

LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y EN LA ALTA DIRECCIÓN DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS (*)(**)

REYES PALÁ LAGUNA

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN.– II. LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE COTIZADAS: DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA AL GOBIERNO CORPORATIVO.– III. ALGUNAS EVIDENCIAS EN FAVOR DE LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN EL CONSEJO.– IV. LA PRESIÓN SOBRE EL FOMENTO DE LA DIVERSIDAD POR LOS GRANDES INVERSORES INSTITUCIONALES.– V. LOS AVANCES LEGALES EN LA DIVERSIDAD DE GÉNERO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.– VI. LOS ÚLTIMOS AVANCES DE SOFT LAW EN ESPAÑA: LA REFORMA DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO DE 2015 Y LAS DIRECTRICES DE LA AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA EN MATERIA DE INCREMENTO DE LA DIVERSIDAD EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN: 1. La reforma del Código de Buen Gobierno de 2015.– 2. El informe de la Autoridad Bancaria Europea sobre la diversidad en los consejos de administración de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión y la brecha salarial.– VII. LA INTRODUCCIÓN DE CUOTAS POR LEY.

RESUMEN: El *soft law* o derecho indiciario no es suficiente para incrementar el número de consejeras en las sociedades cotizadas. La Ley 31/ 2014, de 3 de diciembre ha supuesto un incremento de mujeres en los consejos de administración, pero no de altas directivas y la brecha continúa. En este trabajo analizamos los progresos que en

(*) Trabajo recibido en esta REVISTA el 23 de enero de 2021 y evaluado favorablemente para su publicación el 26 de febrero de 2021.

(**) Este breve estudio pretende contribuir al merecido homenaje al profesor Dr. Dr. h. c. mult. Luis Gracia Martín, al que siempre recuerdo de buen humor, incluso ante la adversidad: rasgo difícil de encontrar y propio de mentes brillantes. Sus estudios —furbundo ataque— sobre el reconocimiento de la responsabilidad penal de las personas jurídicas son excepcionales (v. ad ex., «La inexistente responsabilidad «penal» de las personas jurídicas», 2015, disponible en <https://www.ficp.es/wp-content/uploads/Ponencia-Luis-Gracia.pdf>). Y, probablemente sin ser consciente de ello, ya que valoraba la capacidad intelectual por encima del género, fue hombre pionero en la Facultad de Derecho de Zaragoza: todos sus discípulos directos son mujeres.

(Trabajo realizado en el marco del Proyecto del Ministerio de Ciencia, Innovación y Universidades, RTI2018-095721-B-I00, «Blockchain y Derecho societario. Bigdata, Fintech y la protección del usuario de los servicios financieros», v. <https://blockchainyderechosocietario.wordpress.com/>).

materia de diversidad de género se han producido en España, y sus últimos desarrollos, con especial atención al Código de Buen gobierno corporativo revisado en 2020 y a la legislación sectorial financiera española y europea puesto que marcan el camino a seguir en materia de diversidad en el consejo de administración. La aproximación al tema parte de la distinción entre la responsabilidad social corporativa y el gobierno corporativo a la hora de promover la presencia de mujeres en la empresa. Terminamos el estudio con una referencia a la legislación que en materia de cuotas ha sido aprobada en varios países de nuestro entorno.

Palabras clave: diversidad de género; responsabilidad social corporativa; gobierno corporativo; brecha de género; cuotas.

Gender diversity on board's membership and senior managers

ABSTRACT: Soft Law is not enough for increasing the number of female directors. Law 31/2014, of December 3, 2014, has fostered the presence of women on boards, but not of female senior managers and the gap continues at listed companies. In this paper we review the progress made on gender diversity in Spain and analyze the latest developments, with special attention to the Good Governance Code of Listed Companies (2020) and to the European and Spanish specific financial regulation that lead the way to move forward. A distinction is made between the approach of the corporate social responsibility and from corporate governance to promote the presence of women at various company levels. We ended the study referring the quota regulations in several countries.

Key words: gender diversity; Corporate Social Responsibility; Corporate Governance; gender gap; gender quotas.

I. INTRODUCCIÓN

La conveniencia de incrementar la presencia de mujeres en los consejos de administración de las cotizadas es una cuestión que a nivel legislativo —con independencia del carácter dispositivo o programático de la normativa privada vigente— se plantea en nuestro país a comienzos de este siglo, al igual que sucede con el resto de países de la Unión Europea.

De un lado, Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres contiene previsiones —sin recoger sanciones por su incumplimiento— sobre la presencia de mujeres en los órganos de dirección de las sociedades mercantiles (1). De otro, en el Derecho positivo privado —art.

(1) No vamos a entrar en el estudio de la Ley Orgánica de igualdad en este punto, sobre el que contamos con varios trabajos doctrinales. V. ad. ex EMBID IRUJO, J.M., «Los aspectos mercantiles de la ley orgánica para la igualdad efectiva de mujeres y hombres», en AA.VV. *Comentarios a la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres* (coord. T. Sala Franco, M.A. Ballester Pastor, J.M. Baño León, J.M. Embid Irujo y J.M. Goerlich Peset), Wolters Kluwer, Madrid, 2018, pp. 269-354

529 bis 2 de la Ley de sociedades de capital (2) — se establece el mandato al consejo de administración de velar porque el proceso de selección de sus miembros «favorezca la diversidad respecto a cuestiones, como la edad, el género, la discapacidad o la formación y experiencia profesionales y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que faciliten la selección de consejeras en un número que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres» (3). Por último, también en el ámbito privado, el derecho indiciario o *soft law* —códigos de buen gobierno corporativo— incluye recomendaciones a las sociedades cotizadas para incrementar la diversidad de género en sus consejos de administración. Como novedad del Código español de 2020, además de establecerse el objetivo del 40% de mujeres consejeras antes de que finalice el 2022, se recomienda el establecimiento de políticas que fomenten un número significativo de mujeres directivas. Sobre estas cuestiones volveremos más adelante.

En el ámbito europeo, merecen citarse los trabajos de la Comisión Europea que culminaron en una Propuesta de Directiva de 2012 que no fue finalmente tramitada como norma europea (4). En diciembre de 2015, bajo la presidencia maltesa, se debatió detalladamente en el Consejo de la Unión acerca de la elaboración de una directiva sobre mujeres en los consejos de administración, pero no fue posible llegar a un acuerdo al respecto (5). En 2017 se retoman los

(2) Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital; se cita en adelante «Ley de sociedades de capital» o su abreviatura «LSC»

(3) El art. 540. 4 c) 6º LSC recoge como contenido mínimo del informe anual de gobierno corporativo que ha de publicar la cotizada la descripción de la política de diversidad aplicada en relación con el consejo de administración y de dirección por lo que respecta a cuestiones como la edad, el género, la discapacidad o la formación y experiencia profesional de sus miembros; incluyendo sus objetivos y la forma en la que se han aplicado, en particular, los procedimientos para procurar incluir en el consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres así como las medidas que, en su caso, hubiera acordado respecto de estas cuestiones la comisión de nombramientos. «En caso de no aplicarse una política de este tipo, se deberá ofrecer una explicación clara y motivada al respecto».

(4) Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo destinada a mejorar el equilibrio de género entre los administradores no ejecutivos de las empresas cotizadas y por la que se establecen medidas afines [COM/2012/0614 final – 2012/0299 (COD)]. Esta Propuesta de Directiva de 2012 establecía el objetivo del 40% de consejeras no ejecutivas o, como mínimo, el 33% de mujeres en el consejo de administración para el año 2022. En ambos casos esta cuota no podría exceder del 50% (art. 4 bis). Las sociedades que no hubieran alcanzado este objetivo debieran continuar aplicando un procedimiento de propuesta de consejeras y explicar las medidas adoptadas para tratar de alcanzarlo.

