



Universidad de
La Sabana

ESCUELA INTERNACIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

TRABAJO DE GRADO PARA OPTAR POR EL TÍTULO DE
ECONOMISTA CON ÉNFASIS EN FINANZAS INTERNACIONALES

Informe Auxiliar de Investigación

Mujeres en Junta

Director: Fredy Alexander Pulga Vivas

Presentado por: Pedro José Camargo Castellanos

Chía, 10 de diciembre de 2018

Contenido

1.	Introducción	2
2.	Objetivos.....	2
3.	Revisión de literatura.....	3
4.	Metodología.....	5
5.	Resultados.....	6
6.	Conclusiones.....	8
7.	Bibliografía	8

1. Introducción

Los miembros de las juntas directivas son los escogidos por los accionistas para ser el máximo ente de dirección de una empresa e históricamente estos miembros se han caracterizado por ser, en su gran mayoría, hombres. Pero en las últimas décadas ha surgido un cambio en la diversidad de género en el ámbito empresarial, en todas las secciones, incluyendo los entes de dirección de las compañías. Generando un aumento de las mujeres en las juntas directivas, y con esto, incentivando estudios sobre el impacto que el género de los miembros de junta puede tener sobre los resultados económicos de una empresa.

Existen estudios en distintos países sobre el efecto de las mujeres en juntas directivas, con distintos resultados en cada lugar donde fueron realizadas las investigaciones. Al observar cambios en la diversidad de género en las empresas surge la intención de realizar estudios sobre este impacto de las mujeres en junta en Colombia. Razón por la que se escogen 38 empresas que cotizaron en la Bolsa de Valores de Colombia en el índice Colcap¹, entre los años 2008 a 2016 y el rol desempeñado como auxiliar de investigación fue la construcción de la base de datos necesaria para continuar el estudio.

El informe está compuesto por la introducción ya planteada, una revisión de la literatura más relevante sobre el tema y diferentes estudios hechos en algunos países. Paso siguiente se explicara la metodología utilizada para la recolección los datos, las variables escogidas y la formulación de algunos índices. Se mostraran un breve análisis estadístico descriptivo de las variables en la sección de resultados en donde se darán a mostrar algunos aspectos importantes encontrados en los datos y por último se hará una conclusión del proyecto como auxiliar de investigación.

2. Objetivos

- DEL PROYECTO

Determinar si, en las compañías que cotizaron en la Bolsa de Valores de Colombia y que pertenecieron al Colcap en un rango de tiempo desde el 2008 hasta el 2016, la presencia de mujeres en sus juntas directivas generó algún tipo de impacto en los resultados económicos de las firmas.

- DEL AUXILIAR DE INVESTIGACIÓN

El principal aporte como auxiliar de investigación es la creación de la base de datos corporativa. Es decir, la recolección de datos sobre los miembros de las juntas directivas de las compañías seleccionadas y su consecuente organización donde se generaron distintas variables e índices.

¹ Índice bursátil creado por la Bolsa de Valores de Colombia que refleja las variaciones de las 20 acciones mas liquidas donde el valor de Capitalización Bursátil ajustada de cada compañía determina su participación dentro de dicho índice.

3. Revisión de literatura

Según ILO (2015)² en su informe de salarios e ingresos del 2015, la brecha salarial entre hombres y mujeres sigue siendo una variable existente en el mundo. Casi todos los países han auditado leyes para el trato igualitario entre géneros en el contexto laboral, pero la brecha salarial entre géneros sigue siendo una característica de casi todos los países del mundo.

De las investigaciones realizadas para encontrar las razones de esta brecha se pueden establecer 6 claros factores: 1. La subvaloración del trabajo de las mujeres; 2. Las características del lugar de trabajo; 3. La segregación sexual que canaliza a las mujeres hacia trabajos de bajo valor agregado; 4. La estructura de salarios en un país (que pudo ser conformada por mecanismos de fijación de salarios que pudieron ser diseñados con un enfoque en trabajadores en sectores dominados por los hombres); 5. La forma en que se ven a las mujeres como dependientes económicos; 6. La probabilidad de que las mujeres están en sectores no organizados. (ILO, 2015)

En Colombia 53% de los puestos de media y alta gerencia en se encuentran ocupados por mujeres, siendo este un número muy equitativo, se trata, en su mayoría de microempresas o PYMES³, la brecha salarial entre varones y mujeres ha disminuido en los últimos 4 años, a este paso serían necesarios otros 118 años masa para lograr una completa equidad entre salarios. (ILO, 2017).

