



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

LIDERAZGO FEMENINO Y SU IMPACTO EN LOS RESULTADOS EMPRESARIALES

Autor: Silvia Belén Tellaeché García
Director: Antonio Núñez Partido

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. RESUMEN; ABSTRACT	4
1.1 Resumen	4
1.2 Abstract.....	5
2. INTRODUCCIÓN	6
2.1 Propósito general de la investigación	6
2.2 Justificación de la investigación	6
2.3 Objetivos.....	6
2.4 Metodología	7
3. MARCO TEÓRICO.....	8
3.1 Análisis del mercado laboral	8
<i>3.1.1 Roles de género y su impacto en el mundo laboral.....</i>	<i>9</i>
3.2 Barreras a las que se enfrenta la mujer a la hora de alcanzar posiciones ejecutivas 10	
<i>3.2.1 Mitos de género.....</i>	<i>10</i>
<i>3.2.2 El Techo de cristal.....</i>	<i>11</i>
<i>3.2.3 Teoría de Capital Humano.....</i>	<i>12</i>
3.3 Concepto de liderazgo	13
<i>3.3.1 El comportamiento del líder.....</i>	<i>13</i>
<i>3.3.2 El líder y sus subordinados</i>	<i>14</i>
3.4 Tipologías de liderazgo contemporáneas	15
<i>3.4.1 Liderazgo carismático</i>	<i>15</i>
<i>3.4.2 Liderazgo transformacional</i>	<i>15</i>
<i>3.4.3 Liderazgo transaccional.....</i>	<i>16</i>
<i>3.4.4 Rendimiento más allá de los estilos de liderazgo</i>	<i>16</i>
3.5 Liderazgo de hombres y mujeres	18
<i>3.5.1 ¿Existen diferencias entre líderes de distintos sexos?</i>	<i>18</i>
<i>3.5.2 Impacto de los estereotipos en el liderazgo</i>	<i>19</i>
<i>3.5.3 Concepto de liderazgo femenino</i>	<i>21</i>
4. EL LIDERAZGO FEMENINO EN LAS ORGANIZACIONES ESPAÑOLAS DEL SIGLO XXI	22
5. ANÁLISIS DE DATOS.....	25
5.1 Descripción del problema.....	25

5.2 Hipótesis inicial.....	25
5.3 Estrategia de datos.....	26
5.4 Conjunto de datos	27
5.5 Análisis exploratorio	28
5.5.1 <i>Correlación y Regresión lineal</i>	<i>28</i>
5.5.2 <i>Segmentación, Creación de Clusters</i>	<i>30</i>
5.6 Análisis de los resultados	37
6. RECOMENDACIONES PARA FOMENTAR LA PARIDAD ENTRE	
GÉNEROS	39
6.1 Recomendaciones dirigidas al Gobierno	40
6.2 Recomendaciones dirigidas a las empresas.....	41
7. CONCLUSIONES	42
8. BIBLIOGRAFÍA	44
9. ANEXO	53

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1	8
Ilustración 2	9
Ilustración 3	28
Ilustración 4	29
Ilustración 5	29
Ilustración 6	30
Ilustración 7	30
Ilustración 8	31
Ilustración 9	33
Ilustración 10	34
Ilustración 11	34
Ilustración 12	36
Ilustración 13	53
Ilustración 14	55
Ilustración 15	55
Ilustración 16	56
Ilustración 17	57
Ilustración 18	57
Ilustración 19	58
Ilustración 20	58
Ilustración 21	59
Ilustración 22	59
Ilustración 23	60

1. RESUMEN; ABSTRACT

1.1 Resumen

Tradicionalmente, el liderazgo se ha asociado a características y habilidades como la autoridad y el control, mayoritariamente asociadas al género masculino. Esto ha llevado a que los puestos directivos de mayor relevancia hayan estado dominados históricamente por los hombres. No obstante, en el entorno globalizado y cambiante del siglo XXI, en el que aproximadamente el 50% de los graduados en los países desarrollados son mujeres, un liderazgo ligado a características más femeninas como la empatía, la toma de decisiones participativa y el trabajo en equipo está ganando protagonismo. Adicionalmente, en los países desarrollados muchos estudios demuestran que la inclusión de las mujeres en las cúpulas directivas se ve también reflejada en una mayor rentabilidad de los resultados financieros y la cotización. En este trabajo se analizan cuáles son los aspectos que caracterizan el liderazgo de las mujeres y cómo en las empresas del Ibex 35 en los años posteriores a la crisis financiera, entre 2013 y 2018, un mayor porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración ha estado ligado a una menor volatilidad en la cotización sin necesariamente sacrificar la rentabilidad.

Palabras clave

Liderazgo femenino, gobierno corporativo, Ibex 35, Consejo de Administración, Recursos Humanos, Comportamiento organizacional.

1.2 Abstract

Traditionally, leadership has been associated to masculine traits such as authority and control. This has led to the creation of a masculine leader stereotype and to the exclusion of women from high corporate positions around the world. Nevertheless, in the challenging economic environment created by globalisation and digitalisation of the 21st century, where approximately half of the graduates are women in developed countries, a more feminine leadership is being appraised. A leadership based on empathy, participative decision making and teamwork is gaining relevance in the business world. Furthermore, several studies in developed countries have shown that increasing the presence of women in leadership bodies of the company has a positive impact in its financial results and in its stock performance. In this thesis, we analyse the main characteristics of feminine leadership and how a higher percentage of women in the Board of Directors from Spanish Ibex 35 index companies, between 2013 and 2018, is linked to lower volatility of the stock.

Key words

Feminine leadership, corporate Governance, Ibex 35, Board of Directors, Human Resources, Organisational behaviour.

2. INTRODUCCIÓN

2.1 Propósito general de la investigación

Este proyecto busca analizar los trabajos de diversos autores que han estudiado el liderazgo femenino, sus limitaciones y sus implicaciones en las organizaciones, tanto a nivel económico como en el desempeño de un liderazgo efectivo. Se estudiarán las implicaciones económicas del liderazgo femenino en las empresas españolas. Con ello se demostrará que incluir a mujeres directivas es esencial para las empresas del siglo XXI.

2.2 Justificación de la investigación

Existe extensa literatura sobre las diferencias de género en el mundo laboral y sobre el liderazgo. Sin embargo, no es posible encontrar un gran número de trabajos que aborden ambos aspectos a la vez (Rincón, González, & Barrero, 2017). Debido a la correlación que existe entre la reducida presencia de ejecutivas en las empresas y las diferencias en los estilos de liderazgo de mujeres y hombres, resulta necesario desarrollar esta relación, no sólo para favorecer la situación de las mujeres cualificadas sino también para liberar las sinergias positivas que ello supone para la sociedad y para las propias organizaciones.

En un contexto de globalización y de cambios constantes, las organizaciones necesitan flexibilizar su estructura y buscar un liderazgo participativo y más democrático. El liderazgo femenino se plantea como respuesta ante estos retos empresariales para manejar el talento, un talento que se alza como el activo más relevante de estas organizaciones.

El análisis cuantitativo de las empresas del Ibex 35 resultará especialmente enriquecedor debido a que la literatura sobre el liderazgo femenino y su impacto económico en este país es escasa.