(5) Las constantes diferencias de opinión entre los países miembros impidieron el progreso de los trabajos (<https://www.consilium.europa.eu/en/policies/gender-balance-corporate-boards/>).

trabajos para elaborar una propuesta de directiva sobre presencia equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración de cotizadas (6). En 2019, bajo la presidencia rumana del Consejo, se vuelve sobre el tema y queda de nuevo bloqueado (7).

Estos datos evidencian la preocupación de la Comisión por el fomento de la diversidad de género en los consejos de administración de las sociedades cotizadas y la falta de acuerdo entre los Estados Miembros al respecto. En algunas jurisdicciones se sanciona el incumplimiento de este fomento de la presencia equilibrada de hombres y mujeres (Francia, Bélgica, Alemania, Italia, Austria y Portugal); otros Estados permanecen en el ámbito del *soft law* o no prevén sanciones en su Derecho positivo por el incumplimiento del fomento de la diversidad (España, Dinamarca, Luxemburgo, Irlanda, Polonia, Grecia, Eslovenia, Suecia, Finlandia y el Reino Unido hasta su retirada de la Unión). Hay un tercer grupo de estados, por ejemplo, la República Checa, en los que no se ha legislado al respecto ni existen recomendaciones en el ámbito del derecho indiciario.

II. LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE COTIZADAS: DE LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA AL GOBIERNO CORPORATIVO

El acceso en condiciones de igualdad al cargo de consejera es consecuencia del principio de igualdad y no discriminación consagrado en el artículo 14 de nuestra Constitución. Sentada esta afirmación, una primera cuestión a analizar desde la óptica del Derecho privado es la relativa al marco en el se incardina el fomento de la diversidad en los consejos de administración de las socieda-

(6) <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9496-2017-INIT/en/pdf>. La Propuesta modificada demora el *dies ad quem* para alcanzar el referido porcentaje de mujeres en los consejos de administración al 30 de septiembre de 2025. Los Parlamentos de Dinamarca, Holanda, Polonia, Suecia, Reino Unido y República Checa hicieron públicos respectivos dictámenes motivados alegando que la Propuesta modificada de Directiva no respeta el principio de subsidiariedad.

(7) Los comentarios de la Comisión Europea que se trasladan a las Delegaciones del Consejo ilustran acerca del estado de la cuestión: en un documento de 3 de junio de 2009, la Comisión alienta a los Estados Miembros que recientemente han implementado medidas respecto al fomento de la presencia de mujeres en los consejos de administración para que las compartan con otros Estados Miembros, en la idea de inspirarles a seguir la senda de la promoción del balance de género en el proceso de adopción de decisiones corporativas. Recuerda además que la Propuesta de Directiva permite a los Estados Miembros mantener sus medidas de fomento de la presencia equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración [Nota de la Secretaría General del Consejo a las Delegaciones de 3 de junio de 2019, ref. 9823/19, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-9823-2019-INIT/en/pdf>].

des cotizadas. En una primera aproximación, entronca con la responsabilidad social corporativa, concepto difuso desde el punto de vista del Derecho positivo español (8). En una fase posterior, la diversidad de género en el consejo se aborda como cuestión de gobierno corporativo (composición del órgano de administración o, en los países con sistema dual, del consejo de supervisión) (9).

Si tenemos en cuenta la normativa vigente y los Códigos de buen gobierno corporativo, podemos observar la tendencia a situar el fomento de la igualdad en el seno de la empresa, con carácter general, en el marco de la responsabilidad social corporativa, mientras que la composición equilibrada de miembros del consejo se inserta en el marco del gobierno corporativo (10).

(8) V., con referencia a la Ley Orgánica de igualdad y a diversos documentos de la Unión Europea, CAMPUZANO LAGUILLO, B., «La igualdad de género en el acceso a los puestos de responsabilidad en las sociedades de capital», en AA.VV., *Gobierno corporativo e igualdad de género. Realidad y tendencias regulatorias actuales* (dir. B. Campuzano y A. Pérez Troya), Tirant lo Blanch, 2019, pp. 25-80. El art. 75 de esta Ley Orgánica (*Participación de las mujeres en los Consejos de administración de las sociedades mercantiles*) se inserta en el título VII («La igualdad en la responsabilidad social de las empresas»).

En la Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones, *Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas* de 25 de octubre de 2011, [COM(2011) 681 final] p. 8, se afirma la naturaleza pluridimensional de la responsabilidad social de la empresa —expresión sustituida en la actualidad por la de responsabilidad social corporativa—, que comprende como mínimo, los derechos humanos, las prácticas de trabajo y de empleo (como la formación, la diversidad, la igualdad de género y la salud y el bienestar de los trabajadores), las cuestiones medioambientales (*ad ex*. la biodiversidad, el cambio climático, el uso eficiente de los recursos, la evaluación del ciclo de vida y la prevención de la contaminación) y la lucha contra el fraude y la corrupción. La participación de las comunidades locales y el desarrollo, la integración de las personas con discapacidad y los intereses de los consumidores, incluida la intimidad, forman parte también de la agenda sobre la responsabilidad social de la empresa. Sobre el concepto de la responsabilidad social corporativa, por todos, EMBID IRUJO, J.M., «Aproximación al significado jurídico de la responsabilidad social corporativa», *Revista de Derecho Mercantil*, 316, 2020, pp. 1 y ss (versión digital).

(9) La adopción de medidas que mejoren la diversidad de género en el consejo de administración sea a través del establecimiento de objetivos voluntarios, obligaciones de información, cuotas de representación en el Consejo o iniciativas privadas que mejoren la diversidad de género en el consejo y la alta dirección, se incluye como recomendación a los Estados en los *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20 (2016)*, p. 61 (disponible en <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>).

(10) En apoyo de esta argumentación pueden citarse los arts. 9.1 y 31. 11 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de sociedades mercantiles dedicados al informe de los administradores en caso de transformación y fusión de sociedades, respectivamente. En dichos informes se ha de hacer referencia al «eventual impacto de género» que tendrá la modificación estructural «en los órganos de administración e incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa». Recientemente, sobre el deslinde entre la responsabilidad social corporativa y el gobierno corporativo, v. ESTEBAN RÍOS, J., *La nueva supervisión del gobierno corporativo de la banca*, Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 57 y ss.

Ejemplo de lo primero, que no podemos analizar con detalle dado el carácter de este trabajo, ha sido la reforma del Código de Comercio, la Ley de sociedades de capital y la Ley de auditoría de cuentas en materia de información no financiera y diversidad operada por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, que sitúa la información de la empresa sobre las medidas adoptadas para garantizar la igualdad de género en el ámbito de la responsabilidad social corporativa (11), mientras que en el Informe Anual de Gobierno Corpo-

