

LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS: AVANZANDO EN FEMENINO

Esther del Brío (Universidad de Salamanca) (ebrio@usal.es)

Inmaculada del Brío (Asociación de Mujeres Investigadoras y Tecnólogas) (delbríoima@hotmail.com)

RESUMEN

Las nuevas demandas de diversidad de género han afectado indiscutiblemente en la nueva composición de los consejos de administración de las principales empresas cotizadas españolas. Centrándonos en el periodo 2004-2008, observamos un crecimiento de la cuota femenina del 4 por 100 al 8 por 100, especialmente intenso a raíz de la emisión del Código Unificado de Buen Gobierno. Además encontramos que las empresas con alto nivel de deuda e intensivas en I+D son las que cuentan con mayor participación femenina, confirmando que existe una relación positiva entre diversidad de género e independencia y entre dicha diversidad y el carácter innovador de la empresa.

Palabras clave: Diversidad de género, consejo de administración, Código Unificado, independencia, innovación. **JEL:** J16, G39.

ABSTRACT

New demands of gender diversity in the composition of the board of directors are noticeably affecting Spanish listed firms. Focusing on the evolution of the proportion of women directors between 2004-2008, we find that this proportion has increased from 4 por 100 to 8 por 100 in five years, mainly after the issue of the Unified Code of Good Practices. We also find that firms possessing high debt ratios and which are intensive in research and development exhibit higher female director ratios, which corroborates that gender diversity and independence are highly correlated as well as gender diversity and innovation.

Key words: Gender effects, board of directors, Unified Code, independence, innovation. **JEL:** J16, G39.

1. INTRODUCCIÓN

Los desarrollos del gobierno corporativo en las últimas décadas han traído consigo la exigencia del reforzamiento del papel de los consejos de administración dentro de un objetivo más amplio de la mejora efectiva de los procesos de decisión empresarial que afectaría también al consejo de dirección y a la junta general de accionista (Canals, 2004). En este intento por velar desde el buen gobierno por la eficiencia en la gestión empresarial, la mayor parte de los códigos de buen gobierno actuales así como buena parte de los indicadores de responsabilidad social corporativa como el *Global Reporting Index* o la norma SA8000 han incorporado medidas relativas a la diversidad o heterogeneidad en la composición del consejo como garantes de la independencia del consejo.

No obstante, la principal línea de debate tanto social como científico en relación con la *diversidad* en la formación de los consejos se ha centrado, indiscutiblemente, en el concepto de la diversidad de género. Este es también el tema que nos ocupa en esta investigación, la cual se centra básicamente en explicar cuál ha sido la evolución de la presencia femenina en los consejos de administración de la gran empresa española cotizada para el periodo 2004-2008 y cuáles han sido los factores empresariales y regulatorios que han favorecido esta situación.

Para cumplir con estos objetivos, el presente trabajo se propone hacer un análisis pormenorizado de la situación actual ofreciendo, en primer lugar, un análisis descriptivo de la evolución de la cuota femenina en los consejos en los últimos cinco años, tomando como eje de referencia la publicación del Código Unificado de Buen Gobierno en mayo de 2006.

En segundo lugar, nos planteamos identificar los factores que favorecen la presencia de una mayor participación femenina en la empresa, analizando más concretamente cómo influyen en ella la independencia de los consejos y el carácter innovador de la gestión empresarial. Para ello, se realiza un estudio empírico tomando como muestra las 90 mayores empresas españolas seleccionadas por la empresa Spencer Stuart en sus informes sobre la formación de los consejos de administración en España.

Por tanto, nuestra investigación ha permitido dar respuesta a tres cuestiones básicas sobre la diversidad de género en los consejos. A saber, si ha tenido un efecto directo el Código Unificado sobre la evolución de la presencia femenina en los consejos de administración. Si se produce efectivamente una correspondencia entre diversidad de género e independencia del consejo. Y, en tercer lugar, si la mayor preocupación por la diversidad de género está asociada con un menor convencionalismo social, lo que se traduciría en un mayor nivel de modernidad y espíritu innovador en la empresa. Nuestro estudio permite concluir que efectivamente la respuesta a las tres cuestiones es positiva.

El resto del trabajo se estructura de la siguiente forma: los apartados 2 y 3 hacen una revisión de la literatura de la diversidad de género en relación con el buen gobierno corporativo y la creación de valor empresarial, respectivamente. El epígrafe 4 se dedica a la presentación de la muestra y la metodología; y el epígrafe 5 ofrece los resultados. Finalmente el apartado 6 recoge las conclusiones del estudio.

2. DIVERSIDAD DE GÉNERO Y GOBIERNO CORPORATIVO

Como señalamos más arriba, uno de los objetivos básicos en el diseño y control del buen gobierno y la responsabilidad social corporativa consiste en asegurar la diversidad en el consejo de administración, como forma de garantizar su independencia respecto a los grupos de control. Esta demanda de independencia se fundamenta desde el denominado enfoque de los *stakeholders* o grupos de interés, según el cual sólo garantizando la independencia del consejo se pueden salvaguardar los intereses de todos los grupos representados y asegurar que el valor creado se distribuya entre todos los grupos, en vez de priorizar los intereses de los accionistas mayoritarios o grupos de control.

Desde esta perspectiva, el concepto de diversidad se traduce en la necesidad de crear consejos de administración heterogéneos en términos de formación, edad, orientación, raza y género. Efectivamente, una parte sustancial de los códigos de buen gobierno internacionales se han hecho eco de las demandas de igualdad de género imperantes en la sociedad del siglo veintiuno.

Este ha sido también el caso del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, el cual en su recomendación 15 expresa textualmente 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”. Además el Código Unificado establece que a partir de 2007, las empresas en las que la diversidad de género en la formación de sus consejos de administración sea nula o escasa deberán explicar por qué no la respetan y describir las medidas adoptadas para solventarlo.

