



Análisis de la presencia de mujeres en el consejo de administración y en la alta dirección en el periodo 2015-2017 en las empresas cotizadas en la Bolsa española

Analysis of the presence of women on the directors' board and in senior management during the period 2015-2017 in companies listed on the Spanish Stock Exchange

María Concepción Verona Martel ¹ ; Wenli Fuertes Palacio ²

Recibido: 18 de noviembre de 2019.

Aceptado: 10 de marzo de 2020.

DOI: <https://doi.org/10.36791/tcg.v0i14.81>

JEL: J71. Discriminación.

Resumen

La presencia de la mujer en los máximos órganos de administración y dirección de las empresas se ha constatado, en numerosos estudios realizados en distintos países, que es baja. En este trabajo se analiza en el período de 2015 a 2017 la situación en España. Los resultados muestran que la presencia de las féminas ha aumentado en el consejo de administración y en la alta dirección de las empresas que cotizan en la Bolsa española, siendo el incremento mayor en el primero que en el segundo. Sin embargo, todavía hay compañías que no tienen presencia femenina en ninguno de estos dos órganos.

Palabras clave: mujeres, administración, dirección.

Abstract

The presence of women in the highest administrative and management bodies of companies has been found to be low in numerous studies carried out in different countries. In this work the situation in Spain is analyzed in the period from 2015 to 2017. The results show that the presence of women has increased on the board of directors and in the senior management of companies listed on the Spanish Stock Exchange, the increase being greater in the board of directors. However, there are still companies that do not have a female presence in either of these two bodies.

Keywords: women, administration, management.

¹ María Concepción Verona Martel. Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria (ULPGC). Profesora Titular de Finanzas. Correo: mariaconcepcion.verona@ulpgc.es

² Wenli Fuertes Palacio. Graduada en Administración y Dirección de Empresas en la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria (ULPGC). Correo: mariaconcepcion.verona@ulpgc.es

Introducción

La participación de la mujer en el mundo laboral cada vez es mayor pero no así su representación en los altos cargos de las empresas. Por ello ha surgido la demanda de eliminar la desigualdad por razón de sexo en los máximos puestos de dirección y administración de las organizaciones.

Ante esta situación, se ha considerado de interés en este trabajo conocer la situación de la mujer en España en los altos puestos de las empresas. Así, se ha realizado un estudio empírico de la evolución de la participación femenina en el consejo de administración y en la alta dirección en las empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo desde 2015 hasta 2017.

Este estudio resulta de interés dado que la mujer tiene mucho peso en el mundo laboral pero en cambio muy poco dentro de los máximos órganos de gobierno de las empresas como son el consejo de administración y la alta dirección, a pesar de contar con preparación y cualificación para desempeñar dichos cargos¹.

Este trabajo se estructura en cinco secciones. Tras la introducción, en la sección dos se recogen los aspectos relacionados con las normativas que promueven el incremento de la participación de la mujer en el consejo, la literatura más relevante acerca de la representación de féminas en el consejo y en la alta dirección y los objetivos del estudio. En la sección tercera se presenta la muestra objeto de análisis y la metodología utilizada. En la sección cuarta se comentan los resultados obtenidos y, por último, en la sección quinta se recogen las principales conclusiones alcanzadas.

Consejo de administración, alta dirección y diversidad de sexo. Objetivo del estudio

La participación de la mujer en los máximos órganos de administración y dirección de una empresa que son el consejo de administración y la alta dirección es baja, siendo más alta en el primero que en el segundo (OIT, 2015: 1; Comisión Europea, 2019: 22).

Si se analizan desde la perspectiva de sexo los dos máximos órganos de gobierno de las principales compañías cotizadas en los estados miembros de la Unión Europea a fecha de octubre de 2017 se obtienen resultados de gran interés: las mujeres representan el 25,3% del total de participantes en los consejos de administración (a octubre de 2018 la cifra es de un 26,7%), ostentan el 7,1% de las presidencias de los consejos (6,7% a octubre de 2018) y son el 5,5% de los CEOs (6,55% a octubre de 2018) (Comisión Europea, 2018: 31, 33; Comisión Europea, 2019: 27, 32). A fecha de octubre de 2018, las féminas representan el 16,6% de las posiciones ejecutivas² en los dos máximos órganos de toma de decisiones de las empresas (Comisión Europea, 2019: 32).

A su vez, y referidos a los datos a 2017, en las 50 principales empresas cotizadas pertenecientes a los países del G-20 las mujeres representaban el 17% de los miembros de los consejos de administración y el 12% de los componentes del equipo de alta dirección (Devillard *et al.*, 2018).

Aunque en comparación con otras partes del mundo la Unión Europea está en “una buena dirección para las mujeres” (Comisión Europea, 2019: 62), observando las

¹ Como ejemplo cabe citar el caso de la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria (2017: 98), en la que de los 242 estudiantes que se graduaron en la Facultad de Economía, Empresa y Turismo en 2017, el 59,10% eran mujeres.

² La Comisión Europea no facilitaba en su informe de 2018 la información para el año 2017.

bajas cifras citadas anteriormente se puede afirmar que “los cambios en las actitudes y comportamientos solo se producen muy lentamente, lo que demuestra la necesidad de un compromiso continuo por parte de todos los actores” (p. 62), en aras de conseguir la igualdad de ambos sexos.

En esta línea, se han aprobado distintas normativas centradas en el consejo de administración y no en la alta dirección. Ello ha provocado que la situación de la mujer en el consejo mejore, pero no tanto en la alta dirección. A este respecto Gabaldón (2013: 46) afirma que si bien es “relevante ver cómo la presión legislativa ha hecho cambiar los consejos de administración no parece que esté siendo totalmente permeable hacia abajo, dado que las primeras líneas de dirección son aún mayoritariamente masculinas”.

En España se han aprobado varias normas que recomiendan que la representación de la mujer aumente en el consejo pero no hacen referencia a la alta dirección, y además no sanciona a la empresa que no cumpla con lo dispuesto en las mismas.

En relación a la regulación sobre este tema en España, hay que mencionar en primer lugar la Ley Orgánica 3/2007 de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres, que alude en los artículos 54, 75 y 78 a que exista una participación equilibrada entre ambos sexos en los consejos de administración, entendiendo como tal “la presencia de mujeres y hombres de forma que, en el conjunto a que se refiera, las personas de cada sexo no superen el sesenta por ciento ni sean menos del cuarenta por ciento” (disposición adicional primera del art. 78).

Posteriormente, se aprueba 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, que en su artículo 529 quince, apartado 3.b, indica que

se ha de establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el consejo y también se han de elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo.

Por su parte, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) elabora y publica en el año 2015 el actual código de buen gobierno español, recogiendo en el Principio 10 y en la Recomendación 14 que es necesario tomar medidas para incrementar la representación de féminas en los consejos de administración, marcando como propósito que “la política de selección de consejeros promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración” (CNMV, 2015: 26).