(11) La Ley 11/2018, de 28 de diciembre, modifica entre otros artículos, el art. 49.6 del Código de comercio: el estado de información no financiera consolidado que se acompaña a las cuentas anuales consolidadas a nivel de grupo, ha de incluir información significativa sobre cuestiones sociales y relativas al personal, en concreto y a nuestros efectos, el número total y distribución de empleados por sexo, edad, país y clasificación profesional; número total y distribución de modalidades de contrato de trabajo, promedio anual de contratos indefinidos, de contratos temporales y de contratos a tiempo parcial por sexo, edad y clasificación profesional, número de despidos por sexo, edad y clasificación profesional; las remuneraciones medias y su evolución desagregados por sexo, edad y clasificación profesional o igual valor; brecha salarial, la remuneración de puestos de trabajo iguales o de media de la sociedad, la remuneración media de los consejeros y directivos, incluyendo la retribución variable, dietas, indemnizaciones, el pago a los sistemas de previsión de ahorro a largo plazo y cualquier otra percepción desagregada por sexo, implantación de políticas de desconexión laboral, empleados con discapacidad. En materia de salud y seguridad: condiciones de salud y seguridad en el trabajo; accidentes de trabajo, en particular su frecuencia y gravedad, así como las enfermedades profesionales; desagregado por sexo. Además, en el epígrafe «Igualdad» se han de referir las medidas adoptadas para promover la igualdad de trato y de oportunidades entre mujeres y hombres; planes de igualdad (Capítulo III de la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres), medidas adoptadas para promover el empleo, protocolos contra el acoso sexual y por razón de sexo, la integración y la accesibilidad universal de las personas con discapacidad; la política contra todo tipo de discriminación y, en su caso, de gestión de la diversidad. En el apartado V (información sobre la sociedad), referencia en materia de subcontratación y proveedores a la inclusión en la política de compras de cuestiones sociales, de igualdad de género y ambientales.

Por otra parte, el Real Decreto 901/2020, de 13 de octubre, por el que se regulan los planes de igualdad y su registro y se modifica el Real Decreto 713/2010, de 28 de mayo, sobre registro y depósito de convenios y acuerdos colectivos de trabajo, obliga a las empresas de cincuenta o más trabajadores a elaborar e implantar planes de igualdad en los términos de este Real Decreto. Además de desarrollar la obligación de elaborar planes de igualdad contenida en el art. 45 de la Ley Orgánica de igualdad, indica el Gobierno que con esta norma «se avanza en el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Agenda 2030, principalmente en los ODS 5 (“Igualdad de género”) y 8 (“Trabajo decente y crecimiento económico”), y en concreto en el cumplimiento de las metas 5.1, 5.2, 5.4, 5.5, y 8.5, es decir, en poner fin a todas las formas de discriminación contra las mujeres; eliminar todas las formas de violencia contra las mujeres y las niñas en los ámbitos públicos y privados; reconocer la importancia de los cuidados y fomentar la corresponsabilidad; asegurar la participación plena y efectiva de mujeres y la igualdad de oportunidades de liderazgo; lograr el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todas las mujeres y los hombres, incluidos los jóvenes y las personas con discapacidad, así como la igualdad de remuneración por trabajo de igual valor».

Un ejemplo del fomento por la Administración de la responsabilidad social corporativa respecto a la igualdad de oportunidades entre mujeres y hombres lo encontramos en el ar-

rativo que elabora el consejo de administración habrá de incluirse —y si no se incluye, habrá de explicarse el porqué— «una descripción de la política de diversidad aplicada en relación con el consejo de administración, de dirección y de las comisiones especializadas que se constituyan en su seno, por lo que respecta a cuestiones como la edad, el género, la discapacidad o la formación y experiencia profesional de sus miembros; incluyendo sus objetivos, las medidas adoptadas, la forma en la que se han aplicado, en particular, los procedimientos para procurar incluir en el consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres y los resultados en el período de presentación de informes, así como las medidas que, en su caso, hubiera acordado respecto de estas cuestiones la comisión de nombramientos» [art. 540 4. c) 6º LSC] (12).

III. ALGUNAS EVIDENCIAS EN FAVOR DE LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN EL CONSEJO

Existen estudios que demuestran que el incremento de mujeres en el órgano de administración de la cotizada contribuye a mejorar la gestión de la empresa (13), sin perjuicio de que no podamos afirmar en todo caso la relación positiva entre la diversidad y el rendimiento empresarial aunque es defendible

título 147.1.e) de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público: como criterios de desempate, los órganos de contratación podrán establecer criterios de adjudicación específicos vinculados al objeto del contrato y referidos, entre otros a «proposiciones presentadas por las empresas que, al vencimiento del plazo de presentación de ofertas, incluyan medidas de carácter social y laboral que favorezcan la igualdad de oportunidades entre mujeres y hombres».

(12) Se limita el alcance de esta obligación para las cotizadas de tamaño mediano o pequeño de acuerdo con la Ley de Auditoría de cuentas, ya que «únicamente estarán obligadas a proporcionar información sobre las medidas que, en su caso, se hubiesen adoptado en materia de género» [art. 540.4.c) 6º *in fine* LSC].

(13) En un reciente documento, el mercado de valores estadounidense NASDAQ cita varios estudios en apoyo de esta tesis cuya fuente puede consultarse directamente en <https://listingcenter.nasdaq.com/assets/RuleBook/Nasdaq/filings/SR-NASDAQ-2020-081.pdf>. Resumimos los datos a continuación: las sociedades con al menos una mujer en el consejo de administración tenían un ROE del 12,2% frente al 10,1% del de las empresas sin mujeres en su consejo (Credit Suisse, 2014); Indica MSCI (2016) que las compañías estadounidenses con al menos tres mujeres en su consejo en 2011, contaban con ROEs del 10% y rendimientos por acción del 37% en un periodo de cinco años mientras que en las sociedades sin consejeras el ROE descendía un 1% y la rentabilidad un 8% en el mismo periodo. Con datos de Catalyst (2011), las empresas del índice Fortune 500 con al menos 3 consejeras en los últimos 4 o 5 años tenían un ROE un 46% superior a las que carecían de mujeres en sus consejos (V. Propuesta de modificación de las reglas de negociación del Nasdaq dirigida a la Securities Exchange Commission (SEC), 1 de diciembre de 2020, pp. 18-19, disponible en <https://listingcenter.nasdaq.com/assets/RuleBook/Nasdaq/filings/SR-NASDAQ-2020-081.pdf>).

la bondad de la diversidad para el buen gobierno de la empresa (14). El Nasdaq en el citado documento de diciembre de 2020 indica que la presencia de mujeres en el consejo de administración mejora la transparencia en la difusión de información por la empresa, evitando de este modo la asimetría informativa, disminuye la posibilidad de manipulación de beneficios por el consejo y mejora los procesos de control interno de la información financiera, entre otros aspectos positivos (15).

Además, son perceptibles las malas prácticas que el «pensamiento de grupo» (*groupthink*) suponen en el ámbito de función de supervisión del consejo sobre las actividades de gestión: el pensamiento de un grupo cohesionado (a nuestros efectos, el consejo de administración como un *gentlemen's club*) impide la consideración de aproximaciones alternativas a una determinada situación y con ello la adopción de las decisiones o acuerdos más idóneos para la empresa (16). De forma sintética se afirma en el Libro Verde sobre la normativa de gobierno corporativo en la UE (2011) que «La diversidad de género puede contribuir a contrarrestar el pensamiento grupal (...). En todo caso, promover la presencia de mujeres en los consejos tiene un efecto positivo incuestionable: contribuye a aumentar el talento común de que dispone una empresa para sus funciones superiores de dirección y supervisión» (17).

La referencia a la diversidad con carácter general, como un instrumento que permite combatir el fenómeno del pensamiento de grupo contribuyendo a una supervisión eficaz de la dirección y a una gobernanza satisfactoria de la empresa, la encontramos en el Derecho europeo, por ejemplo, en el expositivo

(14) Ya en CARRASCO GALLEGO, A., LAFFARGA BRIONES, J., «La diversidad en el código de buen gobierno», en AA.VV. *Conocimiento, innovación y emprendedores: camino al futuro* (coord. J.C. Ayala Calvo), Ed. Universidad de La Rioja, 2007, pp. 334-3365, v. esp. pp. 3351-3354.