Este Código hace por tanto una fuerte apuesta por la incorporación de la mujer a los puestos del consejo y la alta dirección, recogiendo la tendencia que se concretaría posteriormente con la aprobación de la denominada Ley de Igualdad (Ley Orgánica 3/2007 de 22 de marzo para la igualdad efectiva de mujeres y hombres).

Por tanto, desde dos frentes reguladores diferentes se abordaba una problemática que indiscutiblemente se estaba viviendo en la empresa española como es la del denominado “techo de cristal” en la carrera profesional de la directiva española. Las cifras hablan por sí solas: más del 50 por 100 de las empresas españolas no poseía ninguna mujer en su consejo en mayo del 2006, momento de aprobación del Código Unificado. Por ello, no cabe duda de que este código ha tenido y tiene implicaciones muy importantes sobre el diseño de los consejos de administración, tal y como se deduce del análisis descriptivo del apartado 5.1 de este trabajo.

Pero a pesar de sus importantes implicaciones, la adopción de esta medida no recibió más justificación, en un principio, que el hecho de que el trato en condiciones de igualdad para hombres y mujeres es deseable para una sociedad y refleja el respeto a principios constitucionales indiscutibles. A esta explicación se añadían además otras connotaciones también cualitativas, como el hecho de que este respeto a la diversidad representa una manifestación de la reputación de la empresa en términos de responsabilidad social corporativa.

No obstante, entendemos que una medida que afecta a todo el tejido empresarial español debería haberse tratado de fundamentar también desde una perspectiva de eficiencia y racionalidad económica. La recomendación de otorgar un trato prioritario a las mujeres en el diseño de los consejos de administración vigilando que sean eficientes, equitativos y garantes de los intereses de los distintos *stakeholders*, debe fundamentarse en razones económicas que justifiquen por qué las mujeres consejeras contribuyen a esa eficiencia, equidad e independencia del consejo.

El Código Unificado perfiló una definición pretendidamente económica al señalar que “desaprovechar el potencial talento empresarial del 51 por 100 de la población -las mujeres- no puede ser económicamente racional en el conjunto de las grandes empresas de nuestro país”. Sin embargo, habría sido posible hacer un esfuerzo mayor, pues estas razones se han ofrecido ya empíricamente en la literatura de género tanto en España (Esteban 2007) como en el extranjero (Burke, 1997; Bilimoria, 2000), al mostrar evidencia de la relación positiva entre el número de consejeras y la creación de valor en la empresa, tal y como refleja el epígrafe siguiente.

3. DIVERSIDAD DE GÉNERO Y CREACIÓN DE VALOR

Muchos son los trabajos empíricos cuyos resultados se muestran a favor de la mejora de la gestión empresarial gracias a la participación de la mujer en los cargos de alta dirección tanto desde un enfoque laboral, organizativo y financiero. Uno de los

primeros estudios sobre la diversidad de género en los consejos de administración, Burke (1997), concluía que las empresas que contaban con mujeres en la composición de su consejo disfrutaban de una importante ventaja competitiva que se traducía en mayores ventas. Bilimoria (2000) apoya el argumento de que la presencia femenina no solo mejora la reputación, sino que también mejora la dirección estratégica al integrar una visión más global de la empresa¹.

En España, distintos estudios han constatado que las empresas con mayor participación femenina son cooperativas y empresas familiares, pertenecientes a los sectores financiero y de servicios y con consejos de elevado tamaño (Redondo y Jimeno, 2005; Mateos, Escot y Gimeno, 2006; Esteban, 2007; Mateos, Iturrioz y Gimeno, 2007). Para una muestra compuesta únicamente por empresas cotizadas, Esteban (2007) observa además que las compañías con mayor presencia femenina suelen contar con mayores oportunidades de inversión, mayor inversión en intangibles y en capital humano. No obstante, a la hora de pronunciarse sobre la relación entre la participación femenina y la creación de valor, los estudios realizados obtienen resultados algo dispares. Bien es cierto que la mayor parte de ellos se sitúan entorno a los periodos 2002-2004 cuando el porcentaje de mujeres en los consejos de empresas cotizadas no alcanzaba aún el 4 por 100, el 15 por 100 de las empresas solo poseían una mujer en el consejo, y el 67 por 100 no poseía ninguna consejera. Con estos indicadores la presencia femenina en el consejo no podía tener una influencia significativa sobre la creación de valor, la eficiencia o la rentabilidad de la empresa. Así, Esteban (2007) concluye que, para una muestra de empresas tanto cotizadas como no cotizadas, la participación femenina en los consejos no contribuyó entre 2003 y 2004 a la predicción de las medidas contables utilizadas, ni positiva ni negativamente, esto es, ni creó ni destruyó valor. Sin embargo, cuando se centra el estudio únicamente en las empresas cotizadas en el Mercado Continuo concluye que una mayor presencia femenina está asociada a mayores oportunidades de inversión.

De alguna forma, estos resultados son ambivalentes ya que, simultáneamente, se señala que las empresas donde existe una mayor presencia femenina no son las empresas cotizadas, sino precisamente las no cotizadas y especialmente la empresa familiar, y al mismo tiempo se concluye que en las empresas no cotizadas la presencia femenina no afecta a la creación de valor.

4. MUESTRA Y METODOLOGÍA

Como hemos señalado anteriormente, el presente estudio trata de analizar la evolución de la presencia femenina en los consejos de administración centrándonos especialmente en el papel desempeñado por la publicación del Código Unificado de Buen Gobierno. Asimismo, tratamos de avanzar en la identificación de aquellos rasgos empresariales que favorecen una mayor cuota femenina en la empresa.

Para llevar a cabo esta investigación, el estudio se centra en una muestra de empresas cotizadas afectadas por dicho Código Unificado. En concreto analizamos para cada año las 90 principales empresas españolas por capitalización bursátil, entre las que

¹ Existen también estudios que avivan el debate al discutir los beneficios de la presencia femenina en la empresa. Este es el caso de Lee y James (2007), quienes concluyen que el mercado reacciona de forma negativa ante el anuncio de que una mujer ha sido contratada para ocupar cargos de dirección, especialmente cuando el resto del equipo directivo está compuesto por hombres. No obstante, cabe la duda de si este resultado refleja más una realidad social de prejuicio hacia la mujer ejecutiva o una evidencia sobre la calidad de su gestión económica.

siempre se han incorporado las empresas del IBEX 35 aun en el caso de que no cumplieren esa condición².