2.3 Objetivos

El objetivo de esta investigación es realizar un análisis descriptivo de la literatura sobre el liderazgo y las diferencias de género en el mundo laboral, con conceptos como los roles de género y las distintas tipologías de liderazgo contemporáneas, que van más allá del liderazgo autoritario tradicional. Esta revisión de la literatura se completará con un

estudio empírico sobre el impacto del liderazgo de las mujeres en los resultados empresariales de 25 empresas españolas pertenecientes al Ibex 35. Se abordan así dos perspectivas, el impacto a nivel humano en las organizaciones y a nivel económico. Por último, se busca establecer recomendaciones sobre cómo fomentar el desarrollo del liderazgo femenino en las organizaciones tanto a nivel gubernamental como empresarial.

2.4 Metodología

De acuerdo con los objetivos indicados, se realizará una investigación confirmatoria, de carácter descriptivo, que nos permita explicar el concepto de liderazgo femenino desde distintas perspectivas académicas. Ello implica el uso de un estudio cualitativo, realizando una revisión de la literatura académica disponible a través de fuentes científicas secundarias. A través de bases de datos reconocidas en el mundo académico como EBSCO, Dialnet y Google Scholar, se obtendrán estudios y publicaciones académicas.

Con respecto al análisis cuantitativo, hemos obtenido información de la cotización de las empresas del Ibex 35 online e información de sus resultados financieros y del porcentaje de mujeres en sus Consejos de Administración a partir de informes de la escuela de negocios IESE y de los Informes Anuales de las empresas. El análisis se realizará en el lenguaje de programación R e incluye un número limitado de empresas debido a que la composición del índice varía anualmente en función de los valores más líquidos negociados en la Bolsa de Madrid (Bolsas y Mercados Españoles, 2018). A través de este ejercicio, será posible contrastar la información académica investigada con datos cuantitativos para el caso de España.

La estructura del trabajo es la siguiente; se estudiarán las barreras que sufren las mujeres en el mercado laboral, el liderazgo y distintas teorías sobre él. En la segunda parte se analizan las consecuencias del liderazgo femenino a nivel económico para las empresas y posteriormente se estudia el impacto para empresas españolas. Por último, se señalan algunas recomendaciones para maximizar el talento femenino en las corporaciones.

La literatura que se expone es a nivel europeo y estadounidense mayormente, ya que es aquí donde se ha desarrollado la mayor parte de la investigación sobre estos temas y entendemos que la situación de las mujeres y las dinámicas de las empresas a nivel capital

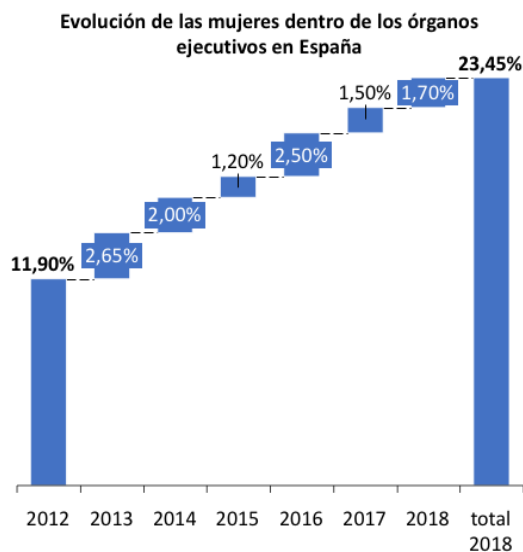
humano son similares entre ellas. En la parte analítica se utiliza literatura europea y estadounidense que es completada con un análisis de empresas españolas.

3. MARCO TEÓRICO

3.1 Análisis del mercado laboral

Aunque durante años la mujer ha estado alienada del entorno laboral profesional, durante las últimas décadas la entrada de la mujer en el mercado ha avanzado de forma notable hasta llegar a una situación en la que, por ejemplo en España, el número de alumnas graduadas en educación superior es superior al número de alumnos – 53,3% de los graduados fueron mujeres en 2006 (INE, 2017). Este dato se puede extrapolar a los países

Ilustración 1



Fuente: Elaboración Propia.

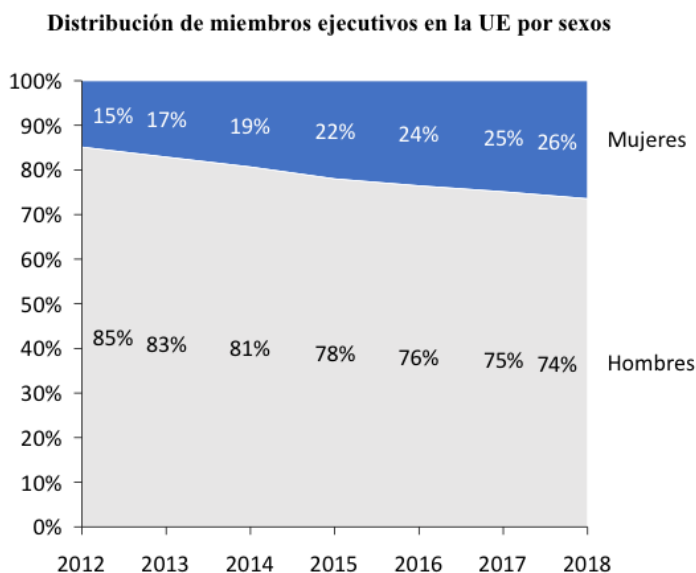
Datos: European Institute for Gender Equality (2018)

occidentales y a otras economías avanzadas. No obstante, esta igualdad educativa no se ha traducido en una equidad en el desarrollo de la carrera profesional ni de los ingresos laborales entre ambos sexos. Como podemos observar en la primera figura, aunque este número ha ido aumentando, en España tan solo el 23,45% de los profesionales a nivel ejecutivo son mujeres (European Institute for Gender Equality, 2018). En Estados Unidos, según el estudio de Catalyst de 2006 sobre las empresas del *Fortune 500*, de los profesionales situados en el rango de mayor remuneración sólo el 6,4% eran mujeres. Esto se debe mayoritariamente a que las mujeres, aún con la misma formación, tienen menor oportunidad de acceder a puestos en las altas jerarquías de la empresa, los cuales son mejor remunerados, (Godoy & Mladinic, 2009) y a que los sectores feminizados son aquellos con menor presupuesto y menos personas reportándoles (Rosener J. , 1990). En esta línea se sitúan los resultados del estudio de Charlo Molina & Núñez Torrado (2012) sobre el perfil de 318 directivos de grandes empresas españolas cotizadas (con más de

250 empleados). La mayoría de las directivas se concentraban en los departamentos de administración y de recursos humanos y lideraban equipos conformados por entre 1 y 20 personas de componente mayormente femenino (Charlo Molina & Núñez Torrado, 2012).

Aunque se han experimentado notables mejoras en estos datos durante los últimos años, según los datos de la Comisión Europea de 2016 en la mayoría de países de la Unión las mujeres representan menos de un tercio de los puestos de alta dirección (European Commission, 2016).

Ilustración 2



*Fuente: Elaboración Propia.
 Datos: European Institute for Gender Equality (2018)*

3.1.1 Roles de género y su impacto en el mundo laboral

Tradicionalmente, la sociedad ha otorgado tareas distintas a cada sexo, siendo el hombre el encargado de proporcionar medios de subsistencia a la familia mientras la mujer criaba a los hijos y veía su rol limitado al hogar. Así, el papel de la mujer ha sido visto por la sociedad como secundario e inferior, lo que ha fomentado una asimetría de poder entre sexos desde hace siglos (Grosser & Moon, 2005). Estos roles en la sociedad son a su vez transmitidos al mundo laboral.