(15) Propuesta de modificación de las reglas de negociación del Nasdaq dirigida a la *Securities Exchange Commission* (SEC), 1 de diciembre de 2020, cit. p. 9. La presencia equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración de las cotizadas en el Nasdaq presenta índices más bajos que en los mercados de mayor capitalización de la UE.

(16) V. con especial referencia al caso australiano KAMALNATH, A., «Gender Diversity as the Antidote to 'Groupthink' on Corporate Boards», *Deakin Law Review*, 22, 2017, pp. 85-106, DOI 10.21153/dlr2017vol22no1art723. Sobre la necesidad de un órgano de administración diverso en las entidades de crédito para evitar el pensamiento grupal, recientemente y con una visión crítica, v. ESTEBAN RÍOS, J., *La nueva supervisión del gobierno corporativo de la banca*, Aranzadi, Cizur Menor, 2021, pp. 179 y ss., esp. pp. 193-195.

(17) Afirma a continuación la Comisión Europea: «Se ha constatado también que las mujeres tienen estilos de liderazgo diferentes, asisten a más reuniones del consejo y tienen una repercusión positiva en la inteligencia colectiva de un grupo», con referencia a diversos estudios, fundamentalmente elaborados por consultoras [Comisión Europea: *Libro verde: la normativa de gobierno corporativo en la UE*, Bruselas, 5 de abril de 2011, COM(2011) 164 final]. A la fecha de publicación de este Libro verde, la proporción de mujeres en los consejos de administración de las cotizadas era de promedio del 12% (*ibid*, p. 7)

18 de la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos, Directiva que ha sido transpuesta al Derecho español por la citada Ley 11/2008. Y con anterioridad, en el Derecho bancario, en el expositivo 60 de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión (18).

En esta última Directiva bancaria (2013/36/UE), se recoge la obligación para las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión de tener una política de diversidad aplicable en la selección de nuevos miembros del órgano de gestión (19). Como refiere la Autoridad Bancaria Europea, el objetivo es, entre otros, lograr una representación más adecuada de ambos géneros en los órganos de gestión. Las entidades significativas, [art. 88.2.a)] (20) han de establecer un porcentaje de representación para el género infrarrepresentado (esto es, el femenino) y adoptar medidas para incrementar su porcentaje en el órgano de gestión. Una composición diversa de los órganos de gestión puede mejorar el proceso de toma de decisiones al incorporar un conjunto más amplio de puntos de vista, opiniones, experiencias y bagaje profesional, de manera que se reduce el fenómeno de pensamiento de grupo y el comportamiento gregario (*herd behaviour*). La Autoridad Bancaria Europea va

(18) Por su claridad, reproducimos el expositivo 60 de la Directiva 2013/36/UE: «La falta de control por los órganos de dirección de las decisiones en materia de gestión obedece en parte al fenómeno del pensamiento de grupo. Este fenómeno nace, entre otros motivos, de la falta de diversidad en la composición de los órganos de dirección. Para facilitar las opiniones independientes y el cuestionamiento crítico, los órganos de dirección de las entidades deben, por tanto, ser lo suficientemente diversos en términos de edad, sexo, procedencia geográfica, formación y experiencia profesional como para ofrecer una variedad de opiniones y experiencia. El equilibrio entre hombres y mujeres reviste especial importancia para asegurar una representación adecuada de la población. En particular, las entidades que no se ajusten al umbral de representación del sexo menos representado deben tomar de forma prioritaria las medidas adecuadas (...). Una mayor diversidad en los órganos de dirección permitiría controlar más eficazmente la gestión, lo que contribuiría a mejorar la vigilancia de los riesgos y la resistencia de las entidades. En consecuencia, la diversidad debe ser uno de los criterios a tener en cuenta en la composición de los órganos de dirección. La cuestión de la diversidad ha de abordarse también de forma más general en la política de contratación de la entidad de que se trate. Dicha política debe, por ejemplo, alentar a las entidades a efectuar la selección a partir de listas reducidas que incluyan a candidatos de ambos sexos».

(19) V. art. 24 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

(20) Entre las entidades de crédito significativas españolas pueden citarse el Banco de Santander, el BBVA, Bankia, Banco Sabadell, La Caixa, Ibercaja, Bankinter, Abanca, KutxaBank, Unicaja y Liberbank.

más allá de la diversidad de género y cita otros aspectos como la edad, el bagaje profesional y formativo y la procedencia geográfica de los miembros del órgano de gestión (21).

El Código Conthe de 2006, el primero de los códigos de gobierno corporativo españoles que hace referencia a la materia, indica al respecto que «Lograr una adecuada diversidad de género en los Consejos de Administración no constituye sólo un desafío en el plano de la ética, de la política y de la “responsabilidad social corporativa”; es también un objetivo de eficiencia que las sociedades cotizadas deben plantearse, al menos a medio plazo» (22). La inclusión del criterio de la diversidad de género en este Código de 2006 se justifica en atención de la teoría de la histéresis, inercia o círculo vicioso —en palabras de Manuel Conthe, presidente del grupo especial de trabajo que elaboró el Código Unificado de Buen Gobierno de 2006—. Por razones de inercia histórica, los consejos de administración de las cotizadas han estado integrados mayoritariamente por hombres, con lo que se está renunciando a la posibilidad de que formen parte del mismo prácticamente la mitad del talento empresarial de la población (las mujeres). Ello «no puede ser económicamente racional en el conjunto de las grandes empresas de nuestro país» y evidencia un sesgo cuando menos sospechoso en la selección de consejeros (23).

(21) EBA *Report on the benchmarking of diversity practices at European Union level under article 91(11) of Directive 2013/36/EU (2018 data)*, 3 de febrero de 2020, EBA/REP/2020/05

(22) y continúa: «Desaprovechar el potencial talento empresarial del 51% de la población —las mujeres— no puede ser económicamente racional en el conjunto de las grandes empresas de nuestro país. La experiencia de las últimas décadas, en las que hemos asistido a una creciente incorporación de la mujer al mundo empresarial así lo acredita. Se trata ahora de hacer un esfuerzo adicional para que esa presencia llegue a la alta dirección y a los Consejos de Administración de las sociedades cotizadas. En atención a esta circunstancia, el Código invita a las sociedades con escasa presencia femenina en sus Consejos a que hagan un esfuerzo deliberado por buscar posibles candidatas cada vez que deba cubrirse alguna vacante en el Consejo, especialmente para puestos de independientes». Por ello, en la Recomendación 15 se dispone «Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes: a) Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras; b) La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado». (Anexo I del *Acuerdo del Consejo de la CNMV, por el que se aprueba el documento único de recomendaciones de gobierno corporativo*, Código Unificado de Buen Gobierno, 22 de mayo de 2006, p. 19, disponible en <http://www.cnmv.es/portal/Legislacion/COBG/COBG.aspx>. El Código Cothe fue actualizado en 2013 y sirvió de base para la aprobación del nuevo Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas de 2015, actualizado en el año 2020.