Todas las empresas analizadas están, por tanto, obligadas a presentar el Informe Anual de Gobierno Corporativo en el que se basa esta investigación. La selección de esta muestra viene marcada por ser aquellas disponibles en los Informes de Consejo de Administración elaborados por la consultora *Spencer Stuart*, base de datos utilizada para el desarrollo de este trabajo, y que ya ha sido utilizada en numerosos trabajos de investigación sobre Consejos de Administración como por ejemplo Andrés y Vallelado (2008). Los datos económico financieros se obtuvieron de la base de datos *Datastream*, complementados por la consulta de los estados financieros de las empresas en los casos que fue necesario.

El periodo temporal se extiende de 2004 a 2008 para el análisis descriptivo si bien tuvo que reducirse a cuatro años (2004-2007) para el análisis econométrico debido a la falta de datos contables disponibles para 2008, lo que imposibilitó el uso de la metodología de datos de panel dinámicos.

Para identificar los rasgos empresariales que favorecen un aumento de la cuota femenina, se desarrolló un estudio exploratorio que permitiera dar respuesta a estas cuestiones en términos económicos. Tomando como variable dependiente la denominada cuota femenina³ (ratio entre el número de consejeras y el número total de miembros del consejo), desarrollamos un modelo explicativo basado en una regresión MCO en el que tomamos como factores explicativos cuatro variables básicas que sirven para aproximar la independencia del consejo, por un lado, y el nivel innovador de la empresa por otro: el tamaño del consejo, el nivel de deuda, la participación directiva y los gastos en investigación y desarrollo (I+D). Las variables incluidas en el modelo en análisis son algunas de las que ya se han revelado como tradicionalmente significativas en la explicación del ratio de participación femenina (como el tamaño del consejo). Además se han incluido algunos mecanismos de control (deuda y participación directiva), bajo la creencia de que un mejor funcionamiento del gobierno corporativo en la empresa, lleva también a una mayor observación del principio de diversidad de género (Anderson *et al.*, 2004).

Conforme a la literatura de gobierno corporativo tradicional, tanto la deuda como la participación directiva representan dos mecanismos de control básicos en la empresa española, dada su capacidad para alinear los intereses de los directivos con los de los accionistas. Pero además, la deuda se percibe como una variable representativa del nivel de dependencia del consejo, ya que son precisamente los consejos de administración independientes los que cuentan con la reputación y credibilidad necesaria para acceder con mayor facilidad al préstamo bancario (La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer y Vishny, 2000). Por su parte, la participación directiva sirve para afianzar la independencia del consejo en países con baja protección del accionista minoritario al contrarrestar la discrecionalidad de los grupos mayoritarios (Pindado y De la Torre, 2006).

² La mayor parte de las 90 empresas que componen nuestra muestra aparecen invariablemente en los 5 periodos considerados, si bien algunas empresas como Bolsas y Mercados, Vocento, Vértice360 o Criteria solo aparecen en la muestra a partir de su salida a Bolsa, y su entrada en la muestra provoca la salida de otras empresas con menor capitalización.

³ Hemos preferido utilizar esta variable, frente al uso del número de mujeres totales en el consejo ampliamente utilizada en la literatura española, a fin de no sesgar los resultados a favor de los consejos de menor tamaño.

Para responder a la segunda cuestión y analizar el carácter innovador de la empresa, hemos analizado el impacto sobre la cuota femenina del gasto en investigación y desarrollo, basándonos en la convicción de Carrasco y Laffarga (2007) de que esa independencia sirve para promover la creatividad y la innovación empresarial.

La estimación del modelo (al que se añade la variable tamaño del consejo como variable de control) como hemos señalado se realiza para un periodo temporal relativamente amplio en comparación con otros estudios existentes que se centran en sólo uno o dos años anteriores a la promulgación del Código Unificado, con la salvedad del trabajo de Castaño y otros (2009) que estudia el periodo 2003-2006.

5. RESULTADOS

Evolución de la presencia femenina en los Consejos de Administración en las empresas cotizadas españolas

Antes de seguir adelante, debemos mencionar que en 2007 no existía ninguna empresa cotizada que cumpliera completamente con las recomendaciones del Código Unificado en términos de número de consejeros independientes, derechos de voto, existencia de un consejero independiente coordinador en caso de dualidad del presidente y el primer ejecutivo, etc. Dada esta situación, es previsible anticipar cuál es el panorama que se observa en España en relación con la incorporación de ejecutivas al consejo de administración.

Si tomamos la foto fija de la composición del consejo en términos de diversidad de género en 2008 (Panel E del cuadro 1), nos encontramos con que hay en total 84 mujeres sobre 1059 consejeros totales, lo que recoge una ratio de presencia femenina (o cuota femenina) de algo menos del 8 por 100. Además el 45,5 por 100 de nuestras empresas no cuentan aún con ninguna mujer en el consejo (véase última columna del cuadro 2). Situación que comparada con otros países como Estados Unidos o Gran Bretaña muestra un importante retraso en el nombramiento de ejecutivas. En estos países el porcentaje de mujeres en el consejo alcanza el 11 por 100 y el 16 por 100, respectivamente, y el porcentaje de empresas que cuentan al menos con una consejera es del 73 por 100 y el 91 por 100, respectivamente.

