

Francisco Javier Zapata Cirugeda

Presidente de Emisores Españoles

“Creo que es el momento de dejar reposar las normas y recomendaciones para comprobar su eficacia”

La asociación de Emisores Españoles nació como ente portavoz de las compañías cotizadas hace más de siete años. Sus cometidos principales son fomentar medidas que refuercen la seguridad jurídica en todo lo relacionado con la emisión de valores cotizados, participar en el desarrollo de un mejor marco legal tanto en el ámbito nacional como europeo, contribuir al desarrollo de estándares elevados de gobierno corporativo, promover la comunicación entre las sociedades y sus accionistas, y mantener una relación de diálogo y cooperación con la Administración y, en especial, con la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Actualmente cuenta con 39 asociados, que representan más del 70% del mercado bursátil español y el 75% del índice IBEX35.

A continuación, Javier Zapata, su presidente, ofrece su visión sobre distintos aspectos de gobierno corporativo.





“El año pasado, se experimentó una mejora general del grado del cumplimiento del Código de buen gobierno y para este año debemos tener en cuenta la nueva guía técnica que hemos mencionado. Dentro de unos meses, podremos plantear si hay aspectos mejorables, pero para eso hay que esperar resultados”

**¿Cuál es el papel de Emisores Españoles en el desarrollo en el mercado español?
¿Qué suponen para las cotizadas las actividades de Emisores Españoles?**

Hace ya más de siete años, constituimos la asociación de Emisores Españoles con el fin de servir de portavoz de las compañías cotizadas, en línea con la práctica de otros países. Nuestro objetivo era y es defender la seguridad jurídica del funcionamiento de los mercados de valores, contribuir al desarrollo del buen gobierno corporativo, mejorar el diálogo con la Comisión Nacional del Mercado de Valores y las administraciones, así como entre las compañías cotizadas y sus accionistas.

En estos años hemos conseguido algunos de los objetivos fundamentales de nuestra asociación. Entre ellos, la identificación actualizada de los accionistas a la que pueden acceder las sociedades, así como



la incorporación al Comité Consultivo de la CNMV. Somos participantes habituales de todos los foros y grupos de trabajo en los que se abordan los temas que nos atañen. Creo que podemos decir que entre todos, hemos alcanzado el reconocimiento general como interlocutores de los intereses de las sociedades cotizadas.

En el día a día, una asociación como la nuestra es sobre todo un foro de discusión para llegar a acuerdos o fijar criterios de actuación ante temas o problemas nuevos. Tiene una utilidad innegable, en la práctica, para mejorar y actualizar los servicios internos de nuestras compañías. Este es un beneficio que los que formamos parte de la asociación experimentamos cotidianamente.

Hemos influido en buen número de leyes, disposiciones, propuestas y

recomendaciones publicadas en estos años, y no solo en el estricto ámbito de las cotizadas o del gobierno corporativo. También se nos ha tenido en cuenta en normas registrales o en la reforma de la responsabilidad penal de las compañías.

¿En qué momento estamos en el desarrollo de las normas y recomendaciones de gobierno corporativo en España?

En los últimos tiempos y por ahora, se ha culminado la reforma del gobierno corporativo en España. El año pasado, la CNMV aprobó, con el concurso, entre otros expertos, de Emisores Españoles, la guía técnica del principio cumple o explica, que servirá para mejorar la calidad de las explicaciones que se incorporan a los informes anuales de gobierno corporativo, en los casos en los que las compañías no siguen las recomendaciones del código.



“La adopción de un marco más uniforme de información en Europa nos parece esencial. Igualmente, hay que revisar la legislación nacional de abuso de mercado y plantear algunos aspectos de la publicación de hechos relevantes”

Creo que es el momento de dejar reposar las normas y recomendaciones para comprobar su eficacia. El año pasado, se experimentó una mejora general del grado del cumplimiento del Código de buen gobierno y para este año debemos tener en cuenta la nueva guía técnica que hemos mencionado. Dentro de unos meses, podremos plantear si hay aspectos mejorables, pero para eso hay que esperar resultados. En cierto modo, en esta época de realidad o amor líquido, en la concepción de Zygmunt Baumann, no deberíamos caer en una regulación líquida, que cambie casi antes de que podamos aplicarla.

nos parece esencial. Igualmente, hay que revisar la legislación nacional de abuso de mercado y plantear algunos aspectos de la publicación de hechos relevantes.

En otro orden de cosas, habrá que abordar temas como la supervisión de las comisiones de auditoría que la Ley de Auditoría atribuye a la CNMV para el caso de las entidades de interés público, financieras y cotizadas. En estos y otros temas, Emisores españoles cuenta con grupos de trabajo organizados para prestar su colaboración al regulador.