(23) El expresidente de la CNMV explica magníficamente en su blog las razones de la inclusión de la recomendación del fomento de la presencia de mujeres en los consejos de administración en el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas; v. «Diversidad

IV. LA PRESIÓN SOBRE EL FOMENTO DE LA DIVERSIDAD POR LOS GRANDES INVERSORES INSTITUCIONALES

Queremos reseñar a continuación las novedades más destacadas respecto a la inclusión de la diversidad en el seno del consejo de administración como un criterio relevante de inversión de los grandes inversores institucionales (24). La presencia de inversores institucionales en el accionariado de nuestras sociedades cotizadas es cada vez mayor y muchos de ellos están en condiciones de ejercer cierta presión sobre la mejora de las políticas de gobierno corporativo de la entidad (25). A la hora de ejercer su voto en las juntas generales, los inversores institucionales suelen confiar en los criterios de los principales asesores de voto (*proxy advisors*) (26) y en la mayoría de los casos siguen sus recomendaciones respecto al sentido de su voto. De ahí la importancia de que los asesores de voto incluyan como criterio a valorar a la hora de recomendar

de género y buen gobierno corporativo», 22 de febrero de 2019, <https://www.expansion.com/blogs/conthe/2019/02/24/diversidad-de-genero-y-buen-gobierno.html>, con crítica de la redacción del art. 529 bis LSC introducida por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

(24) En el Derecho vigente español no existe una definición de inversor institucional. En el Derecho europeo, el art. 2.12 del Reglamento (UE) 2017/2402 de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, incluye en la definición de inversor institucional a los efectos de este Reglamento a las entidades de crédito, las entidades aseguradoras y reaseguradoras, las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y de fondos de inversión alternativa y los fondos de pensiones de empleo. Sobre el concepto de inversor institucional, por todos, HERRERO MORANT, R., *Los inversores institucionales en las sociedades cotizadas españolas: caracterización y activismo accionario*, Marcial Pons, Madrid 2019, esp. pp. 55 y ss.

(25) Con datos de 2019, las familias controlan el 16,1% de las acciones cotizadas en España (BME, *Informe de Mercado 2020*, p. 44). Indica HERRERO MORANT que entre el 60% y el 70% de las acciones cotizadas en los Estados Unidos están en manos de inversores institucionales; en la mayor parte de las bolsas de la UE se está cerca también de estos porcentajes (HERRERO MORANT, R. *Los inversores institucionales*, cit., pp. 205-206)

(26) El art. 2 g) de la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007 sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas). define al asesor de voto como «una persona jurídica que analice, con carácter profesional y comercial, la información revelada por las empresas y, cuando sea pertinente, otra información de las empresas cotizadas, con el fin de que los inversores cuenten con información para adoptar decisiones de voto inversores facilitándoles estudios, asesoramiento o recomendaciones de voto relacionados con el ejercicio de derechos de voto». En el proyecto de Ley de transposición de esta Directiva publicado en el BOCG de 7 de septiembre y que se está tramitando por el procedimiento de urgencia, se recoge la siguiente definición «se entenderá por asesor de voto aquella persona jurídica que analiza con carácter profesional y comercial la información que las sociedades cotizadas están legalmente obligadas a publicar y, en su caso, otro tipo de información, para asesorar a los inversores en el ejercicio de sus derechos de voto mediante análisis, asesoramiento o recomendaciones de voto» (nuevo artículo 137 bis del Texto refundido de la Ley del mercado de valores).

el voto a favor o en contra de la designación de un consejero por la junta general, la situación no equilibrada en la presencia de mujeres y hombres en el consejo. Pues bien: la mayor compañía a nivel mundial, *Institutional Shareholder Services* («ISS») recomienda con carácter general a sus clientes votar en contra de las propuestas de la comisión de nombramientos de la cotizada si en el consejo de administración no hay consejeras. Para el ejercicio 2021 y venideros, en aquellos países de la Europa continental e Irlanda en los que existe un porcentaje a alcanzar respecto a la presencia de mujeres en los consejos de administración, recomendará votar en contra de las propuestas del presidente de la comisión de nombramientos si no se alcanza el umbral del 30% de mujeres o el superior que se establezca por la normativa o los códigos de buen gobierno internos (27).

Otro destacado asesor de voto, *Glass Lewis*, a partir del ejercicio 2022 recomendará con carácter general a sus clientes votar en contra de las propuestas del presidente de la comisión de nombramientos en aquellas cotizadas estadounidenses con menos de dos mujeres consejeras de superar el número de 6 los miembros del consejo (28). En las sociedades cotizadas que componen el índice Russel 3.000, las mujeres ocupan el 22,6% de los puestos del consejo (29).

V. LOS AVANCES LEGALES EN LA DIVERSIDAD DE GÉNERO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La recomendación de carácter programático contenida en el artículo 75 de la Ley de igualdad de 2007 (30) no tuvo una acogida generalizada en

(27) ISS, *Benchmark Policy Changes for U.K.&Ireland, Continental Europe, Russia& Kazakhstan, EMEA Regional, Middle East, and Africa*, 12 de noviembre de 2020: Recomendación general para europa continental: (...) Generally vote against the chair of the nomination committee (or other directors on a case-by-case basis) if:

- The underrepresented gender accounts for less than 30 percent (or any higher domestic threshold) of board directors of a widely held company.

- Both genders are not represented on the board of a non-widely-held company.

Mitigating factors may include:

- Compliance with the relevant standard at the preceding annual meeting and a firm commitment, publicly available, to comply with the relevant standard within a year; or

- Other relevant factors as applicable.

(28) *Glass Lewis, Guidelines: an overview of the Glass Lewis approach to proxy advice. United States, 2021* (http://www.wlrk.com/docs/2021_Glass_Lewis_U.S._Voting_Guidelines.pdf).

(29) Un tercio de las cotizadas que integran este índice cuentan con una o ninguna mujer en el consejo (*Women on Boards, 2020WOB Gender Diversity Index*, septiembre de 2020, <https://5050wob.com/research/>).

(30) Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres: Artículo 75. (Participación de las mujeres en los Consejos de administración de las

nuestras grandes empresas. No ha sido sino hasta la modificación de la Ley de sociedades de capital por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, cuando se ha apreciado un incremento notable de la presencia de mujeres en el órgano de administración de las cotizadas, aunque existen sociedades cotizadas refractarias a esta tendencia imparable al menos en la Unión Europea (31).

Como ha sucedido por ejemplo en materia de remuneraciones de los consejeros, en España el proceso comienza por incluir determinadas recomendaciones en los Códigos de buen gobierno corporativo y, ante situaciones de incumplimiento generalizado o al menos de no seguimiento masivo de las recomendaciones, se decide positivarlas en la Ley de Sociedades de capital. El legislador ha tomado como referencia para la reforma de la LSC por la Ley 31/2014 el *Estudio sobre Propuestas de Modificaciones Normativas* elaborado por la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo de 14 de octubre de 2013 (32): el texto final de la reforma prácticamente no introduce cambios respecto a las propuestas elaboradas por esta Comisión. Entre ellas se recoge la conveniencia de introducir «una norma programática que reconozca la relevancia de una composición diversa en género, experiencias y conocimientos». La propuesta de redacción de la Comisión de nuevo art. 529 bis 2 LSC es trasladada *mutatis mutandis* a la Ley 31/2014: «El Consejo de Administración deberá velar por que [sic] los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de género, de experiencias y de conocimientos y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que no obstaculicen la selección de consejeras». Este art. 529 bis es modificado posteriormente por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en

sociedades mercantiles): «Las sociedades obligadas a presentar cuenta de pérdidas y ganancias no abreviada procurarán incluir en su Consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres en un plazo de ocho años a partir de la entrada en vigor de esta Ley.

Lo previsto en el párrafo anterior se tendrá en cuenta para los nombramientos que se realicen a medida que venza el mandato de los consejeros designados antes de la entrada en vigor de esta Ley».