La concepción de las diferencias que deben existir entre los sexos caracteriza el comportamiento de los humanos ya desde la niñez, donde a través del aprendizaje observacional, los niños imitan las características propias de su sexo (Contreras Torres, Pedraza Ortiz, & Mejía Restrepo, 2012). Tras observar los comportamientos de niños y niñas, Dunker (2002) afirmó que las niñas mostraban mayor inteligencia emocional mientras que en los niños predominaba la inteligencia racional. Esto explicaría la feminización de ciertos sectores donde se ejercen posiciones de apoyo y de poca responsabilidad. Así, en el año 2000 las ocupaciones con mayor número de mujeres eran

en la enseñanza (no a nivel universitario), enfermería, asistencia administrativa o trabajo social (USA Census Bureau, 2000).

De acuerdo con Clancy (2007), un mayor desarrollo de la inteligencia emocional hace que las mujeres sean más empáticas y busquen el consenso y la afiliación, lo que les orienta hacia posiciones de en las que ostentan menor poder pero donde pueden satisfacer sus intereses personales. Esto va en línea con investigaciones sobre los aspectos característicos de las empresarias. Las mujeres suelen poseer empresas de tamaño más reducido y con menores tasas de crecimiento (Guzmán Cuevas & Rodríguez Gutiérrez, 2008) y ello puede deberse en parte a que las mujeres no miden el éxito profesional mayoritariamente en función de los logros económicos sino en base a aquellos motivos que les llevaron a emprender, como podrían ser el desarrollo profesional y la autorrealización (Gatewood & Gartner, 1995)

3.2 Barreras a las que se enfrenta la mujer a la hora de alcanzar posiciones ejecutivas

3.2.1 Mitos de género

Generalmente, las mujeres siguen estando influenciadas por los roles de género que se han desarrollado en el pasado. A nivel interno, las propias mujeres se imponen barreras que afectan a su rendimiento profesional como son la falta de confianza en sí mismas, la percepción de posibilidades de promoción profesional limitadas, y poca determinación y motivación (Leonard & Papalewis (1987); Orestein (1994)). Aunque no debemos caer en el error de la generalización, ya que hay tantas personalidades como mujeres.

A nivel social, aunque en las últimas décadas los “principios femeninos” están siendo elevados socialmente, el proceso de socialización occidental es predominantemente masculino. El concepto de liderazgo ha sido desarrollado a partir de “principios masculinos” –modelos de logros militares, ideas filosóficas y religiosas, estructuras de comercio basadas en jerarquías de estricto mando y control (Brown & Irby, 1998). Esta mentalidad se refleja en la concepción de cómo debe ser un líder y se materializa en barreras como el denominado *techo de cristal* (Brown & Irby, 1998).

Resulta interesante destacar que los estereotipos negativos tienen mayor impacto en las ejecutivas que trabajan en industrias con presencia mayoritariamente masculina. Según el censo de Catalyst publicado en 2006, los hombres que trabajan en estas industrias

tienen mayor probabilidad de percibir a sus jefas como inferiores en la resolución de problemas. Además, la presencia de hombres en una industria está negativamente relacionada con el número de mujeres en las posiciones más altas, siendo los sectores de retail, servicios, servicios financieros, seguros y real state aquellos con un mayor número de mujeres en posiciones de alta dirección (Catalyst, 2006).

3.2.2 El Techo de cristal

La Comisión del Techo de Cristal del Departamento de Trabajo de los EEUU definió en 1991 el concepto de **techo de cristal** como aquellas barreras artificiales, por lo tanto no explícitas, que se establecen en base a prejuicios actitudinales u organizacionales que impiden la promoción de individuos cualificados dentro de una organización hacia niveles ejecutivos. [...] Esto no es solamente inmoral sino que va en contra de los intereses empresariales marginar a 2/3 de la población [norteamericana], a 2/3 de la base de consumidores y a más de la mitad de los trabajadores (U.S. Department of Labor, 1991). Bien si este concepto se puede aplicar a todas las minorías, es comúnmente referido como una de las causas que evita una presencia femenina equitativa en niveles ejecutivos.

El informe realizado por la misma Comisión en 1995 distingue tres niveles de barreras: las barreras sociales –como los prejuicios y los estereotipos de género –, las barreras organizacionales –relacionadas con los procesos de selección, de promoción y la cultura corporativa – y las barreras gubernamentales –como la falta de auditorías y medidas legales para evitar la discriminación (U.S. Glass Ceiling Commission, 1995).

La teoría del techo de cristal posibilita entender, de forma visual, las limitaciones que sufren las mujeres para acceder a puestos de mayor responsabilidad. Sin embargo, algunos autores afirman que este concepto ignora la complejidad y la diversidad de los factores a los que deben enfrentarse las mujeres. Así, han surgido otras teorías como la metáfora del **laberinto** creada por Eagly & Carli (2007), que ilustra la idea de que las mujeres tienen que hacer frente a muchos retos a lo largo de su carrera profesional, el problema no se limita a una barrera en un lugar determinado de la escala jerárquica sino que es un proceso constante.

Las autoras Hoyt & Murphy (2016) hablan de tres grupos de factores que explican la baja representación femenina: factores relacionados con el capital humano, con las diferencias

de género y aquellos relacionados con los prejuicios. A continuación se profundiza en la teoría del capital humano.

3.2.3 Teoría de Capital Humano

La teoría del capital humano expuesta por Gary S. Becker indica que a medida que los individuos adquieren conocimientos y habilidades, a través de educación, formación y experiencia, aumentan su capital humano y con ello su productividad (Pischke). De esta manera resultarán más valiosos para la empresa y podrán acceder a puestos de mayor responsabilidad y con mayores salarios (Pischke). De acuerdo con esta teoría, la falta de inversión en capital humano femenino impide la promoción de las mujeres (Hoyt, 2010). Si bien como se ha expuesto al principio del trabajo en los países desarrollados la mujer accede a la formación superior al mismo nivel al que lo hacen sus compañeros masculinos, a medida que avanzan en su carrera profesional, suelen dedicar más tiempo al hogar y a la familia que los hombres. Esto implica que en general dedican menos tiempo a formarse fuera de sus horas de trabajo, lo cual dificulta su promoción. Adicionalmente, estas expectativas de que ellas se forman menos pueden ser latentes debido a las expectativas y prejuicios incluso si efectivamente dedican el mismo tiempo que sus homólogos masculinos (Hoyt, 2010).

Una ejemplificación muy clara de ello son aquellas mujeres que interrumpen de forma temporal su carrera profesional por motivos familiares. Al aumentar el tamaño de la familia las mujeres tienen menor probabilidad de ser contratadas mientras que esto no afecta en el caso de los hombres (Sánchez Sellero & Sánchez Sellero, 2013). De acuerdo con un estudio de 2.443 mujeres profesionales contratado por Ernst & Young, Goldman Sachs y Lehman Brothers en 2004, el 37% de las mujeres altamente calificadas afirmaron que habían dejado de trabajar de forma voluntaria en algún momento dentro de su carrera, frente al 24% de los hombres encuestados (Hewlett & Luce, 2005). Entre ellos, sólo el 12% habían dejado el trabajo para atender a las responsabilidades familiares frente al 44% de las mujeres (Hewlett & Luce, 2005). Esto ilustra el problema que supone una disparidad en el reparto de las tareas familiares entre sexos en el avance de la mujer en el mundo laboral. Buscar una paridad en el mundo laboral implica reducir las diferencias de género en los empleos a tiempo parcial y el trabajo no remunerado (McKinsey & Company, 2016). Para ello, un mayor número de medidas por parte del gobierno y de las propias organizaciones es esencial ya que los costes de dejar temporalmente el trabajo

son exponenciales. De acuerdo con el estudio, si un trabajador se reincorpora al mundo laboral después de menos de un año pierde un 11% del salario en comparación con sus homólogos que no dejaron el trabajo (Hewlett & Luce, 2005). Tras tres o más años fuera, la media es un 37% de pérdida (Hewlett & Luce, 2005).