Más recientemente, 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 materia de información no financiera y diversidad, en su Artículo Segundo referido a la modificación del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, se indica lo siguiente:

“[...] Ocho. Se modifica el apartado 2 del art. 529 bis, quedando redactado como sigue:

2. El Consejo de administración deberá velar porque los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan 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.”

A nivel europeo también existe normativa en la que se recoge la necesidad de que se incremente la participación femenina en los consejos de administración. En 2012 la Unión Europea (UE) aprobó la 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, propuesta que aún no se ha aprobado. En ella se establece la obligatoriedad para el 2020 de que en los consejos de administración de toda la UE exista una participación del 40% del género menos representado entre los administradores no ejecutivos de las empresas cotizadas (Comisión Europea, 2012: 5).

Diversos trabajos han analizado las ventajas que acarrea para la empresa y en sus distintas áreas la participación de féminas en el consejo de administración y en el equipo de alta dirección, habiéndose estudiado más el primero que el segundo. Sin embargo, también se ha de señalar la existencia de otros trabajos que apuntan inconvenientes de que en ambos órganos haya un grupo heterogéneo en cuanto a sexo. A continuación, se comenta brevemente la literatura al respecto, señalando las ventajas y desventajas de la participación de la mujer en ellos.

La participación de mujeres en el consejo de administración introduce una gama más amplia de perspectivas, atributos y habilidades en las discusiones del consejo (Groysberg y Bell, 2013: 92; Arayssi *et al.*, 2016: 377; Izquierdo *et al.*, 2016: 59), aumenta la independencia del consejo (Del Brío y Del Brío, 2009: 116), y ayuda a reducir el nivel de conflictos en el mismo (Nielson y Huse, 2010: 136). Todo ello contribuye a mejorar el rendimiento de este órgano de gobierno (Arayssi *et al.* (2016: 377), lo que sugiere que

los consejos de administración en los que hay participación de mujeres y hombres pueden ser más efectivos que los que presentan homogeneidad (Adams y Ferreira, 2004: 1; Nielson y Huse, 2010: 136).

En el trabajo de Hillman *et al.* (2007: 944), se afirma que la participación de mujeres en el consejo de administración puede señalar que la empresa tiene un compromiso con la diversidad tanto a nivel interno como externo, lo cual puede permitir a la empresa el acceso a un grupo más amplio de posibles empleados, clientes, proveedores e inversionistas. Zhang *et al.* (2013: 384) señalan que las féminas al poseer “ciertas características psicológicas” (amabilidad, empatía, ...) que no poseen los varones pueden facilitar las negociaciones ante reclamaciones de ciertos grupos de interés, y también proporcionar importantes recursos financieros a la empresa al conseguir contactar con determinados *stakeholders* gracias a tales características. Además, la participación femenina en el consejo permite a la compañía comprender mucho mejor las necesidades de los clientes, ya que en muchos sectores son mayoritariamente de sexo femenino (Díaz García y González Moreno, 2012: 54).

Las empresas que descuidan la diversidad de sexo en sus máximos órganos, consejo y alta dirección, “corren el riesgo de quedarse atrás respecto a sus competidores para atraer, desarrollar y retener a los mejores candidatos” (Vigeo Eiris, 2018: 15), con los efectos perjudiciales que ello puede traer para la compañía.

Asimismo, Arayssi *et al.* (2016: 377) señalan que el incremento de la representación de las mujeres en el consejo es “una oportunidad para adquirir talentos de un grupo más numeroso de la población activa que probablemente esté más orientada hacia los *stakeholders* y alineada con las necesidades del mercado”.

En base a los resultados de su estudio, Hillman *et al.* (2007: 949) afirman que las empresas que se relacionan

con compañías que tienen mujeres en su consejo de administración es más probable que incluyan féminas en su propio consejo. Mateos de Cabo *et al.* (2010: 159) encuentran evidencia de que la existencia de mujeres en el consejo facilita la participación de más mujeres en este órgano. Por su parte, Díaz García y González Moreno (2012: 54) señalan que la representación de féminas en dicho órgano contribuye a la retención del talento femenino en las organizaciones. Asimismo, en el trabajo de Cook y Glass (2015: 137) se concluye que el hecho de que haya mujeres en el consejo influye en que una mujer sea nombrada presidenta de la empresa, y además en el éxito posterior al nombramiento. Asimismo, la falta de diversidad de sexo del consejo limita el acceso de las mujeres al equipo de alta dirección y su éxito posterior en el caso de ser nombradas, así como su posibilidad de llegar al puesto de máxima ejecutiva de la compañía (p. 143-144). Estos autores afirman que las empresas presididas por una mujer y con múltiples consejeras tienen un mejor desempeño que las firmas en las que hay pocas o ninguna consejera pero la presidenta de la compañía es una mujer (p. 143).

Las mujeres, más que los hombres, tienen una mayor inclinación a prestar atención y a tener en consideración las necesidades de los demás, por lo que pueden ser particularmente sensibles a prácticas de la empresa vinculadas a la responsabilidad social corporativa (RSC) y a políticas ambientales (Nielson y Huse, 2010: 138). Se ha comprobado empíricamente que las empresas con mujeres en el consejo tienen un mejor comportamiento social (Hafsi y Turgut, 2013: 472; Nadeem *et al.*, 2017: 882) y ambiental (Post *et al.*, 2011: 189; Cuadrado Ballesteros *et al.*, 2015: 20). Asimismo, en relación a las contribuciones filantrópicas de la empresa, éstas aumentan cuando la empresa cuenta con mujeres en el consejo (Marquis y Lee, 2011: 28; Kabongo *et al.*, 2013: 62), y también ocurre este hecho cuando hay mujeres en

la alta dirección (Marquis y Lee, 2011: 28; Wu *et al.*, 2019: 629).

Las actividades de RSC realizadas por la empresa se dan a conocer a través de los informes de sostenibilidad o informes de RSC, y la probabilidad de que la empresa publique dichos informes aumenta si cuenta con mujeres en el consejo de administración (Fernández-Feijoo *et al.*, 2013: 361; Rodríguez-Ariza *et al.*, 2014: 5).

Arayssi *et al.* (2016: 377) argumentan que la participación de la mujer en el consejo hace que la empresa esté más inclinada a informar sobre actividades sociales, ambientales y de gobierno, y a realizar más gastos en operaciones de RSC.

En relación a la ética, la participación de féminas en el consejo aumenta la supervisión de la empresa en este campo (Stephenson, 2004: 5), así como la probabilidad de que la empresa tenga un código ético (Verona Martel *et al.*, 2016: 27), además de ayudar al establecimiento de la legitimidad moral de la organización entre sus *stakeholders* (Zhang *et al.*, 2013: 391). Valentine y Rittenburg (2007: 130) señalan que las mujeres ejecutivas exhiben una mayor intención de actuar más éticamente que los hombres cuando se enfrentan a un dilema ético. En la misma línea se sitúan los hallazgos de Valentine *et al.* (2009: 112), quienes sugieren que “ser mujer está relacionado con un mayor juicio ético, ser mujer y mayor está asociado con una mayor intención ética [...], [por lo que] las mujeres deberían desempeñar un papel clave en el modelado de roles éticos de los empleados recién contratados, así como en el desarrollo y la gestión de los valores éticos y los códigos de conducta de la organización”.