(31) Son muchas los trabajos de economistas aportando datos y estadísticas acerca de la presencia de mujeres en los consejos de administración de las cotizadas. En el 2020 puede destacarse, entre otros el trabajo de MARTÍNEZ GARCÍA, I., SACRISTÁN NAVARRO, M. y GÓMEZ-ANSÓN, S., «Diversidad de género en los consejos de administración. El efecto de la normativa en la presencia de mujeres en las empresas españolas cotizadas», *aDResearch. Revista Internacional de Investigación en Comunicación* 22, 2020, pp. 60-81 y la bibliografía allí citada. Trabajo disponible en <https://dialnet.unirioja.es/ejemplar/540531>.

(32) Comisión creada por Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, publicado por Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo.

materia de información no financiera y diversidad, para incluir el criterio de la edad en materia de diversidad y, especialmente importante a nuestros efectos, para especificar que los procedimientos de selección de miembros del consejo «faciliten la selección de consejeras en un número que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres».

El Código de buen Gobierno, hasta su modificación en 2020, determinaba vía recomendación el porcentaje de mujeres consejeras que se considera razonable: el 30% alcanzar en 2020. Este porcentaje, como veremos más adelante, no se ha conseguido en la mayoría de las cotizadas españolas, por lo que se ha optado por recomendar la presencia del 40% de consejeras «antes de que finalice 2022 y en adelante, no siendo con anterioridad inferior al 30%» (nueva Recomendación 14 del Código de 2020).

VI. LOS ÚLTIMOS AVANCES DE *SOFT LAW* EN ESPAÑA: LA REFORMA DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO DE 2015 Y LAS DIRECTRICES DE LA AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA EN MATERIA DE INCREMENTO DE LA DIVERSIDAD EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

1. La reforma del Código de Buen Gobierno de 2015

Transcurridos cinco años desde la aprobación del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (en adelante, CBGC o «el Código»), el supervisor español consideró necesario «revisar y clarificar» algunas de sus recomendaciones, cuestión anunciada en su Plan de actividades de 2019. Algunas de las modificaciones recogidas en el CBGC de 2020 obedecen a la reforma de la Ley de sociedades de capital por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, en materia de información no financiera y diversidad; por ejemplo, ya no es necesaria la referencia concreta en la Recomendación 6 a la publicación en la página web de la cotizada del informe sobre la política de responsabilidad social corporativa al quedar incorporado el estado de información no financiera al informe de gestión. En la reforma se han revisado 20 recomendaciones y 6 principios del Código de 2015.

Expresamente se añade, de acuerdo con el art. 529 bis LSC, el criterio de la edad entre aquellos a promover en la política de selección de consejeros, junto con la diversidad de conocimientos, experiencias, y género (apartado II.1.10 y Recomendación 14), en aras de una apropiada composición del consejo.

En el análisis de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los *Informes de gobierno corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados regulados (ejercicio 2018)*, en donde se describe

la evolución de las prácticas de gobierno corporativo de las 133 sociedades cotizadas españolas que han presentado su Informe anual de acuerdo con el modelo establecido en la Circular 2/2018, se afirma que la presencia de mujeres en los consejos sigue aumentando hasta el 19,7% (18,9% en 2017). En el Ibex 35 el porcentaje de mujeres consejeras es más alto, el 23,1%, con un aumento de 7,5 puntos desde 2013. Las consejeras calificadas de independientes, han pasado a representar un 30,4% del total de independientes en 2018 (28,2% en 2017). Por el contrario, se reduce el porcentaje de otras consejeras externas hasta alcanzar el 9,2% (12,1% en 2017) y el de dominicales, que pasan a representar el 15,5% del total de esta categoría (15,7% en 2017). El porcentaje de consejeras ejecutivas aumentó ligeramente en 2018 y se sitúa en el 4,9% del total de consejeros ejecutivos (4,5% en 2017). Recientemente la CNMV ha publicado los datos de 2019 que muestran una notable mejora de las cifras: la presencia femenina en los consejos siguió aumentando, hasta situarse en el 23,4% (19,7% en 2018). En el Ibex 35 el porcentaje de mujeres consejeras fue más alto y alcanzó el 27,5% (23,1% en 2018). En 2019 se incrementó asimismo el número de sociedades que cuentan con consejeras (90,6% en 2019 frente al 85% en 2018). Por categorías, destacó el incremento de 5,4 puntos porcentuales de consejeras independientes, que representaron un 35,8% del total de independientes en 2019 (30,4% en 2018). También aumentó el porcentaje de otras externas hasta el 12,6% (9,2% en 2018) y el de consejeras dominicales, que pasaron a representar el 17,6% del total de dominicales (15,5% en 2018). El porcentaje de consejeras ejecutivas aumentó ligeramente en 2019 y se situó en el 5,5% del total de consejeros ejecutivos (4,9% en 2018) (33).

Por ello, la nueva Recomendación 15 sigue avanzando en el fomento de la presencia equilibrada de mujeres y hombres en el consejo al sugerir «que el número de consejeras suponga, al menos, el 40% de los miembros del consejo de administración antes de que finalice 2022 y en adelante, no siendo con anterioridad inferior al 30%». Ya hemos indicado que en el CBGC de 2015, la Recomendación 14 trataba de impulsar el objetivo aún no conseguido de alcanzar el 30% de mujeres en los consejos de administración de las cotizadas.

El progresivo nombramiento de consejeras en las cotizadas españolas ha tenido como consecuencia práctica la acumulación de cargos de consejera por determinadas profesionales, la mayoría de ellas adscritas a la categoría de consejero independiente en donde sí se alcanzó el 30,4% del total de consejeros independientes en 2018 y superó el 35% en 2019. El porcentaje desciende drásticamente en el caso de las consejeras ejecutivas (4,9% en

(33) CNMV, *Informes de gobierno corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados regulados. Ejercicio 2019*, p. 19.

2018 y 5,5% en 2019). Por ello, y como novedad, para fomentar la presencia de consejeras ejecutivas, el supervisor incluye en la Recomendación 14 la referencia a «que el consejo de administración apruebe una política dirigida a favorecer una composición apropiada del consejo de administración y que: (...) c) favorezca la diversidad de conocimientos, experiencias, edad y género. A estos efectos, se considera que favorecen la diversidad de género las medidas que fomenten que la compañía cuente con un número significativo de altas directivas». Ello en la medida en que se crearía una *cantera* de mujeres que podrán ser designadas posteriormente para el cargo de consejera ejecutiva.

En su propuesta de modificación del Código de Buen Gobierno de enero de 2020, el supervisor afirma que «habiéndose constatado que el objetivo de alcanzar el porcentaje de consejeras ejecutivas es especialmente bajo, lo que guarda relación con la, en general, escasa presencia femenina en la alta dirección de las empresas cotizadas, se propone prever específicamente en la recomendación que la política de selección incluya medidas que fomenten que haya un número suficiente de altas directivas».

Si bien los datos de la CNMV demuestran que se está avanzando en la mayor presencia de mujeres en los consejos de administración (desde un 18,7% en 2007 al 23,4% en 2019), no sucede lo mismo con la alta dirección en donde el número de altas directivas es muy bajo y el avance, muy lento [de un 14,8% en 2007 al 15,9% en 2019 (34); se partía de un 4,22% en 2003 (35)] La mayoría de las sociedades del IBEX 35 no superan el 20% de mujeres directivas, siendo la media del 15,7% (36), de ahí el acierto de la nueva Recomendación 14 del CBGC de 2020 («se considera que favorecen la diversidad de género las medidas que fomenten que la compañía cuente con un número significativo de altas directivas»).