3.3 Concepto de liderazgo

El liderazgo ha sido estudiado durante décadas de acuerdo con la creciente importancia que tiene y que está adquiriendo a medida que los profesionales se inclinan hacia fuentes de poder informal, *soft power*, frente al poder formal tradicional.

El liderazgo se define como el proceso según el cual un individuo influencia las actividades de otros miembros de un grupo hacia la consecución de objetivos grupales (Stogdill, 1950). Si estudiamos las diferencias entre un líder y un manager, la principal función del líder es diseñar el propósito esencial o misión de la organización y la estrategia para alcanzarla, mientras que la manager es el que implementa esta visión. Aunque en la práctica estas funciones pueden solaparse, el manager debe manejar la complejidad, imitar y fijar su foco en los sistemas y el líder debe tratar con el cambio, innovar y tener una visión de futuro (Greenberg & Baron, 2008).

3.3.1 El comportamiento del líder

No existe un perfil único y universal de cómo es un líder. Greenberg & Baron (2008) distinguen entre líderes participativos o autocráticos, y líderes orientados hacia las personas o hacia las tareas. Con respecto al primer enfoque, los autores hablan de dos modelos. El **Modelo Autocrático de Delegación Continua** (*Autocratic-Delegation Continuum Model*) expone un modelo dicotómico según el cual los líderes son o autocráticos, aquellos que quieren controlarlo todo, o con un liderazgo participativo, si involucran o consultan al subordinado para la toma de decisiones (Greenberg & Baron, 2008). Este modelo es ejemplificativo pero es bastante simplista. El **Modelo Bidimensional de participación del subordinado** describe la participación del subordinado en base a dos dimensiones, la *dimensión autocrático-democrático*, según la permisividad del subordinado para tomar decisiones, y la *dimensión permisivo-directivo*, según la libertad que éstos tengan para llevar a cabo su trabajo (Greenberg & Baron,

2008). Así, se crean cuatro categorías de líder, cada una de ellas con sus ventajas y desventajas para cada organización y etapa de desarrollo.

En cuanto a la orientación de los profesionales hacia las personas o hacia el trabajo, el primer grupo traerá consigo un mejor ambiente de trabajo y una moral más alta en el equipo, y el segundo estilo mejorará la eficiencia pero a costa de que el equipo se sienta desatendido (Greenberg & Baron, 2008). Sin embargo, estas posturas no son incompatibles, los mejores líderes son los que combinan ambos tipos de orientación. Lo importante es que cada manager sea consciente de cuál es su perfil para poder así fortalecer el aspecto que no tenga tan desarrollado (Greenberg & Baron, 2008).

3.3.2 *El líder y sus subordinados*

El **Modelo de Intercambio Líder- Miembro** (*leader-member Exchange model*) explica que los líderes no tienen la misma relación con todos sus subordinados. Existe un grupo denominado *in-group* hacia el cual el líder siente mayor afinidad y al que dedica más recursos, y el *out-group* (Dienesch & Liden, 1986). Esta afinidad puede basarse no sólo en la concepción de que el subordinado es especialmente competente (Dunegan, Duchon, & Uhl-Bien, 1992) sino que también puede deberse a que existan similitudes tan básicas como en la edad, sexo o personalidad entre el líder y el subordinado (Philips & Bedian, 1994). Por lo tanto, el hecho de que la mayor parte de las cúpulas directivas estén conformadas por hombres es un proceso que se retroalimenta. Poder y estatus están conectados a una posición de trabajo y el liderazgo se asocia al tipo de personas (hombres) que ocupan esta posición o que resultan apropiados para ella, convirtiéndose así en el estándar contra el que comparar a nuevos candidatos (Due Billing & Alvesson, 2000). Igual que les pasa a las mujeres con otras mujeres, los hombres tienen más posibilidades de sentir más cercanía con sus subordinados masculinos, dedicándoles más atención y mentoring y favoreciendo en mayor medida su promoción frente a las mujeres (Scandura & Schriesheim, 1994). Gracias al favoritismo que reciben los miembros del *in-group*, estos están más motivados y tienen una actitud más positiva hacia su trabajo, mejorando su rendimiento y su compromiso hacia la empresa (Greenberg & Baron, 2008).

3.4 Tipologías de liderazgo contemporáneas

3.4.1 Liderazgo carismático

Se refiere a aquellos líderes que son unos fuera de serie y que han llegado a cambiar sociedades enteras. Desde Julio César hasta Steve Jobs, las características que les definen son confianza en sí mismos, un comportamiento extraordinario, ser agentes de cambio, sensibilidad del entorno en cuanto a que son conscientes de los recursos y limitaciones de los que disponen y, ante todo, tienen una visión que consiguen transmitir (Greenberg & Baron, 2008). Ser considerado como un líder carismático depende de las reacciones que generan entre sus seguidores, reacciones como rendimientos excepcionales entre los seguidores, devoción, lealtad y exaltación y entusiasmo por las ideas del líder (Greenberg & Baron, 2008).

Es importante resaltar que este tipo de líderes no es común e incluso pueden no ser los más adecuados para las organizaciones ya que pueden comportarse de forma arrogante e ignorar el valor del resto de miembros de la empresa en la consecución de objetivos comunes. Suelen despertar sentimientos muy intensos, tanto positivos como negativos (Yukl, 2006).

3.4.2 Liderazgo transformacional

Los conceptos de *liderazgo transaccional* y *transformacional* fueron conceptualizados por primera vez por MacGregor Burns en su libro *Leadership* (1978) y más adelante Bernard Bass diseñó un modelo con las características que debía tener un líder transformacional en su libro *Leadership and Performance Beyond Expectations* (1985).

Bass establece cuatro factores principales de un líder que consigue de sus subordinados rendimientos que superan las expectativas: carisma; liderazgo inspiracional –exaltar la motivación de otros a través de cualidades no relacionadas con el intelecto sino con las emociones –; consideraciones individualizadas hacia cada subordinado; y estimulación intelectual (McCall, 1986). Estas cualidades no se reservan a unos pocos sino que el liderazgo transformacional puede estar presente en varios grados, personas y lugares y surgen en mayor medida en situaciones de cambio y crisis organizacionales (factores del

entorno), en organizaciones “orgánicas” (factores internos) y de acuerdo a ciertos elementos de la personalidad y valores del líder (McCall, 1986).

Al contrario que los líderes carismáticos, los transformacionales buscan empoderar a sus subordinados y muchas veces realizan el rol de mentores para conseguirlo (Yukl, 2006). A través del Cuestionario de Liderazgo Multifactor (MLQ), los científicos miden el nivel de liderazgo transformacional ejercido por una persona y han determinado que este tipo de líderes tienden a ser muy eficientes, haciendo exitosas las organizaciones en las que trabajan (Muenjohn & Armstrong, 2008).

3.4.3 Liderazgo transaccional

El liderazgo transaccional hace referencia a un proceso por el cual el líder premia o penaliza en función del grado en el que los seguidores cumplen con las expectativas que se tienen sobre la realización de tareas en el contexto de los objetivos corporativos. Sirve para clarificar estos objetivos y el plan de acción para conseguirlos (Laohavichien, Fredendall, & Cantrell, 2009). El liderazgo transaccional está compuesto por tres dimensiones; recompensa contingente, gestión activa por excepción y gestión pasiva por excepción (Burke et al. 2006).