No obstante, esta cuota femenina del 8 por 100 representa sin duda un importante avance de la presencia femenina en los consejos de las empresas cotizadas españolas, donde el techo de cristal provocaba que la participación de las mujeres se situara únicamente en un 4 por 100 en el año 2006. Esto significa que la cuota se ha duplicado en dos años, gracias a los importantes avances conseguidos en los años 2007 y 2008. El cuadro 1 recoge algunos datos de interés en relación con este avance. En él se ofrecen los estadísticos descriptivos habituales de tres variables: el número de consejeras, el número total de consejeros y la cuota femenina. Puede, por tanto, observarse que el número de consejeras totales para el grupo de 90 empresas analizadas ha pasado de 39 a 84 consejeras entre 2004 y 2008, si bien el ritmo de crecimiento no ha sido gradual, como se observa en el gráfico 1.

**CUADRO 1. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS DE LA EVOLUCIÓN DEL
NÚMERO DE MUJERES, NÚMERO DE CONSEJEROS Y CUOTA
FEMENINA ENTRE 2004 Y 2008**

Panel A: 2004			
	MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	CUOTA FEMENINA
SUMA	39	1085	3,59
MEDIANA	0	12	0,00
MAXIMO	3	21	0,33
MININMO	0	4	0,00
MEDIA	0,44	12,19	0,04
DES. TIPICA	0,71	4,34	0,07
Panel B: 2005			
	MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	CUOTA FEMENINA
SUMA	47	1079	3,94
MEDIANA	0	11	0,00
MAXIMO	5	21	0,40
MININMO	0	4	0,00
MEDIA	0,52	11,99	0,04
DES. TIPICA	0,88	3,80	0,08
Panel C: 2006			
	MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	CUOTA FEMENINA
SUMA	45	1066	3,96
MEDIANA	0	11	0,00
MAXIMO	5	20	0,30
MININMO	0	6	0,00
MEDIA	0,50	11,84	0,04
DES. TIPICA	0,85	3,75	0,07
Panel D: 2007			
	MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	CUOTA FEMENINA
SUMA	65	1078	6,03
MEDIANA	0,5	11	0,02
MAXIMO	5	22	0,30
MININMO	0	5	0,00
MEDIA	0,70	11,98	0,06
DES. TIPICA	0,95	3,70	0,07
Panel E: 2008			
	MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	CUOTA FEMENINA
SUMA	84	1059	7,93
MEDIANA	1	12	0,06
MAXIMO	5	22	0,38
MININMO	0	5	0,00
MEDIA	0,90	12,17	0,07
DES. TIPICA	1,11	3,87	0,09

Fuente: Elaboración propia.

De hecho entre 2005 y 2006, el número de mujeres en términos absolutos disminuyó un 4 por 100, y el principal salto cuantitativo se produce entre 2006 y 2007, con un incremento del 45 por 100, coincidiendo pues con la inclusión de la recomendación de la diversidad de género en el Código Unificado de Buen Gobierno emitido en mayo de 2006. La evolución posterior también ha sido positiva ya que entre 2007 y 2008 se ha vuelto a experimentar un crecimiento del 29 por 100 en el número de consejeras.

CUADRO 2: PORCENTAJE DE EMPRESAS CLASIFICADAS POR NÚMERO DE CONSEJERAS (EN EL RANGO COMPRENDIDO ENTRE 0 Y 5 CONSEJERAS)

	2004	2005	2006	2007	2008
Porcentaje de empresas con 0 consejeras	66%	62,22%	64,44%	50%	45,55%
Porcentaje de empresas con 1 consejera	26%	30%	26,70%	38,90%	36,67%
Porcentaje de empresas con 2 consejeras	5,55%	4,40%	5,56%	6,67%	8,80%
Porcentaje de empresas con 3 consejeras	2,22%	1,11%	2,22%	1,11%	5,56%
Porcentaje de empresas con 4 consejeras	0%	1,11%	0%	2,22%	1,11%
Porcentaje de empresas con 5 consejeras	0%	1,11%	1,11%	1,11%	2,22%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

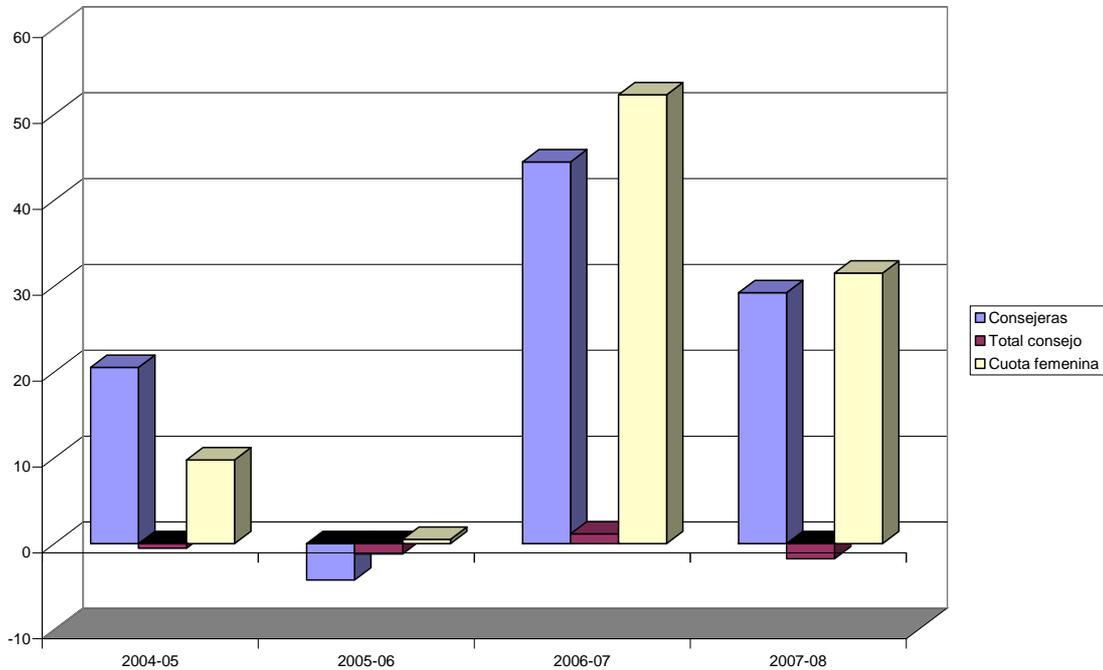
Fuente: Elaboración propia

Los datos son muy semejantes si hablamos no del número de consejeras por empresa sino de la proporción de mujeres sobre el total de miembros del consejo (cuota femenina). La evolución de esta cuota femenina se representa también en el gráfico 1. En ella se puede percibir que la caída en el número de mujeres consejeras entre 2005 y 2006 a la que nos referíamos más arriba no implica, sin embargo, el empeoramiento de la cuota, ya que de hecho entre 2005 y 2006 la cuota femenina creció un 0,5 por 100.