(34) Datos aportados por la CNMV en el documento de libre acceso *Presencia de mujeres en los consejos de administración y en la alta dirección de las sociedades cotizadas, 2019*. Si limitamos los datos a las empresas del IBEX 35, el porcentaje de consejeras es superior a la media (un 27,5%) mientras que el de directivas es prácticamente igual de bajo (un 15,9%). Solo 3 cotizadas del IBEX cumplen con la nueva recomendación del 40% de consejeras: Banco de Santander, Iberdrola y Red Eléctrica. En el caso de Red Eléctrica Corporación, S.A., el porcentaje de altas directivas alcanza el 50% (el porcentaje más alto junto con Colonial).

(35) MARTÍNEZ GARCÍA, SACRISTÁN NAVARRO, GÓMEZ ANSÓN, *Diversidad de género en los consejos de administración*, cit., p. 71

(36) Sólo se supera el 20% de altas directivas en las sociedades que componen el IBEX 35, además de las cotizadas citadas en la nota anterior, AENA (40%), Amadeus (23,08%), Banco de Santander (27,78%), bankinter (33,33%), CIE Automotive S.A. (44,44% que sin embargo cuenta solo con el 15,38% de consejeras), Enagás (30&), Inditex (23,81) Mapfre (37,50%) y Repsol (33,33%) (*loc. cit. supra*).

2. El informe de la Autoridad Bancaria Europea sobre la diversidad en los consejos de administración de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión y la brecha salarial

La Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés) publicó el 3 de febrero de 2020 un informe comparativo sobre las prácticas en favor de la diversidad en los órganos de dirección de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, centrado en la diversidad de género (37). En él presenta unos datos demoledores a nivel europeo y hace un llamamiento a las instituciones de la Unión y a sus Estados miembros para considerar medidas adicionales de fomento de una representación equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración de las entidades bancarias. También reclama de las autoridades supervisoras la efectividad en el ejercicio de sus competencias para tratar de asegurar el cumplimiento por estas entidades financieras de la adopción de políticas de diversidad.

El informe trae causa del artículo 91.11 de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión. En dicho artículo 91.11 se establece un mecanismo en cadena acerca de la información sobre prácticas en favor de la diversidad: el artículo 435. 2 c) del Reglamento (UE) 575/2013, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, obliga a las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión a publicar al menos anualmente, en el marco de su sistema de gobierno corporativo, «la política en materia de diversidad en lo que atañe a la selección de los miembros del órgano de dirección, sus objetivos y las metas establecidas en dicha política, así como la medida en que se han alcanzado estos objetivos y metas». Esta información, recabada por los supervisores nacionales, (art. 91. 11 de la Directiva 2013/36/UE) «la utilizarán para comparar las prácticas en favor de la diversidad» y habrán de remitirla a la ABE que la manejará, a su vez, «para comparar las prácticas en favor de la diversidad a escala de la Unión».

Para las entidades significativas —directamente supervisadas por el Banco Central Europeo—, es obligado que la comisión de nombramientos del consejo de administración establezca un objetivo de representación del sexo menos representado en el consejo; además, esta comisión habrá de elaborar orientaciones sobre cómo aumentar el número de mujeres con miras a alcanzar dicho objetivo (art. 88. 2 Directiva 2013/36/UE). Aunque la norma se refiere al «sexo menos representado», es evidente que se alude

(37) *(EBA Report on the Benchmarking of diversity practices at European Union level under article 91(11) of Directive 2013/36/EU (2018 data)*. EBA/REP/2020/05).

al femenino: en ningún consejo de administración de entidades de crédito españolas —ni tampoco en otras cotizadas que integran el índice IBEX 35— la presencia de mujeres supera el 43% de los consejeros. Y en la mayoría de los casos las cotizadas del IBEX (más del 91%) ni siquiera alcanzan el 40% de la representación. Es más, el 54% cuentan con menos de un 30% de consejeras, con datos de 2019.

El supervisor europeo asume la afirmación contenida en la Directiva de 2013 de que la falta de control por el órgano de administración de las decisiones en materia de gestión obedece en parte al fenómeno del «pensamiento de grupo». Ya nos hemos referido a esta cuestión. Baste mencionar aquí que la EBA, con datos de 2018, analiza la correlación entre la rentabilidad de una entidad de crédito y la composición de su consejo. Las entidades de crédito con consejeros ejecutivos de ambos géneros parece que tienen mayores probabilidades de obtener una mayor rentabilidad financiera (*return on equity*, ROE): mientras que el 54,70% de las entidades de crédito con una representación más equilibrada de mujeres en funciones ejecutivas ofrecen un ROE igual o superior al 6,42%, sólo el 40,69% de aquellas que cuentan con únicamente consejeros ejecutivos varones alcanzan ese porcentaje. Es más, la media del ROE para las entidades con diversidad de género en el ejercicio de funciones ejecutivas es superior a la media de otras entidades (el 7,28% frente al 5,95%, respectivamente).

En su análisis, la EBA ha analizado los datos de 834 entidades financieras domiciliadas en la Unión Europea y en el Espacio Económico Europeo. Una de las conclusiones de su Informe es que, pese a las exigencias legales, un 41,61% de las entidades aún no han adoptado una política en materia de diversidad, y no todas las que cuentan con una política al respecto promueven la diversidad de género estableciendo un objetivo para la mayor presencia de mujeres en los consejos. Con carácter general —sean entidades financieras significativas o no— todas ellas debieran contar con políticas en materia de diversidad que promuevan activamente una composición variada de su órgano de administración.

De los datos analizados se revela una amplia divergencia entre los Estados miembros en relación con la diversidad de género en los consejos de administración de estas entidades financieras. La presencia de consejeras ejecutivas ha aumentado ligeramente respecto a 2015: un 15,13% en 2018 frente a un 13,63% en 2015. Por contra, el incremento ha sido significativo entre las consejeras no ejecutivas, pasando de un 18,90% en 2015 al 24,02% en 2018. En entidades de pequeño tamaño, la diversidad de género es menor y, de hecho, ha bajado respecto de 2015. Más de dos tercios de las entidades de crédito de menor dimensión no cuentan con consejeras ejecutivas en sus consejos de administración, en un porcentaje que sube 14 puntos respecto a

2015 (68,57% en 2018 y 54,24% en 2015). Indica la EBA que las empresas de servicios de inversión de reducido tamaño están gestionadas normalmente por sus propietarios —a veces único—, lo que hace imposible alcanzar la diversidad en los procesos de selección.

Dos tercios de las entidades analizadas (el 66,95%) cuentan únicamente con consejeros ejecutivos varones.

En las entidades significativas, la situación ha mejorado ligeramente pero en el 50,63% de ellas aún no encontramos consejeras ejecutivas (un 60,34% en 2015). Considerando que en estas entidades el número de consejeros ejecutivos es superior respecto a las entidades de menor tamaño, y que los requisitos legales en materia de diversidad son más estrictos, el nivel de representación femenina en los órganos de gestión no es satisfactorio. Incluso cuando en estas entidades significativas la presencia equilibrada de género en funciones ejecutivas es mayor que en el resto de entidades analizadas. Respecto a la función supervisora no ejecutiva, el 70,78% cuentan con consejeros no ejecutivos de ambos géneros. Las entidades financieras —afirma la EBA— debieran considerar la adopción de medidas adicionales para promover una presencia más equilibrada de ambos géneros en los consejos de administración. Confiemos en que la *moral suasion* que ejerce esta autoridad sobre sus supervisados contribuya a alcanzar una efectiva diversidad de género en los consejos de administración de las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