El liderazgo transaccional, orientado a la tarea, y el transformacional, orientado a las personas, son estilos complementarios, aunque hay evidencia de que lo más efectivo es ejercer un estilo más marcado por lo transformacional que lo transaccional (Hetland & Sandal, 2003) y algunos autores sugieren que esto se debe a que un exceso de dependencia en el estilo transaccional genera la percepción entre los subordinados que se les obliga a realizar las tareas más desagradables y que el líder no sabe realmente delegar (Laohavichien, Fredendall, & Cantrell, 2009).

3.4.4 Rendimiento más allá de los estilos de liderazgo

De forma global, la literatura apunta a que no hay un estilo definido de liderazgo que sea óptimo, lo importante es que los líderes adapten su estilo a las necesidades de la organización y a la situación cambiante que rodea a ésta (Greenberg & Baron, 2008). Por su parte, las corporaciones deben buscar que haya una diversificación de estilos de liderazgo entre sus empleados.

La **Teoría de la contingencia** (*LPC Contingency Theory*) diseñada por Fiedler (1965) aboga por una relación directa entre el estilo de liderazgo y el control situacional. Según esta teoría aquellas personas más orientadas a las tareas son más adecuadas en situaciones de control extremas (Greenberg & Baron, 2008). Cuando hay un nivel de control e influencia muy bajo, son mejores ya que en este caso las personas necesitan direcciones claras y una estructuración de tareas (Greenberg & Baron, 2008). Igualmente, lo son cuando la situación está muy controlada pues al estar las tareas muy definidas los subordinados esperan que el superior se enfoque en estas tareas (Greenberg & Baron, 2008). En los términos intermedios es más eficiente un perfil orientado a las personas (Pires da Cruz, Santos Nunes, & Gonçalves Pinheiro, 2011).

Entendiendo que no puede siempre se puede asignar a un líder la situación idónea para su perfil, y de acuerdo con la inmensa dificultad que supone cambiar la personalidad de las personas, Fiedler (1965) habla de “construir el trabajo para ajustarlo al líder”, refiriéndose a cómo se debe tratar de modificar las variables de control situacional –relaciones líder-miembro, estructura de la tarea y poder de la posición del líder– para que estén lo más alineadas posible al tipo de líder.

Por otro lado, la **Teoría de Liderazgo Situacional** (*situational leadership theory*) califica como eficientes a aquellos líderes que pueden variar su estilo de liderazgo en función de la situación a la que se enfrentan, la cual estará marcada por el nivel de madurez de los subordinados, su capacidad de adquirir responsabilidad (Graeff, 1983). Esta teoría se basa en dos variables, la actitud de los subordinados ante las tareas –la necesidad de gobierno y dirección en función de su nivel de conocimiento y habilidades– y las relaciones –la necesidad de apoyo emocional, que determina cuánto están dispuestos a trabajar sin ser dirigidos por otros (Graeff, 1983).

Por último, expondremos la **Teoría Camino-Objetivo** (*Path-Goal theory*). Esta establece que los subordinados preferirán a aquellos líderes que perciban que les están ayudando a conseguir ciertos objetivos profesionales clarificando el camino que deben seguir hacia ellos, esclareciendo la naturaleza de las tareas a acometer y reduciendo los obstáculos (House, 1971). Pero ¿cómo puede hacer esto un líder? Hay cuatro estilos básicos de liderazgo que se pueden seguir, los cuales no son mutuamente excluyentes: participativo (consultando ideas con los subordinados), orientados a la ejecución, una persona de apoyo o instrumental (proporcionando una dirección específica, estableciendo reglas y metodologías de trabajo) (House, 1971). El mejor estilo dependerá a su vez de dos

factores contingentes, las características del subordinado en cuanto a sus capacidades y su necesidad de logro y de afiliación, y el entorno de trabajo en función de si las tareas son estructuradas y rutinarias por ejemplo (Greenberg & Baron, 2008).

3.5 Liderazgo de hombres y mujeres

3.5.1 ¿Existen diferencias entre líderes de distintos sexos?

Las mujeres que participaron en el estudio de Rosener (1990) admitieron que un estilo de liderazgo interactivo les resultaba más natural que a los hombres, y la autora atribuye estas diferencias entre sexos a los procesos de socialización y a las trayectorias profesionales elegidas por cada uno. Durante la historia los hombres han tenido que mostrarse competitivos, fuertes, mientras que a las mujeres, en las posiciones de apoyo a las que fueron relegadas en el hogar, se les permitió ser sensibles, vulnerables y cooperativas (Rosener J. , 1990). En su estudio de Eagly & Johnson (1990) observaron que la mayor diferencia entre ambos sexos era el ejercicio de un liderazgo más democrático y participativo por parte de las mujeres y uno más autoritario y directivo por parte de los hombres.

Sin embargo, existe también literatura que defiende que estas diferencias de comportamiento y liderazgo no superan el plano teórico y que en la práctica, a nivel ejecutivo, esta distinción entre liderazgo femenino y masculino no es posible (Eagly & Johnson, 1990). La mayoría de profesionales entrevistados por Rosener (1990) considera que en el trabajo posee una composición equitativa de rasgos femeninos (empatía, sensibilidad, dependencia), masculinos (dominación, asertividad, analítica, competitividad) y neutrales (sinceridad, capacidad de adaptación, eficiente). No obstante, esto puede deberse en parte al hecho de que muchas organizaciones, de forma consciente o inconsciente, a través de sus sistemas de selección y promoción están forzando esta evolución de las mujeres hacia rasgos masculinos a medida que aumentan en la escala profesional y se identifican más con el puesto que con su género (Eagly & Johnson, 1990). Tal y como explican Gardiner & Tiggermann (1999), en aquellas industrias dominadas numéricamente por hombres las mujeres sufren más presión discriminativa y niveles de estrés, lo que afecta a su salud, mientras que en las industrias con más mujeres éstas se comportan de forma más orientada hacia las relaciones personales. Consecuentemente, a medida que aumenta el número de directivas, hacia lo cual apuntan todas las tendencias,

este proceso podría verse cancelado, con los puestos de alto rango perdiendo su carácter masculino.

Para Due Billing & Alvesson (2000) la propia concepción de un liderazgo femenino implica fomentar la reproducción de estereotipos y de la idea tradicional de división de labores entre géneros. Así, las autoras afirman que debemos alejarnos de la polarización de masculinización o feminización hacia una concepción más avanzada de liderazgo en armonía con valores y orientaciones tanto masculinas como femeninas. Sin embargo, partiendo de una situación de una fuerte masculinización que dificulta la entrada de las mujeres a los altos órganos de las empresas, parece necesario hacer énfasis en las virtudes del liderazgo femenino para conseguir una situación equitativa. Aunque siempre sin olvidar que al hablar de liderazgo femenino estamos generalizando sin tener en cuenta las diferencias individuales, contextuales y culturales, de cada mujer.

3.5.2 Impacto de los estereotipos en el liderazgo

Además de las barreras sociales, culturales, las diferencias en los estilos de liderazgo de mujeres y hombres ayudan a explicar la falta de presencia ejecutiva de mujeres. Tradicionalmente, los roles de liderazgo han sido asociados con rasgos típicamente masculinos (Charlo Molina & Núñez Torrado, 2012) como la racionalidad, la dominación, la asertividad y la confianza. No obstante, algunos autores (por ejemplo Hoyt, 2010) afirman que un liderazgo efectivo implica habilidades tanto femeninas como masculinas, como inteligencia emocional, asunción de riesgos, capacidad de persuasión o empatía. Y aunque efectivamente existan pequeñas diferencias en el uso de determinados rasgos que impacten la efectividad del liderazgo, mostrando las mujeres mayores niveles de integridad y los hombres de asertividad, de forma global las diferencias favorecen tanto a las mujeres como a los hombres (Eagly & Carli, 2007).

