿Por qué vías recibe normalmente información directa de las empresas cotizadas de su interés?	371	%
Correo electrónico	164	44,2
Mensaje de teléfono (SMS, MMS)	12	3,2
Página Web de la empresa	73	19,7
Memorias anuales impresas	58	15,6
Carta del Presidente del Consejo	19	5,1
Otras vías	45	12,1
Ns/Nc	0	0,0
2.- ¿Cuál de ellas le parece más práctica para usted?	250	%
Correo electrónico	163	65,2
Mensaje de teléfono (SMS, MMS)	12	4,8
Página Web de la empresa	30	12,0
Memorias anuales impresas	13	5,2
Carta del Presidente del Consejo	4	1,6
Otras vías	26	10,4
Ns/Nc	2	0,8

3.- De los tipos de información directa que recibe, ¿a cuál le presta más atención? Califíquelos de 0 a 5 (menor a mayor atención), por favor.	222	Media
Evolución de la Acción y el Capital Social	746	3,36
Participaciones significativas y Autocartera	765	3,45
Agenda del inversor	603	2,72
Dividendos	849	3,82
Datos financieros	960	4,32
Informes anuales	796	3,59
Información pública periódica	830	3,74
Relación de Analistas especializados	572	2,58
Gobierno corporativo	518	2,33
Presentaciones y notas de prensa	753	3,39
4.- En general, ¿qué grado de credibilidad le merece la información directa que suministran las empresas cotizadas? Califíquelo de 0 a 5 (menor a mayor atención), por favor.	222	Media
Grado de credibilidad	811	3,65

6.- Resumen de la tabulación

4B.- ¿Por qué ha dado esa calificación?	222	%
Sólo dicen lo que hay, la verdad	55	24,8
Utilizan ingeniería financiera	51	23,0
Disimulan la verdad con buenas palabras	41	18,5
Tratan de engañar al accionista minoritario	11	5,0
Usan estratagemas para confundir a los analistas	8	3,6
Otras	35	15,8
Ns/Nc	21	9,5
5.- ¿Hay algún tipo de información de las empresas cotizadas que deberían conocer los accionistas e inversores y que no se les facilita habitualmente de manera espontánea?	222	%
Sí	109	49,1
No	88	39,6
Ns/Nc	25	11,3

6.- ¿Se ha puesto en contacto alguna vez con una empresa cotizada de su interés para recabar algún tipo de información que no recibe por otras vías directas?	222	%
Sí	152	68,5
No	68	30,6
Ns/Nc	2	0,9
6B.- (Anterior afirmativa) Cuando se ha puesto en contacto con el departamento de Relaciones con Accionistas e Inversores de una empresa para demandar información que no encuentra por otras vías, ¿cómo se ha sentido?	152	0
Bien tratado y bien informado	97	63,8
Tratado amablemente, pero deficientemente informado	31	20,4
Trato despreocupado, pero buena información	6	3,9
Mal tratado y mal informado	7	4,6
Ns/Nc	11	7,2
7.- ¿Cómo valora, en general, la labor de los departamentos de Relaciones con Accionistas e Inversores de las empresas cotizadas? Ponga nota de 0 a 5, por favor.	222	Media
Labor de los departamentos de RR. con accionistas e inversores	768	3,46

6.- Resumen de la tabulación

8.- ¿Cómo valora la labor de divulgación que realizan los Medios de información económicos? Ponga nota de 0 a 5, por favor.	222	Media
Labor de divulgación de los Medios de información económicos	685	3,09
9.- ¿Cree usted que se debería controlar más la información bursátil y financiera que se difunde en Internet?	222	%
Sí	140	63,1
No	52	23,4
A veces	27	12,2
Ns/Nc	3	1,4
10.- ¿Suele coincidir la información que ofrecen sobre sí mismas las empresas cotizadas con la que publican los Medios de información económica?	222	%
Sí	82	36,9
No	40	18,0
A veces	93	41,9
10B.- (Respuestas “no” y “a veces”) ¿Qué fuente le parece más creíble?	133	0
La propia empresa	69	51,9
Los Medios	26	19,5
Es indiferente	21	15,8
Ns/Nc	17	12,8
Ns/Nc	7	3,2

11.- Si nos referimos a la cantidad y calidad de información que recibe directamente de las empresas cotizadas de su interés y nos situamos en los últimos 18 meses, ¿encuentra diferencias entre el principio y el final de ese periodo? Es decir: ¿Considera que con la crisis las empresas informan menos o más que antes?		
<i>Cantidad de información espontánea</i>	222	%
Más	78	35,1
Igual	106	47,7
Menos	38	17,1
<i>Cantidad de información a demanda</i>	222	%
Más	69	31,1
Igual	122	55,0
Menos	31	14,0
<i>Calidad de información espontánea</i>	222	%
Más	38	17,1
Igual	130	58,6
Menos	54	24,3
<i>Calidad de información a demanda</i>	222	%
Más	46	20,7
Igual	129	58,1
Menos	47	21,2

6.- Resumen de la tabulación

12.- ¿Cree que la situación económica general influye negativamente en la relación de las empresas cotizadas con ...		
<i>...Los accionistas?</i>	222	%
Sí	113	50,9
No	92	41,4
Ns/Nc	17	7,7
<i>...Los inversores?</i>	222	%
Sí	116	52,3
No	90	40,5
Ns/Nc	16	7,2
<i>...Los analistas?</i>	222	%
Sí	93	41,9
No	104	46,8
Ns/Nc	25	11,3
13.- En tiempos difíciles económicamente hablando, y respecto a la información que deben generar las empresas cotizadas, ¿Cuál de estas expresiones le parece más adecuada?	222	%
Se debe incrementar el esfuerzo económico para mantener bien informados a los accionistas, inversores y analistas	146	65,8
Se debe reducir el esfuerzo económico y remitir a las partes interesadas a la información que publica la CNMV	16	7,2
Las cosas están bien en general como ahora las tenemos	39	17,6
Ns/Nc	21	9,5

14.- ¿Cree que la CNMV y el Banco de España deberían controlar y verificar más la información que empresas y bancos cotizados ofrecen a los inversores?	222	%
Sí	165	74,3
No	41	18,5
Otros	6	2,7
Ns/Nc	10	4,5
15.- ¿Qué opinión le merece la información que ofrecen la CNMV y el Banco de España a inversores y analistas? Ponga nota de 0 a 5, por favor.	222	Media
Información de CNMV y B. España a analistas e inversores	675	3,04