Isidro y Sobral (2015: 15) señalan que la participación femenina en los consejos de administración mejora el cumplimiento de las políticas sociales y éticas por parte de la empresa, lo que a su vez tiene un efecto positivo en el valor de la misma. Por lo que estos autores creen que

los reguladores deben tener en cuenta que promover la participación de féminas en los altos cargos de las compañías tiene implicaciones financieras y no financieras para las mismas (pp. 15-16).

De las empresas de mayor tamaño se espera que asuman mayores responsabilidades en relación a la legitimidad y respondan a las presiones sociales que demandan una mayor participación femenina en los consejos, por lo tanto en este tipo de empresas la probabilidad de que haya mujeres en su consejo aumenta (Hillman *et al.*, 2007: 947). En la misma línea, están los resultados obtenidos por el Instituto de Investigación de Credit Suisse (2012: 9).

También, cuentan con mayor representación femenina las empresas con una mayor proyección futura, que persiguen la innovación y una mayor creatividad (Del Brío y Del Brío, 2009: 116).

El tamaño del consejo es otra variable que afecta a la probabilidad de que una empresa incorpore mujeres a este órgano, aconteciendo que a mayor tamaño del consejo mayor probabilidad de que haya mujeres en él (Mateos de Cabo *et al.*, 2010: 150; Laffarga Briores *et al.*, 2011: 1004; Díaz García y González Moreno, 2012: 58).

No obstante todo lo anteriormente comentado, la participación de mujeres en el consejo de administración y en la alta dirección ha sido señalada por diversos autores como causantes de inconvenientes para las empresas. En ambos órganos siempre han predominado los hombres y la incorporación de la mujer a los mismos rompe la homogeneidad del grupo en cuanto a sexo, y autores como Early y Mosakowski (2000: 45) afirman que los grupos homogéneos trabajan mejor que los heterogéneos. Estos autores consideran que los miembros de los grupos que son moderadamente heterogéneos tienen problemas de comunicación,

conflictos a la hora de relacionarse y bajo nivel de identidad con el grupo (p. 45). En la misma línea se encuentran los resultados obtenidos por Izquierdo *et al.* (2016: 59), quienes afirman que la diversidad del consejo puede tener una influencia negativa en la dinámica del equipo y en el rendimiento, así como consecuencias afectivas perjudiciales (menor satisfacción, menor identificación con el grupo, ...).

A su vez, Adams y Ferreira (2004: 20) afirman que una mayor diversidad en los consejos puede requerir mecanismos adicionales para inducir la cooperación entre sus miembros, como por ejemplo realizar más reuniones del consejo o pagar a los consejeros en base al rendimiento de la empresa, lo que supone un coste adicional para la misma, que puede llegar a disminuir el valor de las acciones de la compañía.

Por otro lado, Adams y Ferreira (2004: 8) también señalan en su trabajo que hay una relación negativa entre la diversidad del consejo y el riesgo de la empresa. Mateos de Cabo *et al.* (2010: 155) coinciden con esta afirmación, ya que según estos autores las empresas con un mayor nivel de riesgo (empresas con una mayor incertidumbre en sus resultados, o bien, empresas jóvenes) es muy probable que no incluyan mujeres en el consejo, pues la homogeneidad del mismo en tal caso se vuelve más valiosa.

La patente desigualdad de sexo que se observa en los consejos y en la alta dirección, ha llevado a que se establezcan o al menos se recomienden distintas alternativas para llegar a conseguir una paridad entre hombres y mujeres en los máximos órganos de las empresas. Entre estas medidas, casi siempre enfocadas hacia el consejo de administración y no a la alta dirección, se pueden mencionar las siguientes (Mateos de Cabo *et al.*, 2010: 159, 160; AECA, 2018: 6-8):

- a) Establecimiento de una ley de cuotas que establezca de forma obligatoria, o al menos, recomiende el aumento de la mujer en los citados órganos.
- b) Medidas que fomenten la conciliación entre la vida laboral y familiar y el reparto más equitativo entre hombres y mujeres de las responsabilidades familiares para que no recaigan exclusivamente en la mujer, frenando su carrera profesional.
- c) Inclusión de otros criterios de selección para formar parte de dichos órganos, como pueden ser acudir a los directivos de recursos humanos, las universidades o las organizaciones sin ánimo de lucro, en las cuales las mujeres tienen una mayor participación.
- d) Promoción por parte de los organismos reguladores de las prácticas de buen gobierno, pues en las mismas se suelen incluir la recomendación de que haya diversidad de sexo en los máximos órganos de la empresa.
- e) Políticas de visibilidad y perfil público de las candidatas, para facilitar y alentar a las féminas a optar a cargos de liderazgo en las empresas.
- f) Mayor concienciación de las empresas en la minimización de prácticas de discriminación laboral por razón de sexo en los procesos de selección y promoción a los máximos cargos de la empresa.

Objetivo del estudio

En atención a lo expuesto, el objetivo del presente trabajo se define en los siguientes términos:

Analizar la evolución de la participación de la

mujer en el consejo de administración y en la alta dirección en las empresas que cotizan en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo 2015-2017.

Al analizarse un periodo temporal cercano en el tiempo, ya que se estudian los años 2015, 2016 y 2017, ello permitirá conocer la situación actual de la mujer tanto en el consejo de administración como en la alta dirección, en una muestra formada por las empresas más representativas de la Bolsa española como son las que cotizan dentro del mercado continuo.

Muestra objeto de estudio y metodología utilizada

La muestra objeto de estudio en este trabajo está formada por las empresas que cotizaban en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo 2015-2017.

Los motivos que han llevado a elegir estas empresas son, por un lado, el fácil acceso a los datos sobre el consejo y la alta dirección, ya que existe obligación por parte de las sociedades cotizadas de incluir esta información en el informe anual de gobierno corporativo que obligatoriamente han de elaborar cada año. Y por otro lado, porque las empresas que cotizan en el mercado continuo son las compañías más significativas de la Bolsa española, por lo que las conclusiones obtenidas se pueden considerar extrapolables a todas las cotizadas en la misma.

Para realizar el presente trabajo, se ha recopilado información de la Bolsa de Madrid sobre las empresas que cotizaban en el mercado continuo en los años 2015, 2016 y 2017. En concreto, en 2015 cotizaban 129 empresas, en 2016 eran 130 y en 2017 se elevaban a 134 compañías¹.

¹ La información sobre el número de empresas cotizadas cada año en la Bolsa española también figura en los informes anuales sobre los mercados de valores y su actuación elaborados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Por ejemplo, en el informe correspondiente al año 2017 se puede obtener el número de sociedades cotizadas en el mercado continuo de la Bolsa española en 2016 y 2017 (CNMV, 2018: 61).