La efectividad del liderazgo depende también de la congruencia de roles. Por ejemplo, las mujeres se muestran menos eficientes dirigiendo en posiciones dominadas por hombres y en roles más masculinizados (Eagly, 1995). Esto va en línea con la **Teoría del Rol Social**. Según esta teoría los hombres y las mujeres se comportan de acuerdo con los estereotipos asociados a los roles sociales que ocupan, y el resto de personas tienen a su vez expectativas sobre cómo alguien debe actuar en función de su rol (Eagly, 1987). De esta forma, generalmente los subordinados rechazan a aquellas personas que no corresponden con la imagen que tienen de líder (Hoyt, 2010). Aquellas personas con más

probabilidad de ser promocionadas son aquellas que tienen más probabilidad de responder a las expectativas que tienen sus superiores sobre él. Debido a que socialmente los puestos profesionales de más alto rango están relacionados con hombres, son ellos los que crean mayores expectativas de ser líderes. Generalmente las mujeres que llegan a puestos de mucha responsabilidad lo hacen exaltando rasgos masculinos (Adler, 2002). En el estudio de Heilman, Blok, & Martell (1995) cuando el autor identificaba a una mujer con éxito, los participantes la describían como más hostil y menos racional que sus homólogos varones. Aquellas mujeres que diferencian entre su “yo en el trabajo” y su “yo como mujer” lo hacen con los altos costes que ello supone, ya que esto provoca una falta de sentimiento de pertenencia en el trabajo y malestar (Hoyt & Murphy, 2016).

Siguiendo la **Teoría de la Congruencia** (Eagly & Karau, 2002), las personas rechazan no sólo a los individuos que no se identifican con su idea de líder sino también a los que tienen un comportamiento que no corresponde con los estereotipos que se espera que cumplan. Por lo tanto, las mujeres se encuentran en una encrucijada. Las mujeres orientadas al aspecto comunitario son vistas como deficientes en cuanto a características, habilidades y aspiraciones necesarias para un líder, y aquellas muy asertivas son criticadas por no ser suficientemente femeninas (Eagly & Carli, 2003). En estas situaciones, las mujeres experimentan *amenaza de estereotipo*, ya que tienen el riesgo de ser juzgadas o ser tratadas de forma negativa al situarse en entornos donde se aplican estereotipos negativos sobre el grupo al que pertenecen (Steele & Aronson, 1995).

Por parte de las mujeres, el sentimiento de estar siendo estigmatizadas ya que a priori no encajan en un rol de líder hace que sientan menos confianza en sí mismas y que obtengan un rendimiento más bajo además de menor motivación y menor compromiso (Steele & Aronson, 1995). Es por lo tanto un círculo vicioso. Como apunta Ana Fels (2004), la ambición recae en dos pilares, el *expertise* y el reconocimiento. Aquellas mujeres que no sientan debidamente reconocido su trabajo verán su ambición reducida y consecuentemente serán percibidas como menos comprometidas con su trabajo, por lo que no recibirán las tareas más exigentes y gratificantes y así caerá de nuevo su ambición (Fels, 2004).

Un efecto similar tienen las expectativas de inferioridad como respuesta a estereotipos de género negativos, que pueden provocar un bajo rendimiento en tareas relevantes relacionadas con el liderazgo contemporáneo como son la capacidad de negociación, o en la toma de decisiones dentro de distintos ámbitos –emprendimiento o sectores STEM (Hoyt & Murphy, 2016). Además, las propias mujeres desarrollan estos perjuicios en el

mundo laboral, generando *segregación vertical* –concentración de las mujeres en los puestos de menor reconocimiento, responsabilidades y remuneración– y *segregación horizontal* – concentración de las mujeres en sectores feminizados, relacionados con su rol (Clancy, 2007).

Globalmente, las líderes femeninas experimentan mayores riesgos en sectores u organizaciones con un escaso número de mujeres, en contextos en los que se hacen patentes los estereotipos del rol a través de los medios de comunicación y/o en organizaciones con culturas que resaltan las virtudes de la competitividad y el éxito (Hoyt & Murphy, 2016).

3.5.3 Concepto de liderazgo femenino

Estudios sobre los estilos de liderazgo femenino y masculino afirman que las mujeres son igual de eficientes a la hora de ejecutar tareas de liderazgo y que tienen la misma motivación y el mismo nivel de compromiso en su trabajo (Hoyt, 2010).

Eagly & Carli (2007) diferencian los roles masculinos y femeninos en función del ámbito *comunal* y el de *poder*. Los hombres buscan un mayor poder a través de la dominación, la ambición y el individualismo, mientras que las mujeres destacan por la relevancia que otorgan a las relaciones interpersonales, siendo más emocionales. Según el estudio de Hewlett & Luce (2005) el 61% de las mujeres que entrevistaron consideran muy importante tener la oportunidad de trabajar en equipo a la hora de ejercer su profesión. Por su parte, Echevarri, Godoy, & Olaz (2007) determinan que en la resolución de problemas en los hombres predomina el razonamiento mientras que en las mujeres lo hacen las estrategias verbales.

Para Rosener (1990) las características de empatía y habilidades sociales de las mujeres hacen que éstas se orienten hacia un estilo de liderazgo que ella denomina **liderazgo interactivo**. Según la autora las mujeres tienen mayor probabilidad de adquirir poder a partir de su carisma, su trayectoria profesional y sus contactos (*poder personal*) frente al poder basado en la organización formal, en su posición y en la habilidad para premiar o castigar (*poder estructural*) (Rosener J. , 1990).

El **liderazgo interactivo** de Rosener (1990) se caracteriza por fomentar la participación del equipo y compartir poder e información. Estos dos aspectos presentan tanto ventajas como desventajas. Facilitando que el resto del equipo exprese sus opiniones el líder busca

que la toma de decisiones refleje toda la información disponible y asegura la legitimidad de la decisión final. Además, al involucrar a otras personas los proyectos, inversiones y clientes tienen más estabilidad, ya que si algo le ocurre a una persona existen otras suficientemente familiarizadas con la situación para continuar el trabajo (Rosener J. , 1990). Además, este proceso de tomar y recibir para la toma de decisiones introduce una complejidad interpersonal a la que no pueden acceder líderes autoritarios o directivos (Eagly & Johnson, 1990). Sin embargo, pedir información requiere tiempo, facilita la crítica y puede ser interpretado como que careces de respuestas y soluciones (Rosener J. , 1990). Las mujeres del estudio eran proclives al liderazgo participativo pero cuando éste no funcionaba actuaban de forma unilateral (Rosener J. , 1990).

De acuerdo con el segundo aspecto principal, ellas también constataron que se sentían cómodas compartiendo poder e información ya que demuestra que confían en sus colegas y que respetan sus ideas (Rosener J. , 1990). Sentando precedente, fomenta que otros repliquen el modelo de compartir información mejorando la comunicación. En cuanto al componente negativo, el líder se arriesga a que sus subordinados critiquen, desafíen y rechacen su autoridad y pueden ser vistos como ingenuos en el momento en el que optan por compartir su poder (Rosener J. , 1990).