Las barreras existentes para que las mujeres lleguen a ocupar estos cargos de alta gerencia se resumen en un único motivo: Las responsabilidades familiares. Es debido a los estereotipos y prejuicios existentes en la sociedad en donde en el núcleo familiar, la mujer se encarga del cuidado de la casa y crianza de los hijos. Debido a esta barrera personal se les dificulta lograr éxito laboral. Además de esto ser una barrera personal, también se convierte en una barrera corporativa para avanzar en su camino ejecutivo. Ya que los jefes de las empleadas mujeres perciben que ellas tiene un mayor conflicto laboral y familiar, por lo que, las ven desajustadas y con menos compromiso hacia su trabajo. (Hoobler, Wayne, & Lemmon, 2017).

Debido a que existe una inequidad en las altas gerencias de las empresas y hasta hace poco se está cerrando esta brecha salarial y de distribución de empleos de alto cargo, ha sido difícil medir la eficiencia de las mujeres en los resultados de una empresa. Es un tema reciente pero llamativo, que se encuentra en activa investigación. Razón por la que se han realizado estudios para medir los rendimientos financieros de las empresas según la diversidad de género en el ente de gobierno corporativo más alto de una empresa, la junta directiva.

² ILO: International Labour Organization

³ Pequeñas y medianas empresas

Gordini y Rancati (2017) usaron un análisis de datos panel para examinar la diversidad de género en la junta directivas de 918 compañías listadas en Italia durante los años 2011 y 2014. Encontró que la diversidad de la junta, medida por el porcentaje de mujeres y por los índices de Blau y Shannon, tiene un efecto positivo significativo sobre la Q de Tobin. Mientras que la presencia de una o más mujeres en la junta tiene un efecto insignificante sobre los rendimientos financieros de la firma.

Los resultados de este estudio sugieren que mayor diversidad de género en las juntas no hay efectos negativo sobre el valor a de la acción y puede generar mayores ingresos económicos, los inversionistas no penalizan compañías que incrementan la representación de mujeres en las juntas directivas y que específicamente las compañías italianas deberían concentrar sus esfuerzos en la adecuada combinación de hombres y mujeres en vez de tener simplemente la presencia de al menos una mujer en este órgano corporativo. (Gordini & Rancati, 2017)

Estos mismos estudios fueron realizados por Reguera-Alvarado, Fuentes, & Laffarga (2015) en España, el segundo país en el mundo donde se vuelve obligatorio tener un mínimo de diversidad de género en las juntas directivas, además de ser históricamente caracterizado por una participación mínima de mujeres en este objeto de alta gobernanza corporativa. Basados en una muestra de 125 empresas listadas en la bolsa de valores de Madrid desde 2005 a 2009 y se encontró que en el periodo analizado hubo un incremento del 98% de mujeres en las juntas directivas de las empresas analizadas. Con relación a los rendimientos financieros se encontró que el aumento del número de mujeres en las juntas estaba positivamente relacionado con mejores resultados económicos, arrojando como sugerencia que la diversidad de las juntas directivas debe ser incrementada, teniendo en cuenta la importancia de las leyes obligatorias que generaron este cambio en las firmas.

También se intenta buscar el impacto de las mujeres en junta en amitos diferentes a lo económico. Arayssi, Dah, y Jizi (2016) buscaron encontrar un efecto sobre la responsabilidad social corporativa, ya que es tema que ha recibido bastante atención últimamente y se ha vuelto un factor esencial en la mayoría de los planes y estrategias de las firmas.

Los accionistas están siempre en busca de información para realizar sus inversiones, por lo que requieren información sobre su participación en el contexto social y ambiental. Se realiza entonces un estudio sobre las compañías listadas en el índice Financial Times Stock Exchange 350⁴, que demuestra que la presencia de mujeres en las juntas directivas influyen favorablemente el riesgo de la firma y su rendimiento a través de la promoción de inversiones de la compañía en acuerdos sociales, ambientales y reportando en sus estatutos los resultados de estos. Este favorable efecto de las firmas sobre la responsabilidad social corporativa lleva a una mejor reputación de la compañía dando como resultado la

⁴ Índice de capitalización bursátil que contiene las 350 compañías mas grandes listadas en la Bolsa de Valores de Londres

compra y mantenimiento de las acciones en mayores cantidades. (Arayssi, Dah, & Jizi, 2016)

4. Metodología

Se realizara estudio analizando 38 empresas que cotizaban en bolsa y se encontraban listadas en el Colcap de la Bolsa de Valores de Colombia desde el 2008 hasta el 2016. La tarea realizada como estudiante auxiliar de investigación fue la conformación de la base de datos corporativa, es decir, la base de datos que muestra que empresas contaban con una mujer o no en sus juntas directivas. Se realizó búsqueda de estos datos para los 4 trimestres del año, empezando desde marzo hasta diciembre. La forma en que se realizó la búsqueda de estos datos fue por varias fuentes de información.