La información relativa al consejo de administración y a la alta dirección de cada empresa se ha extraído de su informe anual de gobierno corporativo. Estos documentos se pueden obtener en la página de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), o bien, en la página web oficial de cada empresa.

En este trabajo se realiza, como se ha indicado, un análisis de la evolución de la participación de la mujer en el consejo de administración y en la alta dirección tomando de forma conjunta todas las empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo 2015-2017, realizándose además el estudio de la evolución de la presencia de la mujer en cada uno de los cuatro tipos de consejeros que pueden existir en España en un consejo de administración: consejero ejecutivo, consejero dominical, consejero independiente y otro consejero externo.

De acuerdo con la CNMV (2006: 22; 2019), el consejero ejecutivo es aquel “miembro del consejo que, además de sus funciones como consejero, interviene en la actividad diaria de la compañía desempeñando tareas de alta dirección, o bien es empleado de la sociedad o de su grupo”. Por su parte, el consejero dominical “forma parte del consejo por su condición de accionista de la sociedad, o bien por detentar una participación superior al 5% del capital. Pueden formar parte del consejo de forma directa o a través de un representante”. El consejero independiente es un “miembro del consejo que debe desempeñar sus funciones sin verse condicionado por relación alguna con el equipo gestor ni con los accionistas de control de la sociedad. Es elegido en atención a sus circunstancias personales y profesionales. La misión fundamental de los consejeros independientes es defender los intereses de todos los accionistas, y en particular de los minoritarios que no tienen acceso a un puesto en el consejo”. Por último, el otro consejero externo es aquel que no puede ser

encuadrado en las categorías anteriores. Si una sociedad tiene este tipo de consejero, es necesario que explique por qué no puede recibir la denominación de dominical o independiente, así como sus vínculos con la empresa, sus directivos y sus accionistas significativos.

Además del correspondiente análisis descriptivo, cometido principal del presente trabajo, los datos son sometidos a varias pruebas estadísticas, usando para tal propósito el paquete estadístico STATA SE/11 (StataCorp, 2009), y como apoyo didáctico el material suministrado por el Institute for Digital Research & Education (2019).

En lo que respecta a las variables cualitativas como, por ejemplo, la presencia o no de mujeres en determinados puestos de la organización, se utilizó la prueba Chi-cuadrado de Pearson. Dicho test permite comprobar si las proporciones observadas para una variable categórica difieren de determinadas proporciones hipotéticas.

Por su parte, las variables cuantitativas seleccionadas fueron sometidas al test de normalidad de simetría y curtosis, así como al test de Shapiro-Wilk, ofrecidos por la aplicación STATA, rechazándose la hipótesis nula de normalidad, siendo el p-valor en todos los casos de 0,0000. En atención a dicho resultado, los contrastes estadísticos utilizados para este tipo de variables fueron de tipo no paramétrico, como el test de Wilcoxon-Mann-Whitney (también denominado, test de U-Mann-Whitney o test de Wilcoxon) tanto para muestras pareadas (comparando las observaciones de dos variables cuantitativas) como para muestras diferentes (en este caso, analizando las observaciones de una variable cuantitativa, bajo una restricción cualitativa). Esta prueba es un análogo no paramétrico del test de la t de Student, pudiéndose utilizar cuando no se supone que la variable dependiente sea una variable de intervalo de

distribución normal (sólo tiene que asumir que la variable es, al menos, ordinal).

En aquellos casos en los que se trataba de contrastar variables cuantitativas considerando características cualitativas con valores superiores a dos, se utilizó el test de Kruskal-Wallis. Es el caso, por ejemplo, del contraste del número de mujeres en la alta dirección en función del año analizado, siendo la versión no paramétrica de ANOVA. También puede considerarse como forma generalizada del test de Wilcoxon-Mann-Whitney, ya que permite dos o más grupos.

Resultados obtenidos

Análisis de la evolución de la presencia de mujeres en el consejo de administración

Se puede observar en la tabla 1 que en el año 2015 el número de empresas con mujeres en el consejo de administración llegaba al 80,62% y que dicho porcentaje ha ido incrementándose con el paso de los años, de manera que en 2017 dicha cifra se situaba en un 86,57%, lo que supone que de las 134 empresas que cotizaban en el mercado continuo ese año 116 empresas contaban con consejeras.

Tabla 1. Evolución de la presencia femenina en el consejo de administración (CA) de las empresas cotizadas en la bolsa española en el mercado continuo (MC) en el periodo 2015-2017

	Empresas con mujeres en el CA (%)	Tamaño medio del CA (nº de personas)	Número medio de mujeres en el CA	Peso medio de las mujeres en el CA (%)	Número de empresas con tres o más mujeres en el CA (%)
Empresas cotizadas MC a 31-12-2015 (129 empresas)	104 (80,62%)	10,17	1,60	15,30%	33 (25,58%)
Empresas cotizadas MC a 31-12-2016 (130 empresas)	110 (84,62%)	10,29	1,74	16,29%	34 (26,15%)
Empresas cotizadas MC a 31-12-2017 (134 empresas)	116 (86,57%)	10,11	1,90	18,22%	42 (31,34%)

Fuente: Elaboración propia.

En líneas generales, el tamaño del consejo de administración desciende a lo largo del periodo analizado pasando de 10,17 personas en 2015 a 10,11 personas en 2017. Sin embargo, el número medio de mujeres asciende, lo cual parece contradecir lo afirmado por la literatura a este respecto, que señala que un mayor tamaño del consejo favorece la participación de mujeres en este órgano (Laffarga Briores *et al.*, 2011: 1004; Díaz García y González Moreno, 2012: 58), pero no es esto lo que ha ocurrido en las empresas de la muestra de 2015 a 2017.

A pesar de que el número medio de mujeres ha mantenido una tendencia alcista en el periodo 2015-2017, no ha llegado a la cifra de dos mujeres. Lo cual explica el reducido peso medio que tienen en el consejo de administración, que ni siquiera llega al 18,23% en el 2017. No obstante, hay un aspecto positivo y es que el peso medio ha seguido una tendencia ascendente pues en 2015 era de un 15,30%, y en 2017 se situaba en un 18,22%, produciéndose un incremento de un 19,08%.

Si se profundiza un poco más en el número de mujeres que hay en las empresas y se hace hincapié en el hecho de que haya en el consejo tres o más mujeres, se puede observar también que con el paso de los años ha ido incrementándose el porcentaje de empresas que se encuentran en esta situación, pasando de un 25,58% en 2015 a un 31,34% en 2017, lo cual es un aspecto positivo.