“Los supervisores, los reguladores y las propias compañías deberíamos evitar tratar cada norma de forma separada o independiente. El conjunto de normas que se nos aplican debe ser congruente, de modo que se puedan cumplir todas ellas de forma coherente, sin situaciones de contradicción”

Uno de los principales objetivos de Emisores Españoles es velar por la seguridad jurídica, mejorar el cuerpo legal y el desarrollo del buen gobierno corporativo de sus asociados ¿Cuáles son los próximos pasos a seguir?

Este año deben abordarse algunos asuntos de mejora de la información corporativa, como son los que se refieren a la revisión de los modelos de los informes anuales de buen gobierno y de retribuciones. Se trata de un tema que algunos inversores internacionales han venido reclamando y donde sigue existiendo cierta descoordinación internacional. En este punto, la adopción de un marco más uniforme de información en Europa

En el año 2012 el grupo de trabajo de Emisores Españoles emitió un informe sobre la responsabilidad penal de las personas jurídicas con el objetivo de establecer unos estándares mínimos razonables para sus asociados ¿Cómo han afrontado los asociados dicho cambio normativo? ¿Ha apreciado una evolución en el desarrollo de los modelos de cumplimiento penal?

Creo que los trabajos y sesiones informativas de Emisores tuvieron el efecto de ayudar a concienciar en estos temas a las compañías, y no sólo a las cotizadas. También presentamos nuestros comentarios que, de alguna manera, se tuvieron en cuenta en la reforma. En concreto, la reforma del Código penal aclaró el régimen

Francisco Javier Zapata Cirugeda

Francisco Javier Zapata Cirugeda es Asesor Jurídico y Vicesecretario del Consejo de la Bolsa de Madrid desde 1990. En 2000 miembro del gabinete de la Ministra de Medio Ambiente. Abogado de Baker & McKenzie de 2000 a 2003. Entre 2001 y 2004 Consultor del Banco Interamericano de Desarrollo en proyectos legislativos de mercado de valores y pensiones en Panamá, y en el desarrollo de un Código de Buen Gobierno Corporativo en los países de la Corporación Andina de Fomento.

En 2004, se incorporó al Banco Popular, como Director de Asesoría Institucional y Vicesecretario de su Consejo. Desde 2012 Subdirector General y Director de Vicesecretaría del Consejo y Cumplimiento Normativo (hoy Compliance y Regulación).

Presidente de Emisores Españoles desde octubre de 2015. Anteriormente, desde 2010, Secretario de esta asociación. Miembro del Comité Consultivo de la CNMV.

Codirector del Observatorio de la Reforma de los Mercados Financieros Europeos de la Fundación de Estudios Financieros, desde 2006.

aplicable y reconoció el carácter de circunstancia eximente de los modelos de prevención penal de las empresas, en determinados casos.

La presión regulatoria es cada vez mayor. En tu experiencia como Presidente de Emisores y también como Compliance, ¿Cuáles son las principales dificultades que se encuentran las empresas para adaptarse a tantos y tan constantes cambios normativos?

En todos los ámbitos, no solo el puramente de valores o bancario, se han multiplicado normas, recomendaciones y buenas prácticas, que aunque voluntarias, por su propio concepto, sugieren que las otras serían malas prácticas. En concreto, se multiplican las reglas de buen gobierno para las Entidades de Crédito que luego serán, en muchos casos, de aplicación a las cotizadas. Los supervisores, los reguladores y las propias compañías deberíamos evitar tratar cada norma de forma separada o independiente. El conjunto de normas que se nos aplican debe ser congruente, de modo que se puedan cumplir todas ellas de forma coherente, sin situaciones

de contradicción. Como hemos dicho más arriba, nos parece esencial conceder alguna confianza a la aplicación de las normas y recomendaciones antes de tratar de reformarlas. Además, hoy el cumplimiento de las normas exige además el establecimiento de complejos sistemas técnicos así como cambios organizativos que no pueden improvisarse.

¿Antes las incertidumbres de todo tipo que existen en el panorama mundial, cómo veis el futuro del mercado español desde Emisores?

Me parece una osadía opinar mucho sobre el futuro, que, como se ha dicho alguna vez, ya no es lo que era. En mi modesta opinión, los desafíos a los que nos presentamos hoy, tienen sus efectos en los mercados y pueden ofrecer una oportunidad favorable para el mercado y las sociedades españolas, tanto desde el punto de vista de Europa como de Iberoamérica.



Entrevista realizada por **Begoña Fernández Rodríguez**, socia de Deloitte Abogados. bfernandezrodriguez@deloitte.es