Esta situación se explica porque se produce simultáneamente una caída del 1,2 por 100 en el número total de consejeros, por lo que la cuota femenina crece aunque no crezcan el número de consejeras. Una caída similar se produce también entre 2007 y 2008, cuando el número total de consejeros cae un 1,8 por 100 y raramente se produce la salida de mujeres del consejo.

En datos medios -número total de mujeres consejeras para el total de la muestra, dividido por el número de empresas- la situación, sin embargo, no parece tan positiva. Si comparamos la proporción entre el número de mujeres consejeras y número total de consejeros en datos medios, tal y como se recoge en el gráfico 2, el número medio de consejeras por empresas varía de 0,4 en 2004 a 0,7 en 2008. Aunque el salto cuantitativo pueda parecer importante (casi se duplica), lo cierto es que en la gran empresa española cotizada no llega a tener, a día de hoy, una sola consejera de media por empresa.

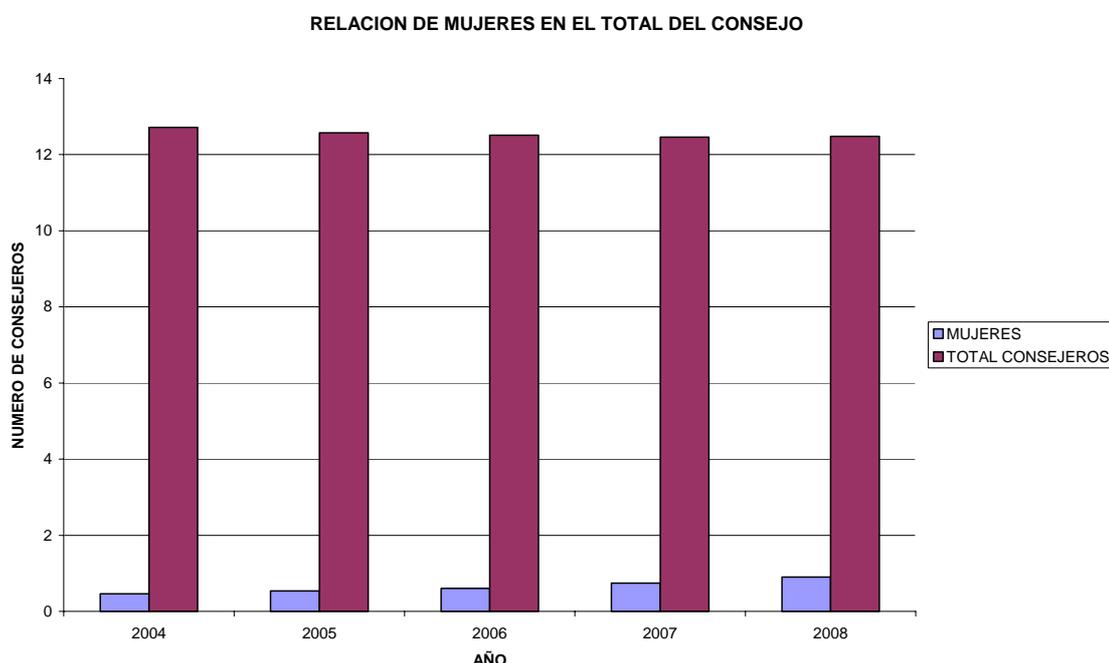
GRÁFICO 1: VARIACIÓN EN EL NÚMERO DE CONSEJERAS, EN EL NÚMERO TOTAL DE CONSEJEROS Y EN LA CUOTA FEMENINA (PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN FEMENINA) ENTRE 2004 Y 2008



Fuente: Elaboración propia

Lógicamente esta situación se debe al elevado número de empresas que aún no cuentan con ninguna mujer en el consejo de administración. Tal y como se recoge en el cuadro 2, en 2004 el 66 por 100 de las empresas no contaban con ninguna consejera. Todavía en 2007, el 50 por 100 de las empresas no habían incorporado una mujer en su consejo de administración, barrera que por fin se supera en 2008 cuando casi el 55 por 100 de las empresas del estudio cuentan con una o más consejeras. También es importante analizar la frecuencia o número de empresas que poseen entre 0 y 5 consejeras, donde cinco es el máximo número de consejeras en las empresas de la muestra. Esta información, recogida en el cuadro 3, muestra la aparente dificultad que encuentran nuestras empresas para alcanzar y, sobre todo para sobrepasar, la cifra de tres consejeras.

GRÁFICO 2: RELACIÓN ENTRE EL NÚMERO DE MUJERES CONSEJERAS Y NÚMERO TOTAL DE CONSEJEROS EN DATOS MEDIOS ENTRE 2004 Y 2008



Fuente: Elaboración propia

CUADRO 3. FRECUENCIA O NÚMERO DE EMPRESAS CLASIFICADAS POR NÚMERO DE CONSEJERAS (EN EL RANGO COMPRENDIDO ENTRE 0 Y 5 CONSEJERAS)

Frecuencia o número de empresas por número de consejeras					
Número de consejeras	2004	2005	2006	2007	2008
0	60	56	58	45	41
1	23	27	24	35	33
2	5	4	5	6	8
3	2	1	2	1	5
4	---	1	---	2	1
5	---	1	1	1	2

Fuente: Elaboración propia

Gestión activa de la cuota femenina frente a gestión pasiva

Para analizar correctamente la evolución de la incorporación de la mujer al consejo es importante conocer si la mejoría en el ratio de presencia femenina se produce por una gestión activa de la composición del consejo o se produce de un mero ejercicio de gestión pasiva.