Konrad *et al.* (2008: 149) aseguran que el número clave para conseguir la máxima contribución de las mujeres en el consejo de administración es de tres. Sus resultados apuntan conclusiones de relevancia como las siguientes:

- a) Dos mujeres en el consejo de administración es mejor que una y tres mujeres es mejor que dos

(p. 154), en el sentido de que la presencia de dos mujeres en el consejo no es suficiente para eliminar los estereotipos ni las percepciones sesgadas (p. 153), ni tampoco ser ignoradas y excluidas (p. 154). En cambio, con la presencia de tres mujeres en el consejo ninguna de ellas tiene que preocuparse por representar a todo el sexo femenino (p. 154), y además con dicha cifra se normaliza su presencia en este órgano, “permitiendo que las mujeres hablen y contribuyan más libremente y que los hombres escuchen con las mentes más abiertas” (p. 160).

- b) Agregar a más mujeres en el consejo de administración es más que beneficioso para la empresa porque ellas tienen otra forma de plantear y de resolver problemas en comparación con los hombres (p. 160). No obstante, no quiere decir que con la presencia de mujeres en el consejo todos los problemas de gobierno corporativo se resuelvan, sino que con ello se aporta una valiosa ayuda para mejorar la calidad de la toma de decisiones en este órgano de gobierno (p. 160).

En cuanto al número de empresas que tenían el consejo de administración presidido por una mujer, en 2015 eran tan solo seis empresas (4,65%), en 2016 eran ocho (6,15%), y en 2017 el número quedaba en siete compañías (5,22%). Un incremento en el periodo de un 12,26%.

Las cifras obtenidas tanto para el peso medio de la mujer en el consejo como para los consejos presididos por mujeres para el año 2017 son inferiores a las recogidas para la Unión Europea a tal fecha en el informe de la Comisión Europea (2018: 31, 33), que señala que la proporción media de mujeres en el consejo

es de un 25,3% y los consejos presididos por mujeres representan un 7,1%.

En el consejo de administración en España, como se ha mencionado con anterioridad, pueden existir cuatro tipos de consejeros: ejecutivos, dominicales, independientes y otros consejeros externos.

En la tabla 2 se recoge información relativa a la presencia y peso de la mujer de acuerdo con dicha tipología, observándose su menor peso, en líneas generales, en dos categorías que son: consejeras ejecutivas y otras consejeras externas.

Tabla 2. Evolución de la presencia femenina en los tipos de consejeras del consejo de administración (CA) de las empresas cotizadas en la bolsa española en el mercado continuo (MC) en el periodo 2015-2017

	Nº medio de mujeres en el CA (peso medio dentro del CA %)	Nº medio de mujeres consejeras ejecutivas (peso medio dentro de su categoría %)	Nº medio de mujeres consejeras dominicales (peso medio dentro de su categoría %)	Nº medio de mujeres consejeras independientes (peso medio dentro de su categoría %)	Nº medio de mujeres otras consejeras externas (peso medio dentro de su categoría %)
Empresas cotizadas MC a 31-12-2015 (129 empresas)	1,60 (15,30%)	0,06 (2,70%)	0,51 (13,96%)	0,93 (21,42%)	0,09 (14,12%)
Empresas cotizadas MC a 31-12-2016 (130 empresas)	1,74 (16,29%)	0,06 (2,95%)	0,47 (15,16%)	1,12 (22,90%)	0,09 (9,11%)
Empresas cotizadas MC a 31-12-2017 (134 empresas)	1,90 (18,22%)	0,07 (3,21%)	0,48 (16,26%)	1,28 (27,23%)	0,08 (9,93%)

Fuente: Elaboración propia.

Así, en cuanto a las féminas en el cargo de consejeras ejecutivas se puede decir que tanto el número medio como el peso medio es el menor de las cuatro categorías de consejeras, dato no muy bueno; no obstante, a lo largo del periodo que se está analizando va aumentando tanto el número medio de mujeres en esta categoría

como el peso medio, dato más favorable. En cuanto a las otras consejeras externas, presentan una evolución, en términos generales, descendente pues en 2015 su peso medio se situaba en un 14,12% y en 2017 quedaba en un 9,93%.

En relación al resto de tipos de consejeras, procede comentar que en el peso medio en el puesto de consejeras dominicales presenta una tendencia creciente, pero es mucho menor que en el caso de las independientes, donde también su tendencia (en peso medio y en número medio) presenta una línea ascendente. En cuanto a las consejeras dominicales el crecimiento de su peso medio ha sido de un 16,48% de 2015 a 2017, y en relación con las independientes la evolución ascendente de su peso medio ha supuesto una variación mucho mayor en dicho periodo, concretamente de un 27,12%.

Como en este trabajo se estudia el año 2015, se ha de hacer referencia a la Ley Orgánica 3/2007, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres. Esta Ley recomendaba que en dicho año existiera una presencia equilibrada de ambos sexos en los consejos de administración de tal forma que las personas de cada sexo no superasen un 60% ni fuesen menos de un 40%.

Tal como se ha podido observar, el sexo menos representado en los consejos es el femenino. Pues bien, a 2015, de las 129 empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo sólo tres (2,33%), tenían un peso de la mujer en el consejo igual o superior al 40%. Con lo cual lo recomendado por la Ley 3/2007 no se cumplió. Dichas empresas eran Enel Green Power S.P.A. (40%), Realia Business, S.A. (57,14%) y Red Eléctrica Corporación, S.A. (41,67%).

En 2016, las empresas con esta característica seguían siendo tres, pero como cotizaron 130 empresas el porcentaje desciende a un 2,31%, en cambio en el año 2017 en el que cotizaron 134 empresas el porcentaje se elevaba debido a que son ocho (5,97%) las empresas que ya cumplían dicha condición. Las tres sociedades del 2016 eran Abertis Infraestructuras, S.A. (40%), Banco

Santander, S.A. (40%) y Realia Business, S.A. (57,14%). Las referidas al 2017 eran Abertis Infraestructuras, S.A. (40%), Realia Business, S.A. (57,14%), Adolfo Domínguez, S.A. (42,86%), Ebro Foods, S.A. (41,67%), Ercros, S.A. (40%), Siemens Gamesa Renewable Energy, S.A. (46,15%), Grupo Ezentis, S.A. (57,14%), y Reno de Medici, S.P.A. (42,86%).

Por tanto, la única empresa que ha cumplido el requisito de un peso de la mujer en el consejo igual o superior al 40% desde 2015, inclusive, hasta 2017 es Realia Business, S.A., la cual lo ha mantenido constante en un 57,14%, lo que supone que en el consejo hay más mujeres que hombres. Por su parte, Abertis Infraestructuras, S.A. ha cumplido con tal requisito sólo en los años 2016 y 2017 manteniendo el peso de la mujer en el consejo en ambos años en un 40%.

Si el ritmo de crecimiento para llegar a cumplir el citado requisito sigue siendo tan lento se tardarán muchos años en hacer realidad lo recomendado por la Ley 3/2007.

También, se ha de hacer referencia a la recomendación recogida en el actual código de buen gobierno español publicado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en 2015, en el cual se indicaba que se debería promover el objetivo de que en el año 2020 el número de mujeres consejeras representase, al menos, un 30% del consejo de administración.