Se empezó a través de la compra de informes históricos de juntas directivas en las Cámaras de Comercio de Bogotá y de Medellín. Estos informes en su mayoría estaban completos y actualizados, pero para varias de las empresas a estudiar, no se encontraban los certificados o simplemente no estaban actualizados de la manera correcta, razón por la que no se pudo conseguir gran parte de la información de esta fuente. La segunda fuente a utilizar fue la búsqueda de los informes anuales de cada empresa desde el año a analizar, ya que por lo general en alguna parte de este informe se encuentran los datos y miembros de la junta directiva, así como los cambios que se realizaron durante el año. Estos informes fueron buscados en las páginas web de cada compañía, pero tenía la desventaja que solo se encontraban los informes desde el 2013 y no de años anteriores.

Al encontrar este problema se acudió a la herramienta financiera de Bloomberg, en la que se encontraron, en su mayoría, los reportes escritos hechos por la compañía y entre estos se encontraban los informes anuales con los que se pudo complementar gran parte de la información. Ya para confirmar datos y encontrar los pocos restantes que hacían falta, se usó el portal financiero de Reuters para ver algunos históricos de juntas directivas e informes de gestión restantes. De esta forma se pudo generar de forma completa la información de juntas directivas para 38 empresas.

El resultado del ejercicio es la base corporativa del estudio, donde cuenta un total de de 3960 datos distribuidos en 11 variables:

La primera variable es una dummy, donde 1 quiere decir que al menos hay una mujer en la junta directiva y 0 quiere decir que no hay. La segunda variable nos dice el total de mujeres en la junta y las siguientes 2 nos indican si hacen parte de la junta principal o de la suplente, también asignando valores de 1 y 0.

El siguiente dato es el que nos indica si hay 2 o más mujeres en la junta directiva.

Hay otra variable que es el total de personas que hacen parte de la junta directiva, y con este dato se logra generar la cantidad de hombres que hay en la junta, restando el número de mujeres al total de la junta. Así también conformando la proporción de hombres y mujeres en datos porcentuales. Para dar un paso adelante en la medición de diversidad de

las juntas directivas se realizó medición a través de los índices de Blau y de Shannon (Gordini & Rancati, 2017).

El índice de Blau se mide como:

$$1 - \sum_{i=0}^N P_i^2$$

donde P_i es el porcentaje de la diversidad de genero de la junta que va de 0 a un máximo de 0.5, que ocurre cuando la proporción de mujeres es igual a la de hombres.

El siguiente índice, el de Shannon, se mide como:

$$\sum_{i=1}^N P_i \ln P_i$$

Donde P_i tiene el mismo significado dado en la expresión anterior, el mínimo valor es 0, y la diversidad es maximizada cuando ambos géneros están en la misma proporción. Las propiedades del índice de Shannon son muy similares a las del índice de Blau, pero cuenta con mayor sensibilidad a pequeñas diferencias en la composición de genero de las juntas debido a su medición logarítmica de la diversidad.

El siguiente paso que se realizó con esta base ya completada fue la conformación de varios portafolios. Lo primero que se hizo fue dividir la base en 2, por un lado las empresas que tenían mujeres y por el otro aquellas que no. Hay momentos en el tiempo donde una empresa adquiere mujeres en sus juntas razón por la que cambian de lado, y también de forma contraria sucede, en la que dejan de tener mujeres. Para cada parte de la base de datos se calcularon rendimientos mensuales de los precios de las acciones correspondientes para luego hacer un promedio anual para comparar los rendimientos económicos entre las empresas con mujeres en junta y aquellas sin mujeres.

5. Resultados

De las 38 empresas en cuestión, 20 cuentan con al menos 1 mujer en la junta directiva durante el periodo de tiempo completo de estudio. 9 pertenecen al sector financiero, 5 pertenecen al sector industria, 4 al sector servicios y 2 al sector comercio.

Sector	Número
Financiero	9
Industria	5
Servicios	4
Comercio	2
Total	20

Tabla 1: Distribución de las empresas, según su sector económico, que han tenido al menos una mujer en sus juntas durante el periodo 2008-2016.