Hablamos de gestión activa cuando la empresa aumenta el número de consejeros que ha mantenido constante de forma tradicional y como nuevo consejero nombra a una

mujer. Una gestión pasiva, por el contrario, produce un aumento en la cuota femenina sin que aumente el número de mujeres en el consejo como consecuencia de la reducción en el tamaño del consejo (por ejemplo a raíz de la salida de un consejero por falta de renovación del nombramiento, por jubilación, etc.).

Este es el caso que se ha producido por ejemplo con Prosegur en el año 2008, donde se ha producido una mejora del ratio del 33,3 por 100 al 37,5 por 100 al reducir su número total de consejeros (pasó de 9 a 8), ya que el número de consejeras sigue invariablemente en 3, tal y como se recoge en el cuadro 4 (en el que se ofrece el ranking de las diez primeras empresas en términos del número absoluto de mujeres en el consejo). No obstante, nada se le puede criticar a Prosegur en su defensa de la presencia femenina en el consejo ya que año tras año encabeza el ranking de empresas por cuota femenina (recogido en el cuadro 5), imbatido en su hegemonía desde el año 2000 con una cuota del 33 por 100 entre 2004 y 2007 (3 consejeras de 9 consejeros en total). En 2008 sigue ocupando esta primera posición, seguido de Cementos Portland y Red Eléctrica Española (REE). Con sus 3 consejeras Prosegur era también la empresa con un mayor número de consejeras en 2004, si bien en 2005, Fomento de Construcciones y Contratas (FCC) con sus 5 mujeres se convirtió en la empresa con mayor número de consejeras aunque con una cuota femenina algo inferior (24 por 100), ya que el número de consejeros que constituyen el consejo es bastante superior (21 consejeros frente a los 9 de Prosegur).

Fomento de Construcciones y Contratas ocuparía esta posición durante 3 años, si bien en 2008 Cementos Portland la alcanza en número, 5 consejeras, si bien su consejo es de un tamaño inferior (17 frente a los 21 de Fomento de Construcciones y Contratas) por lo que la supera en términos relativos. El resto del ranking por número de mujeres en el consejo entre los años 2004 y 2008 se recoge en el cuadro 6.

También cabe destacar la situación de las nuevas empresas que salen a cotización en el parqué y que han constituido de entrada consejos donde se ha respetado la incorporación de la presencia femenina. Este es el caso de empresas como Bolsas y Mercados Españoles, Vocento, Vértice360 o Critería. Lógicamente esto trae importantes consecuencias sobre el resto de las empresas. Pensemos en el caso de Adolfo Domínguez que cae al octavo puesto después de haber ocupado la tercera y cuarta posición en 2006 y 2007, respectivamente. Su ratio no ha empeorado (22 por 100, véase cuadro 6) y sigue manteniendo 2 mujeres entre los 9 consejeros totales. De hecho su posición en el ranking cae como consecuencia de la mejora de la cuota femenina de otras empresas cotizadas. Este es un dato interesante pues lógicamente la inquietud por cumplir con esta recomendación comienza a sentirse en la empresa española y quien quiera mantener sus buenos ratios del pasado deberá aumentar el número de mujeres consejeras.

CUADRO 4. RANKING DE EMPRESAS POR NÚMERO ABSOLUTO DE CONSEJERAS EN 2004 FRENTE A 2008

PANEL A: Ranking de empresas por el número absoluto de consejeras en el consejo de administración en 2004

RANKING EN 2004	EMPRESA	Nº DE MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	RANKING EN 2008
1º	Prosegur	3	9	4º
2º	FCC	3	20	2º
3º	TPI	2	8	NC
4º	Banesto	2	9	13º
5º	Inditex	2	10	10º
6º	Vidrala	2	10	28º
7º	Abertis	2	20	48º
8º	Azkoyen	1	5	57º
9º	Indo Int.	1	6	NC
10º	Viscofan	1	7	21º

N.C.= NO COTIZADA

PANEL B: Ranking de empresas por el número absoluto de consejeras en el consejo de administración en 2008

RANKING EN 2008	EMPRESA	Nº DE MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	RANKING EN 2004
1º	C. Portland	5	17	27º
2º	FCC	5	21	2º
3º	Vocento	4	16	NC
4º	Prosegur	3	8	1º
5º	REE	3	11	67º
6º	Vertice 360	3	11	NC
7º	C. Molins	3	12	18º
8º	Criteria	3	15	NC
9º	A.Dominguez	2	9	82º
10º	Inditex	2	9	5º

N.C.= NO COTIZADA

Fuente: Elaboración propia

CUADRO 5. RANKING DE EMPRESAS POR SU CUOTA FEMENINA EN EL CONSEJO EN 2004 Y 2008

PANEL A: Ranking de empresas por su cuota femenina en el consejo en 2004

RANKING EN 2004	EMPRESA	Nº DE MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	CUOTA FEMENINA	RANKING EN 2008
1º	Prosegur	3	9	33%	1º
2º	TPI	2	8	25%	NC
3º	Banesto	2	9	22%	13º
4º	Azkoyen	1	5	20%	57º
5º	Inditex	2	10	20%	9º
6º	Vidrala	2	10	20%	28º
7º	Indo Inter.	1	6	17%	NC
8º	FCC	3	20	15%	7º
9º	Viscofan	1	7	14%	19º
10º	Inmocaral	1	8	13%	NC