Si se analiza esta condición en los tres años que abarca este estudio se obtienen los siguientes resultados. En el año 2015 eran 17 empresas (13,18%) las que cumplían esta condición de un total de 129. En 2016 también son 17 compañías de un total de 130. La situación en 2017 es mucho más positiva pues son 23 empresas, un 17,16%, de un total de 134 empresas las que cumplen

este requisito.

Si el ritmo al que aumenta el número de empresas con un peso de la mujer en el consejo igual o superior al 30% no se acelera en los años que faltan hasta llegar al 2020 no se cumplirá la recomendación del actual código de buen gobierno.

A la luz de los resultados obtenidos se puede decir que, aunque se haya observado un incremento en el peso y número medio de la mujer en el consejo en los años estudiados las mujeres escasean aún en el consejo de administración de las empresas.

Análisis de la evolución de la presencia de mujeres en la alta dirección

En la tabla 3, relativa a la evolución de la presencia de la mujer en la alta dirección de las empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo 2015-2017, se puede observar como las compañías con féminas en dicho órgano de gobierno en el año 2017 se situaban en un porcentaje de un 69,40% cuando en el 2015 era inferior, concretamente un 59,69%.

Tabla 3. Evolución de la presencia femenina en la alta dirección de las empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo (MC) en el periodo 2015-2017

	Empresas con mujeres en la alta dirección (%)	Tamaño medio de la alta dirección (nº de personas)	Número medio de mujeres en la alta dirección (nº de personas)	Peso medio de la mujer en la alta dirección (%)
Empresas cotizadas MC a 31-12-2015 (129 empresas)	77 (59,69%)	20,12	1,12	11,47%
Empresas cotizadas MC a 31-12-2016 (130 empresas)	84 (64,62%)	9,94	1,25	12,57%
Empresas cotizadas MC a 31-12-2017 (134 empresas)	93 (69,40%)	10,03	1,38	13,49%

Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, el tamaño medio de la alta dirección se desploma en 2016 para permanecer en torno a las diez personas hasta 2017, aunque ello no perjudica ni al

número medio de mujeres ni a su peso medio, teniendo ambas variables una tendencia alcista en el periodo de estudio. No obstante, la mujer está muy poco

representada en la alta dirección pues en 2017 el número medio de mujeres es de 1,38 y el peso medio de un 13,49%.

En relación al número de compañías cuyo órgano de alta dirección está dirigido por mujeres, en 2015 eran cuatro empresas (3,10%), en 2016 siguen siendo cuatro (aunque el porcentaje baja al 3,08%, debido al incremento de las empresas cotizadas), elevándose en 2017 a seis empresas (4,48%).

Los resultados obtenidos a 2017 relativos al porcentaje de empresas dirigidas por mujeres muestran valores inferiores a los de la Unión Europea a la misma fecha, que lo situaba en un 5,5% (Comisión Europea, 2018: 33).

Resulta de interés también conocer cómo ha sido la evolución en el periodo de estudio del número de empresas que no tenían ninguna mujer ni en el consejo de administración ni en el equipo de alta dirección. En el año 2015 eran 13 empresas (10,08%) las que se encontraban en esta situación, en 2016 se disminuyó el número quedando en 9 empresas (6,92%), mientras que en 2017 eran tan sólo 6 empresas (4,48%) las que tenían su consejo y equipo de alta dirección formado sólo por hombres. Resultados positivos de cara a conseguir que la mujer tenga presencia en estos dos órganos.

A pesar de los bajos porcentajes resultantes del análisis efectuado, el aspecto positivo es que de 2015 a 2017 ha aumentado el porcentaje de empresas con mujeres en la alta dirección y dirigidas por féminas, así como también han presentado una tendencia alcista el número y peso medio de la mujer en la alta dirección. Sin olvidar que el número de empresas con consejo de administración y alta dirección con nula presencia femenina ha descendido.

Contrastes de hipótesis sobre la participación de la mujer en el consejo de administración y en la alta dirección

En las secciones anteriores se han realizado diferentes análisis descriptivos acerca de la situación y evolución de la participación de la mujer en los órganos de administración y dirección de las empresas cotizadas en el mercado continuo de la Bolsa española para el periodo 2015-2017.

Como complemento a dichos análisis se procederá a estudiar si existe relación estadísticamente significativa:

- a) Entre el tamaño del consejo de administración y la participación de mujeres tanto en este órgano como en la alta dirección.
- b) Entre la participación de mujeres en el consejo y la participación de mujeres en la alta dirección.
- c) Entre la participación de mujeres en los órganos de administración y dirección y el año en que ejercieron sus funciones en los mismos.

Para realizar los contrastes, se creó un pool de datos con las observaciones de los ejercicios 2015, 2016 y 2017 recogidas en las tablas de la 1 a la 3. Los resultados se muestran a continuación.

De acuerdo con los datos recogidos en la tabla 4, parece observarse la existencia de una relación estadísticamente significativa, para un $\alpha = 0,01$ (en el caso de la presencia en la alta dirección sería para un $\alpha = 0,05$), entre el tamaño del consejo y la presencia, o en su caso peso, de las mujeres en este órgano, así como en la alta dirección, pues en todos los casos el p-value es igual a cero (excepto en lo que respecta a la presencia en la alta dirección, cuyo p-value es igual a 0,0198). Un mayor o menor número de componentes en el órgano de

administración parece traducirse en una diferente proporción de mujeres (es decir, no solo que cambie el número de féminas, sino que su peso relativo también varíe), tanto en éste como en el equipo de alta dirección.

Tabla 4. Relación entre el tamaño del consejo de administración (CA) y la participación de mujeres en los órganos de administración y dirección de las empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo 2015-2017

Variable	N	Test	Estadístico	p-value
Presencia de mujeres en el CA (S/N)	393	W-np	-7,872	0,0000***
% de mujeres en el CA	393	W-p	17,181	0,0000***
% de consejeras ejecutivas en el CA	393	W-p	17,171	0,0000***
% de consejeras dominicales en el CA	392	W-p	17,163	0,0000***
% de consejeras independientes en el CA	393	W-p	17,181	0,0000***
% de otras consejeras externas en el CA	392	W-p	17,171	0,0000***
Presencia de mujeres en la alta dirección (S/N)	393	W-np	-2,330	0,0198**
% de mujeres en la alta dirección	393	W-p	17,180	0,0000***
Test utilizado: Chi: Chi-cuadrado; KW: Kruskal-Wallis; W-p: Wilcoxon-Mann-Whitney para muestras pareadas; W-np: Wilcoxon-Mann-Whitney para muestras no pareadas.				
*, **, ***: nivel de significación del 10%, 5% y 1%, respectivamente.				

Fuente: Elaboración propia.