Por otro lado, Arteaga & Ramón (2009) hablan de **liderazgo resonante**, según el cual se orientan las emociones de los miembros del equipo hacia la consecución de los logros. Ello refuerza la cohesión y la integración del grupo.

4. EL LIDERAZGO FEMENINO EN LAS ORGANIZACIONES ESPAÑOLAS DEL SIGLO XXI

Las características del liderazgo femenino que hemos analizado han llevado a muchos investigadores a sugerir que este estilo de liderazgo es especialmente adecuado para organizaciones complejas, tales como las que están teniendo éxito en el mundo globalizado actual, pues aportan perspectivas y prioridades únicas que promueven resultados sociales positivos y mayores niveles de rendición de cuentas (Eagly & Carli, 2003). Especialmente se valora que las mujeres ejecutivas son muy fuertes en los ámbitos de comunicación y cooperación, afiliación e intimidad (Grant, 1988).

Aplicando lo estudiado al contexto español, en general la economía española no es pionera en innovación y dinamismo del mercado. Por ejemplo, el ranking de Innovación Global 2018 nos sitúa en el puesto 40 en la categoría de “sofisticación empresarial”, categoría que incluye variables como “el conocimiento de los empleados”, “la absorción del conocimiento” y “las relaciones de innovación” (Cornell; INSEAD; WIPO, 2018). Por consiguiente, especialmente en las empresas del Ibex 35 que son empresas de gran tamaño y de larga trayectoria, es posible que de momento estas ventajas que presentan las mujeres en entornos cambiantes y dinámicos no tengan tanto impacto como en otros países con un entorno mucho más competitivo, como EEUU y Reino Unido, o en determinados sectores como el digital o las empresas unicornio y otras start ups.

El impacto del estilo de liderazgo está también condicionado por el contexto de la organización. En una encuesta realizada por Judy Rosener para el *International Womens Fund*, “The IMF survey of men and women leaders”, se demuestra que típicamente las mujeres son más exitosas en organizaciones de tamaño medio, que han experimentado un rápido crecimiento y están en constante cambio (Rosener, 2011). Cuando las organizaciones se presentan en entornos rápidamente cambiantes hay momentos de crisis en los que los mejores profesionales pueden demostrar su valía. Muchas de las mujeres entrevistadas contaron que tuvieron su primera oportunidad para demostrar su alto rendimiento cuando la organización en la que trabajan sufría baches (Rosener, 2011).

Es posible por lo tanto que un aumento de mujeres en posiciones de liderazgo durante la última década en las empresas del Ibex se deba no sólo a una tendencia más igualitaria dentro de la sociedad y a las iniciativas gubernamentales, sino también a una necesidad de cambio ante las adversidades generadas por la crisis financiera de 2008. En los cuatro años que siguieron al comienzo de la crisis en 2008, según un estudio sobre 2.360 compañías a nivel global realizado por el instituto Credit Suisse Research Institute (2012), el beneficio neto de las empresas con más mujeres en sus Consejos ha crecido en media un 14%, en comparación con el 10% de las compañías con un Consejo exclusivamente masculino. Además, entre 2005 y 2011 la cotización de las empresas valoradas en más de 10.000 millones de dólares con al menos una Consejera tuvo un rendimiento un 26% superior al de aquellas con una misma capitalización y sin Consejeras (Credit Suisse Research Institute, 2012). En las empresas con una capitalización por debajo de 10.000 millones, su rendimiento fue superior en un 17% (Credit Suisse Research Institute, 2012). Esto se debió en parte a que, en el comienzo de la crisis, en el último cuarto de 2007, las

empresas sin Consejeras sufrieron un desplome de su cotización mientras que aquellas con Consejeras aumentaron su valor en la bolsa (Credit Suisse Research Institute, 2012).

Con respecto al impacto del liderazgo femenino en ciertas compañías norteamericanas, otros estudios demuestran que los Consejos mixtos tienen mejores rendimientos (McKinsey & Company, 2012) y que las empresas del Fortune 500 con un mayor porcentaje de Consejeras tuvo mejores resultados que aquellas con un porcentaje menor (Catalyst, 2011).

Aunque la mayor parte de esta literatura se concentra en Estados Unidos, que corresponde además con el continente con un mayor número de Consejeras, América del Norte, en España Campbell & Minguez-Vera (2008) han llevado a cabo un estudio tratando temas muy similares a estos. En su estudio sobre el impacto de la diversidad de género del Consejo de Administración en el rendimiento financiero de empresas cotizadas españolas, los autores concluyen que la diversidad tiene un impacto positivo y que la heterogeneidad de géneros mejora el rendimiento de los Consejos (Campbell & Minguez-Vera, 2008). También se demuestra que esta diversidad no viene condicionada por el valor de la compañía.

Sin embargo, la literatura no es concluyente, existe una gran cantidad de autores que no consideran la diversidad de género en los Consejos como necesariamente positiva. La complejidad empresarial implica que estas sinergias no tienen por qué liberarse siempre. Que resulte positivo un mayor porcentaje de mujeres en los Consejos depende del Consejo, de la empresa, del contexto y del sector (Carter, D'Souza, Simkins, & Simpson, 2007).

Existen estudios en los que no se identificó una relación entre el número de Consejeras y la rentabilidad empresarial (O'Reilly & Main, 2012) y que consideraron que la homogeneidad de los Consejos mejora su capacidad de cooperar, experimentan menos conflictos emocionales (Williams & O'Reilly, 1998) y sus miembros tienden a comunicarse con mayor frecuencia ya que es más probable que compartan opiniones similares (Earley & Mosakowski, 2000).

Otra línea de estudios apoya que no existe una relación de causalidad entre diversidad de género y mayor rentabilidad y rendimiento en la bolsa, sino que lo importante es la imagen que se ofrece de la marca, mostrar que la empresa está concienciada con la gobernanza corporativa o que la selección de Consejeras es una consecuencia, no una

causa, de que la empresa está funcionando correctamente (Credit Suisse Research Institute, 2012). Por ejemplo, Farrel & Hersch (2005) tras estudiar 300 empresas determinaron que las empresas con mayores beneficios, con un ROA superior, tenían mayor probabilidad de elegir directoras pero que un porcentaje de directoras mayor no impactaba el rendimiento empresarial. Ellos defienden que es esto lo que está detrás de que las empresas grandes, que de forma general obtienen buenos resultados, elijan a más Consejeras.

5. ANÁLISIS DE DATOS

5.1 Descripción del problema

La baja presencia de las mujeres en los órganos de máxima responsabilidad dentro de las empresas españolas es una realidad. A través de un análisis cuantitativo se busca entender cuál es exactamente el impacto de esta realidad en la cotización de 25 empresas del Ibex 35 (se puede observar la lista de empresas seleccionadas en la ilustración 13. Ver Anexo páginas 53 y 54).

5.2 Hipótesis inicial

Teniendo en cuenta todos los factores que hemos analizado a lo largo del trabajo, las características del liderazgo femenino, estilos de liderazgo contemporáneos como el participativo, y la literatura relacionada con el impacto de este liderazgo en las organizaciones del siglo XXI, la hipótesis a demostrar será que en las empresas del Ibex 35 un mayor porcentaje de mujeres pertenecientes al Consejo de Administración implicará una mayor rentabilidad acompañada de menor volatilidad.