N.C.= NO COTIZADA

PANEL B: Ranking de empresas por cuota femenina en el consejo en 2008

RANKING EN 2008	EMPRESA	Nº DE MUJERES	TOTAL CONSEJEROS	CUOTA FEMENINA	RANKING EN 2004
1º	Prosegur	3	8	38%	1º
2º	C. Portland	5	17	29%	24º
3º	REE	3	11	27%	64º
4º	Vertice 360	3	11	27%	N.C.
5º	C. Molins	3	12	25%	18º
6º	Vocento	4	16	25%	N.C.
7º	FCC	5	21	24%	8º
8º	A.Dominguez	2	9	22%	82º
9º	Inditex	2	9	22%	5º
10º	Criteria	3	15	20%	NC

N.C.= NO COTIZADA

Fuente: Elaboración propia

CUADRO 6. RANKING DE LAS 10 PRIMERAS EMPRESAS POR NÚMERO DE CONSEJERAS EN TÉRMINOS ABSOLUTOS EN EL PERIODO 2004-2008

	2004		2005		2006		2007		2008
Prosegur	3			5	FCC	5	FCC	5	C.Portland
FCC	3	Azkar	4	Prosegur	3	Vocento	4	FCC	5
TPI	2	Prosegur	3	C. Portland	3	C.Portland	4	Vocento	4
Banesto	2	Inditex	2	A.Dominguez	2	Prosegur	3	Prosegur	3
Inditex	2	Banesto	2	Inditex	2	A.Dominguez	2	REE	3
Vidrala	2	C. Molins	2	Banesto	2	Inditex	2	Vertice 360	3
Abertis	2	Abertis	2	Zeltia	2	C.Molins	2	C. Molins	3
Azkoyen	1	Natraceutical	1	C.Molins	2	Banesto	2	Criteria	3
Indo Int.	1	Indo Int.	1	Indo Int.	1	Prisa	2	A.Dominguez	2
Viscofan	1	Viscofan	1	Viscofan	1	Santander	2	Inditex	2

Fuente: Elaboración propia

El momento cronológico es otro elemento importante de cara a realizar este análisis, dada la importancia de conocer en qué momento temporal decide cada empresa incorporar a la primera mujer al consejo. Lógicamente nos interesa de forma especial saber si ese primer nombramiento se produce tras la entrada en vigor del Código Unificado o era una práctica defendida por la empresa con anterioridad. Si analizamos los datos del cuadro 2, observamos que entre 2006 y 2008 el 16,67 por 100 de nuestras empresas pasaron de no tener ninguna consejera a tener al menos una.

Esto nos hace pues valorar que el crecimiento de la presencia femenina no parece ser un gesto voluntario para un porcentaje muy elevado de nuestras empresas, ya que en casi un 20 por 100 de los casos ha surgido como una adaptación a las nuevas recomendaciones que llegan desde los organismos supervisores de los mercados. Aunque el cumplimiento del Código Unificado es voluntario, se establece, sin embargo, que las recomendaciones del Código se deben cumplir o explicar el incumplimiento. Por ello, es fácil que comencemos a ver Informes de Buen Gobierno Corporativo incluyendo explicaciones sobre qué acciones se están tomando para poder cumplir esta recomendación. Y esta situación se produce a pesar de que el salto cuantitativo necesario para obtener una importante mejora cualitativa en la cuota femenina es muy pequeño. Sirva de ejemplo que la empresa Red Eléctrica Española pasa del puesto sesenta y cuatro en 2004 al puesto veinte en 2006 gracias al nombramiento de una única consejera, de entre sus once miembros del consejo. De hecho la propia Red Eléctrica Española llega a mejorar ampliamente su ratio pues en 2008 es la quinta empresa con mayor número de mujeres, si bien para ello es preciso que llegue a contar con 3 mujeres en su consejo, una cifra que efectivamente a la empresa española le cuesta mucho alcanzar.

La diversidad de género como garante de la dependencia del consejo y la innovación empresarial

Los resultados de nuestra parte empírica están recogidos en el cuadro 7. Puede verse en ellos que ni el tamaño del consejo ni el nivel de participación directiva parece tener un peso importante a la hora de explicar la evolución de la cuota femenina en la empresa española cotizada. Sí resultan, sin embargo, muy significativos tanto la deuda como la intensidad de gasto en I+D, estando ambas variables relacionadas positivamente con la cuota femenina.

CUADRO 7. MODELO EXPLICATIVO DE LA PRESENCIA FEMENINA EN LOS CONSEJOS (CUOTA FEMENINA) PARA LAS MAYORES EMPRESAS ESPAÑOLAS COTIZADAS, POR CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL, EN EL PERIODO 2004-2007

VAR. DEPENDIENTE CUOTA FEMENINA	COEFICIENTE	ESTADISTICO T	P-VALOR	CONTRASTE HIPOTESIS
CONSTANTE	.1166599	0.85	0.398	
TAMAÑO CONSEJO	.0000183	1.08	0.286	RECHAZADA
GASTOS I+D	.0000203	7.01	0.000	ACEPTADA (+)
DEUDA	.0002212	1.95	0.056	ACEPTADA (+)
PARTICIPACION DIRECTIVA	.0006618	0.63	0.532	RECHAZADA
MEDIDAS DE BONDAD DEL AJUSTE				
F(4, 345) = 20.91				
PROB > F = 0.0000				
R ² = 0.6033				
R ² AJUSTADA = 0.5745				

Fuente: Elaboración propia

Sin duda la relación entre la intensidad en el gasto en I+D y la cuota femenina es muy significativa (al 1 por 100), no dejando lugar a la discusión sobre la influencia de la innovación en la evolución de la cuota femenina. Las empresas con una mayor proyección futura, que persiguen la innovación y mayor creatividad, parecen estar más receptivas a la hora de nombrar mujeres en sus consejos.

Existe además una relación menos patente pero efectiva entre esa participación femenina y el nivel de deuda, lo que puede explicarse desde la creencia, compartida en otros países, de que la diversidad es un detonante fundamental de la independencia del

consejo de administración y de que son precisamente los consejos de administración independientes los que logran la reputación y credibilidad necesaria para acceder al préstamo bancario. No obstante, la falta de relación entre la presencia femenina y el grado de participación directiva cabría hacer pensar que esta independencia del consejo es percibida desde el exterior, pero no se cumple en el seno de la empresa.