Por otra parte, y como se observa en la tabla 5, parece ser estadísticamente significativa para un $\alpha = 0,01$ (p-value = 0,0000) la existencia de una relación entre el peso de los diferentes tipos de consejera y el peso de la mujer en el equipo de alta dirección: si la proporción de mujeres consejeras varía, parece que también hace lo

propio la proporción de altas directivas, con respecto al total de miembros de los equipos. La excepción se encuentra en el caso de la proporción de consejeras dominicales, pues el p-value es igual 0,0672 (es decir, no es significativo para un $\alpha = 0,05$).

Tabla 5. Relación entre la participación de mujeres en el consejo (CA) y la participación de mujeres en la alta dirección de las empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo 2015-2017

Variable	N	Test	Estadístico	p-value
% mujeres en CA y % en alta dirección	393	W-p	5,232	0,0000***
% consejeras ejecutivas % en alta dirección	392	W-p	-12,716	0,0000***
% consejeras dominicales y % en alta dirección	392	W-p	-1,830	0,0672*
% consejeras independientes y % en alta dirección	393	W-p	7,421	0,0000***
% otras consejeras externas y % en alta dirección	392	W-p	-10,924	0,0000***
Test utilizado: Chi: Chi-cuadrado; KW: Kruskal-Wallis; W-p: Wilcoxon-Mann-Whitney para muestras pareadas; W-np: Wilcoxon-Mann-Whitney para muestras no pareadas.				
*, **, ***: nivel de significación del 10%, 5% y 1%, respectivamente.				

Fuente: Elaboración propia.

Por el contrario, y como se muestra en la tabla 6, no parece existir relación entre la pertenencia de mujeres a los órganos de administración y dirección y los años en que estuvieron al frente de sus puestos. Ello podría implicar que, en términos generales, no ha habido cambios significativos en la composición de los órganos

de administración y dirección, entre los tres años analizados. La excepción se encuentra en la proporción de consejeras independientes, cuyas variaciones parecen ser estadísticamente significativas para un $\alpha = 0,05$ (p-value = 0,0471).

Tabla 6. Relación estadística entre la participación de mujeres en el consejo (CA) y el año en empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo 2015-2017

Variable	N	Test	Estadístico	p-value
% mujeres en CA	393	KW	4,254	0,1192
% consejeras ejecutivas	392	KW	0,009	0,9955
% consejeras dominicales	392	KW	0,003	0,9984
% consejeras independientes	393	KW	6,110	0,0471**
% otras consejeras externas	392	KW	0,034	0,9832
% mujeres en alta dirección	393	KW	2,838	0,2419
Test utilizado: Chi: Chi-cuadrado; KW: Kruskal-Wallis.				
*, **, ***: nivel de significación del 10%, 5% y 1%, respectivamente.				

Fuente: Elaboración propia.

Conclusiones

El presente trabajo tuvo por objetivos analizar cómo ha evolucionado la participación femenina en el consejo de administración y en el equipo de la alta dirección en las empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo en el periodo que abarca del año 2015 hasta el año 2017.

Los resultados obtenidos muestran que el porcentaje de empresas cotizadas en la Bolsa española en el mercado continuo con mujeres en el consejo de administración ha aumentado a lo largo del periodo de estudio, aunque a 2017 aún permanecía el 13,43% de empresas cotizadas sin consejeras. También, se ha incrementado en el periodo analizado el número y peso medio de la mujer en este órgano, así como el porcentaje de empresas con más de dos consejeras. Aunque el

tamaño del consejo ha sufrido un leve descenso en el periodo estudiado, no ha afectado negativamente a la presencia femenina en él, sino todo lo contrario, la ha incrementado. A su vez, la mujer dentro del consejo tiene su mayor peso medio como consejera independiente, seguido de la categoría de consejera dominical y otra consejera externa, ostentando el peso medio más reducido en el puesto de consejera ejecutiva.

En cuanto a la alta dirección, el porcentaje de empresas a lo largo del periodo analizado se ha incrementado, pero a 2017 todavía hay un 30,60% de empresas sin mujeres en su equipo de alta dirección. También, se ha incrementado a lo largo de los años estudiados el número y peso medio de las féminas en este órgano de dirección, afectando la reducción del tamaño medio del mismo de forma positiva a la presencia femenina.

Si se comparan las cifras de la participación femenina en la alta dirección con las que ostenta la mujer en el consejo, claramente se observa que está más presente y con mayor peso medio en el consejo de administración que en la alta dirección. Resultados en línea con los que muestran otros estudios (Devillard *et al.*, 2018; Comisión Europea, 2019).

En el consejo de administración a fecha de 2017 el peso medio de la mujer era de un 18,22%, mientras que en la alta dirección se situaba por debajo, en un 13,49% concretamente. El número medio de mujeres en el consejo a la fecha indicada era de 1,90 mujeres, teniendo un tamaño medio el consejo alrededor de diez personas, en cambio con ese mismo tamaño medio en el equipo de alta dirección el número medio de mujeres queda en 1,38 mujeres.

Hay que añadir a todo lo anterior, que si bien en ambos órganos de gobierno se ha incrementado el peso medio de la mujer de 2015 a 2017, el mayor incremento ha correspondido al consejo de administración con un 19,08%, mientras que el aumento en la alta dirección ha sido de un 17,61%.

Tras realizar los contrastes estadísticos parece observarse que, en términos generales, cambios en el tamaño del consejo de administración estarían afectando a la presencia y peso de las mujeres en dicho órgano, así como en la alta dirección. Asimismo, los cambios en la proporción de mujeres en el consejo parecen afectar al peso de las mujeres en la alta dirección. Además, no parece que durante los años analizados en este trabajo la participación de las mujeres en los órganos de administración y dirección haya variado significativamente (a excepción de la proporción de consejeras independientes), lo que denotaría que, en términos generales, no se estaría produciendo una convergencia hacia las recomendaciones de las

normativas españolas que promueven el incremento de la participación de la mujer en el consejo de administración.

Los hallazgos de este estudio ponen de manifiesto que la mujer en el consejo de administración y más aún en la alta dirección está lejos de tener paridad con el sexo masculino, está infrarrepresentada en ambos órganos de administración y dirección.

Referencias

- Adams, R. B., y Ferreira, D. (2004). Gender diversity in the boardroom. Finance Working paper 58/2004. European corporate governance institute.
- AECA. (2018). Gobierno corporativo y diversidad de género. El acceso de la mujer a los consejos de administración. AECA.
- Arayssi, M., Dah, M., y Jizi, M. (2016). Women on boards, sustainability reporting and firm performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7 (3), pp. 376-401.
- CNMV. (2006). Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas. Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- CNMV. (2015). Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. Comisión Nacional del Mercado de Valores. España.
- CNMV. (2018). Informe anual sobre los mercados de valores y su actuación 2017. Comisión Nacional del Mercado de Valores. España.
- CNMV. (2019). Glosario financiero. <https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Glosario.aspx?id=0&letra=C&idlng=1>
- Cook, A., y Glass, C. (2015). Diversity begets diversity? The effects of board composition on the appointment and success of women CEOs. *Social Science Research*, 53, pp. 137-147.