En el sector financiero destacan Banco de Bogotá, Banco de Occidente y el Banco Popular que hacen parte de Inversiones Grupo AVAL. Al pertenecer a un mismo grupo sus direccionamiento estratégico y políticas de gobernanza pueden tener cosas en común razón por la que hay al menos una mujer en sus juntas. También ocurre que en estas corporaciones pertenecientes al Grupo AVAL comparten en algunos periodos los miembros de junta directiva, así algunos varones y mujeres hacen parte de diferente juntas de las compañías pertenecientes al grupo. Cabe también destacar que entre las empresas que siempre contaron con alguna mujer, estas 4 mencionadas son las de mayor tamaño en el sector financiera y de las más grandes en toda la base de datos

Con respecto al sector industria de las 5 compañías que siempre tuvieron una mujer en su junta durante el tiempo analizado, 3 de estas son grandes productoras de cemento. En el sector servicios, las empresas que se encuentra dentro de esta lista son todas prestadoras de servicios públicos con una importante

En el sector industria resalta que la mayoría de empresas que tienen mujeres en sus juntas directivas son las compañías de cemento y concreto y que son compañías de reciente importancia en el país. Finalmente para el sector comercio, una de las 2 empresas es de origen extranjero pero de gran tamaño y relevancia para el país.

De los 9 años estudiados, cada uno cuenta con 4 periodos para las distintas 38 empresas. En el total de los periodos para todas las empresas, se encontró que hubo 1174 periodos en los que se contó con al menos una mujer en junta directiva, y 679 donde no hubo una sola mujer en el ente de alta gobernanza. Solo en 152 periodos se encontró más de 2 mujeres en las juntas directivas, lo que muestra que la proporción entre varones y mujeres sigue estando muy a favor de los hombres.

Los índices de Blau y Shannon, nos habla aún más de las proporciones, donde su mínimo valor será 0 cuando sean solo hombre. Encontramos promedios, alrededor de toda la base, muy cercanos a cero que nos indican diversidad muy baja en las juntas directivas con altas proporciones de hombres.

Al menos 1 Mujer	Solo Hombres	>2 Mujeres	Blau	Shannon
1174	679	152	0,167	0,267

Tabla 2: Valores de las variables más relevantes en la base de datos.

6. Conclusiones

La metodología utilizada para la creación de la base de datos fue óptima, ya que al tomar diferentes fuentes de información se pudo verificar su autenticidad y complementar los datos faltantes. Fue un proceso mecánico que tuvo ciertas limitaciones, debido a que no era un proceso automatizado, que generó un impacto en el tiempo de finalización de los resultados.

En el análisis de estadística descriptiva se pueden observar que gran parte de las empresas tienen al menos una mujer en sus juntas directivas, donde se observa que esto lo lidera el sector financiero donde en la mayoría de las empresas pertenecientes a este es normal encontrar mujeres como miembros de sus juntas directivas. Aun así se cuenta con presencia de mujeres en la mayoría de las juntas, la proporción entre varones y mujeres sigue siendo muy desigual a favor de los hombres ya que observamos que muy pocas juntas cuentan con más de 2 mujeres y los índices de diversidad de género son muy desproporcionados.

A falta de análisis completo de la base de datos no se pueden dar resultados de los efectos de las mujeres en las juntas directivas sobre los rendimientos económicos de las firmas. El aporte como auxiliar fue la creación de la base de datos para que la investigación continúe con el análisis de dichos datos para llegar a un exitoso resultado

7. Bibliografía

- Arayssi, M., Dah, M., & Jizi, M. (2016). Women on boards, sustainability reporting and firm performance. *Emerald Insight*.
- Godoy, L., & Mladinic, A. (2009). Estereotipos y Roles de Género en la Evaluación Laboral y Personal de Hombres y Mujeres en Cargos de Dirección. *Scielo*.
- Gordini, N., & Rancati, E. (2017). Gender diversity in the Italian boardroom and firm financial performance. *Emerald Insight*.
- ILO. (2015). *Global Wage Report 2014/15*. International Labour Organization.
- ILO. (2017). *Global Wage Report 2016 / 17*. International Labour Organization.
- Jenny M. Hoobler, S. J. (2017). Bosses' Perceptions of Family-Work Conflict and Women's Promotability: Glass Ceiling Effects. *Academy of Management*.
- Reguera-Alvarado, N., Fuentes, P. d., & Laffarga, •. J. (2015). Does Board Gender Diversity Influence Financial Performance? Evidence from Spain.