Para terminar este epígrafe, referiremos brevemente las opiniones de la EBA respecto a la brecha remuneratoria. Tras la recogida de datos en materia de remuneración de consejeras, la EBA concluye que existe brecha salarial entre mujeres y hombres. De acuerdo con la directiva de 2013 (modificada en este punto por la Directiva 2019/878, de 20 de mayo de 2019), la política de remuneración ha de ser imparcial en cuanto al género [arts. 74.1 y 92.2.a bis)]. Pues bien: en la mayoría de las instituciones analizadas, la remuneración de los consejeros varones es superior a la de las mujeres en el mismo cargo. Ello puede explicarse en parte por el hecho de que solo el 8,53% de los consejeros delegados (CEO) y el 9,49% de los presidentes de consejo son mujeres, siendo éstos los cargos con mayor remuneración en el seno del consejo. Sin embargo, de acuerdo con su análisis, la EBA concluye que esta circunstancia por sí sola no puede explicar las diferencias en la remuneración de las consejeras, diferencias que son claramente apreciables en el caso de las no ejecutivas frente a las ejecutivas. De acuerdo con la directiva de 2013, la autoridad europea está comisionada para evaluar la imparcialidad de las prácticas remuneratorias desde la perspectiva del género, lo que realizará en futuros informes. Evaluará asimismo la conveniencia de aprobar directrices en esta materia, así como respecto a la diversidad de género en los consejos

de administración (38). Esperemos que los futuros informes de la Autoridad Bancaria Europea en esta materia contribuyan también a eliminar la brecha salarial en la remuneración de las consejeras. El derecho europeo bancario, entendido en un sentido amplio, suele abrir el camino para que sus previsiones sean extendidas al resto de las sociedades cotizadas; así ha sucedido en materia de comisiones del consejo de administración o de delimitación de las remuneraciones de los consejeros.

VII. LA INTRODUCCIÓN DE CUOTAS POR LEY

No queremos terminar este breve estudio sin aludir brevemente a la que consideramos es la medida más efectiva para incrementar el número de consejeras en nuestras sociedades cotizadas: la introducción de cuotas en el consejo y de sanciones por su incumplimiento en norma de rango legal.

El fomento de la presencia de consejeras en los consejos de administración es una materia que en nuestro país se aborda desde los Códigos de buen gobierno corporativo, a diferencia de lo que acontece en Noruega (39), Francia, Bélgica, Alemania, Italia, Portugal o Austria (40). Francia y Alemania fueron los primeros países de la Unión que introdujeron por ley las cuotas en los consejos de las cotizadas.

Un reciente estudio a nivel europeo demuestra que la presencia de mujeres en los consejos es mayor en aquellos países que cuentan con recomendaciones al respecto en sus códigos de buen gobierno corporativo. En aquellas jurisdicciones en las que las cuotas se han introducido por ley, si no va aparejado

(38) *EBA Report on the benchmarking of diversity practices at European Union Level*, cit. pp. 6 y 36-38.

(39) En Noruega se aprobó en el año 2003 la ley que, con carácter voluntario, establecía una cuota del 40% de mujeres en los consejos de cotizadas (en la época, el porcentaje de consejeras era del 9%). Ante el escaso cumplimiento de esta norma, en 2006 deviene imperativa con un periodo transitorio de dos años tras el cual, la cotizada que no alcanzara el referido umbral, debería disolverse. En abril de 2008 todas las cotizadas contaban el porcentaje del 40% de mujeres en sus consejos de administración (AHERN, K.R., DITTMAR, A., «The Changing of the Boards: The Impact on Firm Valuation of Mandated Female Board Representation» *Quarterly Journal of Economics*, 127, 2012, pp. 137-197, p. 1 de la versión digital disponible en <https://ssrn.com/abstract=1364470>

(40) Sobre estas normativas, v. DE CONTES, M.L., «La ley de cuotas en los consejos de administración de las empresas francesas y su aplicación», MILLER, K., «La cuota alemana», PROFETA, P., «Board gender quotas: the italian case», «The system of quotas of corporate bodies under Portuguese law». Todas estas contribuciones han sido publicadas en la obra colectiva *Gobierno corporativo e igualdad de género. Realidad y tendencias regulatorias actuales*, (dir. B. Campuzano y A. Pérez Troya), Tirant lo Blanch, 2019, pp. 532-545, pp. 546-554, pp. 555-562 y pp. 563-576, respectivamente.

su incumplimiento a la imposición de sanciones, no se aprecia un incremento significativo de la presencia de mujeres en los consejos de administración (41). Obviamente, si el incumplimiento del porcentaje de mujeres en el consejo se tipifica como infracción administrativa, el nivel de consejeras alcanza el umbral previsto en la norma.

En Francia la cuota alcanza el 40% de consejeras con funciones no ejecutivas de acuerdo con la Ley 2011-103 de 27 de enero de 2011 relativa a la representación equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración y de vigilancia. Las sanciones por el incumplimiento de estos porcentajes son la *vacatio* del cargo de consejero hasta que se nombre a una mujer que lo ocupe y se alcance el 40% y, además, la no percepción de dietas por asistencia al consejo hasta que se logre una cuota del 40%. Previsión similar encontramos en la ley portuguesa de 2017.

En Alemania, la Ley para la igualdad en la participación de mujeres y hombres en puestos directivos en los sectores público y privado, de 6 de marzo de 2015, modificó la Ley de sociedades anónimas y las leyes sobre participación de los trabajadores en el consejo de supervisión. Se impone una cuota obligatoria del 30% para el consejo de supervisión (no ejecutivo) o, en un sistema monista, del consejo de administración, más infrecuente en las cotizadas alemanas. El incumplimiento del mínimo del 30% puede acarrear multa sancionadora a la cotizada por importe de hasta 50.000 euros.

Portugal impuso el sistema de cuotas en el consejo de administración de las cotizadas (el 33,33% de los consejeros) mediante la Ley 62/2017, de 1 de agosto, de representación equilibrada de hombres y mujeres en los órganos de administración y de fiscalización de las entidades del sector público empresarial y de las cotizadas en bolsa; la ley recoge sanciones administrativas —incluida la multa pecuniaria— por incumplimiento de esta obligación.

En nuestro país no nos consta la existencia de proyectos de ley al respecto; se opta por *soft law* o derecho indiciario —los códigos de buen gobierno— para el fomento de la presencia consejeras en las sociedades cotizadas. Sin perjuicio de que se haya producido una mejora notable en cuanto al número de consejeras, el proceso es más lento de lo que debiera, al menos en nuestra opinión. En 2006 el porcentaje de mujeres en los consejos era del 6,9% y en 2019, como hemos indicado, del 23,4%, sin que se haya llegado siquiera al objetivo del 30% de mujeres consejeras en el año 2020 que recomendaba el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de 2015. En el

(41) V. estas y otras interesantes consideraciones en el minucioso y sobresaliente estudio de MARTÍNEZ GARCÍA, I, y GÓMEZ ANSÓN, S., *Regulación de género en los consejos de administración: el papel moderador del entorno institucional*, CNMV, Documento de Trabajo 72, noviembre de 2020, *passim*.

Proyecto de ley de reforma de la ley de sociedades de capital y otras normas financieras (42), Proyecto de ley que va más allá de la transposición de la directiva de la que trae causa, se ha perdido la oportunidad de imponer la cuota de consejeras —aunque fuera la del 30%— incorporando la correspondiente sanción por su incumplimiento. Llama la atención que en fase de enmiendas a este Proyecto de ley tampoco se haya presentado alguna en este sentido, ni siquiera por aquellos grupos parlamentarios que, al menos públicamente, han hecho de la igualdad un ariete. La paralización, al menos hasta la fecha, de una propuesta de directiva para la presencia equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración de las sociedades cotizadas no puede servir de excusa para no avanzar de forma decidida en esta materia.

(42) Proyecto de Ley por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, (121/000028), BOCG, Serie A, núm. 28-1, de 7 de septiembre de 2020.