- Comisión Europea. (2012). 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. Comisión Europea, 14-11-2012, 2012/0299.
- Comisión Europea. (2018). 2018 Report on equality between women and men in the EU. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Unión Europea.
- Comisión Europea. (2019). 2019 Report on equality between women and men in the EU. Luxemburgo: Oficina de Publicaciones de la Unión Europea.
- Credit Suisse Research Institute. (2012). Gender diversity and corporate performance. Publisher Credit Suisse.
- Cuadrado Ballesteros, B., García Rubio, R., y Martínez Ferrero, J. (2015). Efecto de la composición del consejo de administración en las prácticas de responsabilidad social corporativa. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 18 (1), pp. 20-31.
- Del Brío, E., y Del Brío, I. (2009). Los consejos de administración en las sociedades cotizadas: avanzando en femenino. *Revista de Estudios Empresariales*. Segunda época, (1), pp. 102-118.
- Devillard, S., Hunt, V., y Yee, L. (2018). Still looking for room at the top: ten years of research on women in the workplace. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/gender-equality/still-looking-for-room-at-the-top-ten-years-of-research-on-women-in-the-workplace>
- Díaz García, M. C., y González Moreno, A. (2012). La cuota de mujeres en los consejos de administración: ¿2015 una utopía? *Boletín económico de ICE*, (3027), pp. 53-61.
- Earley, P. C., y Mosakowski, E. (2000). Creating hybrid team cultures: An empirical test of transnational team functioning, *Academy of Management Journal*, 43, pp. 26-49.
- Fernández-Feijóo, B., Romero, S., y Ruiz-Blanco, S. (2013). Women on Boards: Do They Affect Sustainability Reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(6), pp. 351-364.
- Gabaldón, P. (2013). Mujeres en los Consejos de Administración y en la Alta Dirección en España. Investigaciones y publicaciones 2013 (I). Centro de Gobierno Corporativo. IE Business School. España.
- Groysberg, B., y Bell, D. (2013). Dysfunction in the boardroom. *Harvard Business Review*, junio, pp. 89-95.
- Hafsi, T., y Turgut, G. (2013). Boardroom diversity and its effect on social performance: conceptualization and empirical evidence. *Journal of Business Ethics*, 112 (3), pp. 463-479.
- Hillman, A. J., Shropshire, C., y Cannella, A. A. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50 (4), pp. 941-952.
- Institute for Digital Research & Education. (2019). What statistical analysis should I use? Statistical analyses using Stata. <https://stats.idre.ucla.edu/stata/whatstat/what-statistical-analysis-should-i-usestatistical-analyses-using-stata/>
- Isidro, H., y Sobral, M. (2015). The effects of women on corporate boards on firm value, financial performance, and ethical and social compliance. *Journal of Business Ethics*, 132, pp. 1-19.

- Izquierdo, M., Huse, M., y Möltner, H. (2016). La creación de valor en los consejos y la diversidad de género. Informe de investigación 2/2016. BI Norwegian Business School.
- Kabongo, J. D., Chang, K., y Li, Y. (2013). The Impact of Operational Diversity on Corporate Philanthropy: An Empirical Study of U.S. Companies. *Journal of Business Ethics*, 116, pp. 49–65.
- Konrad, A. M., Kramer, V., y Erkut, S. (2008). The impact of three or more women on corporate boards. *Organizational Dynamics*, 37 (2), pp.145-162.
- Laffarga Briones, J., Fuentes Ruíz, P., y Reguera Alvarado, N. (2011). ¿Influye el tamaño del consejo de administración en el número de mujeres presentes en el mismo? Ponencia presentada en el III Congreso Universitario Nacional Investigación y Género. Facultad de Ciencias del Trabajo de la Universidad de Sevilla, 16 y 17 de junio de 2011, pp. 990-1008.
- Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres. España.
- Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. España.
- 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 materia de información no financiera y diversidad. España.
- Marquis, C., y Lee, M. (2011). Who is governing whom? Senior managers, governance, and the structure of generosity in large US firms. Harvard Business School, Working Paper, nº 11-121.
- Mateos de Cabo, R., Gimeno, R., y Escot, I. (2010). Discriminación en consejos de administración: análisis e implicaciones económicas. *Revista de Economía Aplicada*, 18 (53), pp. 131-162.
- Nadeem, M., Zaman, R., y Saleem, I. (2017). Boardroom gender diversity and corporate sustainability practices: evidence from Australian securities exchange listed firms. *Journal of Cleaner Production*, (149), pp. 874-885.
- Nielsen, S., y Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18 (2), pp. 136-148.
- OIT (2015). La mujer en la gestión empresarial: cobrando impulso. *Organización Internacional del Trabajo*.
- Post, C., Rahman, N., y Rubow, E. (2011). Green governance: boards of directors' composition and environmental corporate social responsibility. *Business Society*, 50 (1), pp. 189-223.
- Rodríguez-Ariza, L., Frías Aceituno, J., y García Rubio, R. (2014). El consejo de administración y las memorias de sostenibilidad. *Revista de Contabilidad*, 17(1), pp. 5-16.
- StataCorp. (2009). Stata Statistical Software: Release 11. College Station, TX: StataCorp LP.
- Stephenson, C. (2004). Leveraging diversity to maximum advantage: The business case for appointing more women to boards. *Ivey Business Journal*, (September/October), pp. 1-5.

- Universidad de Las Palmas de Gran Canaria. (2017). ULPGC en cifras 2017. Las Palmas de Gran Canaria: Vicerrectorado de Calidad.
https://www.ulpgc.es/sites/default/files/ArchivosULPGC/ulpgc-en-cifras/ulpgc_en_cifras_2017_17_12_publicado_protegido.pdf
- Valentine, S., Godkin, L., Page, K., y Rittenburg, T. (2009). Gender and ethics: Ethical judgments, ethical intentions, and altruism among healthcare professionals. *Gender in Management: An International Journal*, 24 (2), pp.112-130.
- Valentine, S. R., y Rittenburg, T. L. (2007). The ethical decision making of men and women executives in international business situations. *Journal of Business Ethics*, 71 (2), pp. 125-134.
- Verona Martel, M. C., Déniz Mayor, J. J., y Clavijo González, J. (2016). ¿La declaración de respeto al medio ambiente por parte de la empresa depende de la composición del consejo de administración en términos de género? *Vértice Universitario*, 18 (69), pp. 27-35.
- Vigeo Eiris. (2018). Gender diversity in corporate senior management: glass ceiling yet to be cracked. Vigeo Eiris.
- Wu, C., Guang, H., Xu, J., y Wang, S. (2019). The effects of female executives on corporate philanthropy in China. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26 (3), pp. 628-643.
- Zhang, J., Zhu, H., y Ding, H. B. (2013). Board composition and corporate social responsibility: An empirical investigation in the post Sarbanes-Oxley era. *Journal of Business Ethics*, 114 (3), pp. 381-392.