6. CONCLUSIONES

La principal conclusión de este estudio es que la presencia de la mujer en la composición de los consejos de administración comienza a ser una realidad para las grandes empresas españolas cotizadas. En 2007 por fin se logró superar la barrera del 4 por 100 en la que se había frenado el ratio de presencia femenina en los últimos años. En 2008, el ratio de mujeres en el consejo de administración es del 8 por 100 y en este salto cualitativo parece haber jugado un papel fundamental la recomendación 15 del Código Unificado de Buen Gobierno para las Sociedades Cotizadas.

El trabajo plantea además otras dos cuestiones adicionales, aún no respondidas en la literatura de género, en términos de si existe efectivamente una correspondencia entre la diversidad de género y la independencia del consejo, y si una mayor preocupación por la diversidad de género se corresponde con un menor convencionalismo social.

Los resultados de este estudio nos dan una primera respuesta al ofrecer una clara evidencia de que el carácter no conservador, o innovador, de la empresa es un factor clave para encumbrar a las mujeres en puestos de alta dirección. A ello también contribuye el mayor nivel de deuda contraído por la empresa, pero no así con el grado de participación directiva en el capital social. Por tanto, este resultado podría corroborar que la percepción *exterior* de la empresa que nombra a mujeres consejeras se corresponde con una imagen de mayor independencia de los consejos de administración. No obstante, quizás esta percepción exterior no se corresponde con la realidad empresarial, lo que podría sumarse a la larga lista de opiniones de que la contratación de consejeras no persigue mucho más que un efecto “maquillador” del gobierno corporativo de nuestras empresas.

No obstante, antes de finalizar este análisis, es importante incorporar una reflexión, puesto que en los países donde las cuotas femeninas son más elevadas se percibe, sin embargo que, una vez que la mujer ha accedido al consejo de administración, se le suele relegar a funciones de representación de la empresa en vez de a funciones ejecutivas (Peterson y Philpot, 2007). Por lo que no debemos únicamente analizar la importancia de aumentar el número de consejeras, sino también asegurar que su rol se desempeñe en términos de igualdad.

Al margen de estas dudas, podemos concluir que en la empresa cotizada española existe una mayor preocupación por la incorporación de la mujer a los puestos de alta dirección, y que podemos apoyar los argumentos tantas veces esgrimidos en la literatura de que la mayor diversidad de los consejos sí se asocia efectivamente a una mayor independencia de los consejos y a mayores niveles de innovación empresarial.

7. BIBLIOGRAFÍA

Anderson, R.C., Mansi, S.A. y Reeb, D.M. (2004): “Board characteristics, accounting report integrity and the cost of debt”, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 37, nº 3, pp. 315-342.

- Andrés Alonso, P. y Vallelado, E. (2008): "Corporate governance in banking: the role of the board of directors", *Journal of Banking and Finance*, vol. 32, nº.12, pp. 2570-2580.
- Bilimoria, D. (2000): "Building the business case for women corporate directors", in Burke, R.J., Mathis, M.C. (Eds), *Women on Corporate Boards of Directors: International Challenges and Opportunities*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, pp. 25-40.
- Burke, R.J. (1997): "Women directors: selection, acceptance and benefits of board membership", *Corporate Governance*, vol. 5, nº 3, pp. 118-125.
- Canals, J. (2004): "Pautas de buen gobierno en los consejos de administración" *Universia Business Review*, Primer Trimestre, pp. 18-27.
- Carrasco, A., y Laffarga, J. (2007): "La diversidad en el código de buen gobierno español", en *Conocimiento, innovación y emprendedores. Camino al futuro*. Ayala, J. C., y grupo de investigación FEDRA (Ed.), Universidad de la Rioja, pp. 3349-3365.
- Castaño Collado, C., Fuentes Ruiz, M.P., Laffarga Briones, J. (2009): "Diversidad de género en puestos de responsabilidad. El caso de las empresas del IBEX-35", *Partida Doble*, nº 207, pp. 92-100
- CNMV (2006): *Código Unificado de Buen Gobierno para las Sociedades Cotizadas*.
- Estebán, L. (2007): *Consejos de administración y creación de valor: la perspectiva del género*, Tesis Doctoral, Universidad de Zaragoza.
- La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A. y Vishny, R. (2000): "Investor Protection and Corporate Governance", *Journal of Financial Economics*, vol. 58, nº 1&2, pp. 3-27.
- Lee, P. y James, E.H. (2007): "She'-e-os: Gender effects and investor reactions to the announcements of top executives appointments", *Strategic Management Journal*, vol. 28, pp. 227-241.
- Mateos, R., Escot, L. y Gimeno, R. (2006): "Análisis de la presencia de la mujer en los consejos de administración de las mil mayores empresas españolas", *Documento de Trabajo 263/2006*, Fundación de las Cajas de Ahorro.
- Mateos, R., Iturrioz, J. y Gimeno, R. (2007): "Aplicación del análisis discriminante al papel de las mujeres en los consejos de administración: El caso de las sociedades cooperativas", *XXI Congreso Anual AEDEM*, Universidad Rey Juan Carlos, Madrid, vol. 1, p. 53.
- Peterson, C.A. y J. Philpot (2007): Women's Roles on U.S: Fortune 500 Boards: Director Expertise and Committee Memberships", *Journal of Business Ethics*, 2007, no. 2, pp. 177-196.
- Pindado, J. y de la Torre, C. (2006): "The Role of Financing, Investment and Dividend Decisions in Explaining Corporate Ownership Structure: Evidence from Spain", *European Financial Management*, vol. 12, nº. 5, pp. 661-687.
- Redondo Cristóbal, M., y Jimeno de la Maza, F. J. (2005): "Perfil económico-financiero de la empresa y perspectiva de género en el gobierno corporativo", *XIII Congreso AECA*, Oviedo, 22 a 24 de septiembre de 2005.