Esto se debe a que las mujeres son capaces de aportar distintas habilidades empresariales. McKinsey & Company (2008) considera en su informe “Women Matter 2” que hay nueve comportamientos clave que determinan un liderazgo efectivo¹. Estas características son

¹ Los nueve comportamientos son: “toma de decisiones participativa”, “ser un ejemplo a seguir”, “inspiración”, “expectativas y reconocimiento”, “desarrollo de personas”, “estimulación intelectual”, “comunicación eficiente”, “toma de decisiones individualmente” y “control y medidas correctivas”.

propias de distintos estilos de liderazgo, por ejemplo la “toma de decisiones de forma participativa” hace referencia al liderazgo democrático, la “estimulación intelectual” pertenece al liderazgo carismático y la “capacidad de controlar e implantar medidas correctivas” es más propia de un perfil autoritario. Si tenemos en cuenta las diferencias de liderazgos que generalmente ocurren entre hombres y mujeres, las mujeres aplican cinco de estas nueve características (“desarrollo de personas”, “expectativas y reconocimiento”, “ser un ejemplo a seguir”, “inspiración” y “toma de decisiones participativa”) más a menudo que los hombres, mientras que los hombres aplican dos (“control y medidas correctivas”) más frecuentemente que las mujeres (McKinsey & Company, 2008). Por lo tanto, una diversidad de género supondrá diversidad de perfiles y de cualidades de liderazgo, diversificando el talento tanto en el propio Consejo como a lo largo de toda la jerarquía de la empresa, pues más mujeres en las cúpulas puede ser consecuencia, pero también causa, de la existencia un número mayor de mujeres en altos puesto directivos al ejercer las Consejeras de modelo.

5.3 Estrategia de datos

Se han obtenido datos de la cotización de las empresas en el periodo de 2013 a 2018 desde la página Invertia (2019). Se ha seleccionado este periodo ya que se considera que estará limitadamente sesgado por el ciclo económico pues se trata de un periodo posterior a la crisis económica de 2008. No obstante, es necesario considerar que el mes de diciembre de 2018 fue uno de los peores en bolsa para todos los países desarrollados.

Se han obtenido también los datos de beneficios de las empresas analizadas durante el mismo periodo a partir de sus cuentas anuales consolidadas (bibliografía de las cuentas anuales en la ilustración 13. Ver Anexo páginas 53 y 54).

Los datos del porcentaje de mujeres en los Consejos de Administración se han obtenido de dos tipos de fuentes. Por un lado, se obtuvieron el número de mujeres en los Consejos y el rango de porcentaje que ello suponía de los informes sobre la presencia femenina en las cúpulas del IBEX elaborados por el IESE Business School (IESE; Infopress, 2013), (IESE, Infopress, 2014), (Atrevia; IESE, 2015), (Atrevia; IESE, 2016), (Atrevia, IESE, 2017), (Atrevia, IESE, 2018). Contrastamos estos datos y obtuvimos el porcentaje exacto de mujeres en los Consejos de cada año de los informes anuales y los informes de

gobierno corporativo de las empresas además de documentos de gobierno publicados por la CNMV (bibliografía en la ilustración 13. Ver Anexo páginas 53 y 54).

Concretamente, se analizarán la rentabilidad y la volatilidad de las acciones en bolsa de cada una de las empresas y la variación de sus beneficios consolidados atribuibles a la dominante en función al porcentaje de Consejeras en los Consejeros de administración.

5.4 Conjunto de datos

Vamos a realizar un análisis en el lenguaje de programación R, en R Studio. Para ello organizamos los datos obteniendo las siguientes variables.

- **Rentabilidad 2013:** rentabilidad de la acción en términos porcentuales desde el 2 de enero 2013 hasta el último día de cotización de la bolsa en diciembre 2013.
- **Rentabilidad 2014**
- **Rentabilidad 2015**
- **Rentabilidad 2016**
- **Rentabilidad 2017**
- **Rentabilidad 2018**
- **Volatilidad 2013:** volatilidad de la cotización de la acción durante 2013.
- ...
- **Volatilidad 2018**
- **Incremento Beneficio 2013:** incremento porcentual del beneficio neto consolidado del grupo atribuible a la sociedad dominante con respecto a 2012.
- ...
- **Incremento Beneficio 2018:** incremento porcentual del beneficio neto del consolidado grupo atribuible a la sociedad dominante con respecto a 2017.
- **Consejeras 2013:** porcentaje de mujeres en el Consejo de Administración en 2013.
- ...
- **Consejeras 2018**

5.5 Análisis exploratorio

5.5.1 Correlación y Regresión lineal

En primer lugar, hemos estudiado si existe correlación entre el porcentaje de mujeres Consejeras y las otras tres variables analizadas, la rentabilidad de la cotización, la volatilidad de la cotización y el incremento de beneficios netos respecto al año anterior. Como podemos observar en la Tabla 1 todas las correlaciones son negativas y con valores muy bajos. De estos datos podemos inferir que, aunque la correlación muy baja, el Porcentaje de Consejeras impactará en mayor medida en una menor volatilidad de la cotización de la empresa. Esto está directamente ligado con que exista una correlación negativa también entre Porcentaje de Consejeras y Rentabilidad de la acción ya que una menor volatilidad del activo implica un menor rendimiento financiero.

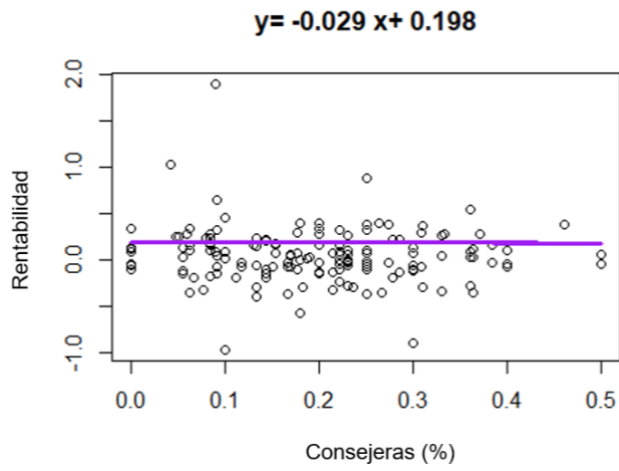
Ilustración 3

Variables	Correlación
Rentabilidad y Porcentaje Consejeras	-0,079
Volatilidad y Porcentaje Consejeras	-0,0993
Incremento de Beneficio neto y Porcentaje Consejeras	-0,0324

A continuación, se obtuvo la regresión lineal correspondiente para cada una de las tres variables analizadas y el Porcentaje de Consejeras. Como podemos observar en las siguientes gráficas, siguiendo las bajas correlaciones de la ilustración 3, las pendientes de las regresiones lineales son muy bajas.

Ilustración 4

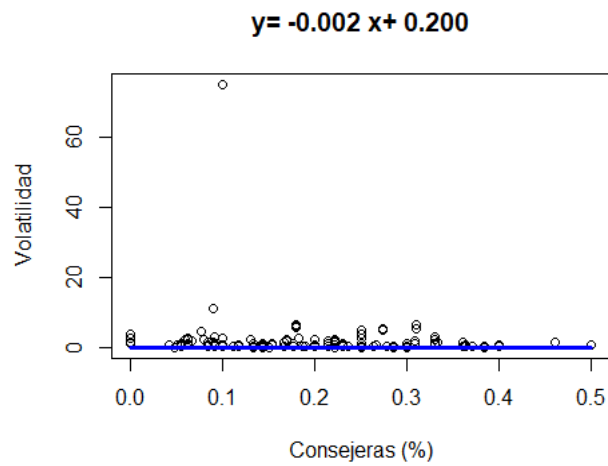
Regresión Lineal Rentabilidad y Porcentaje de Consejeras



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 5

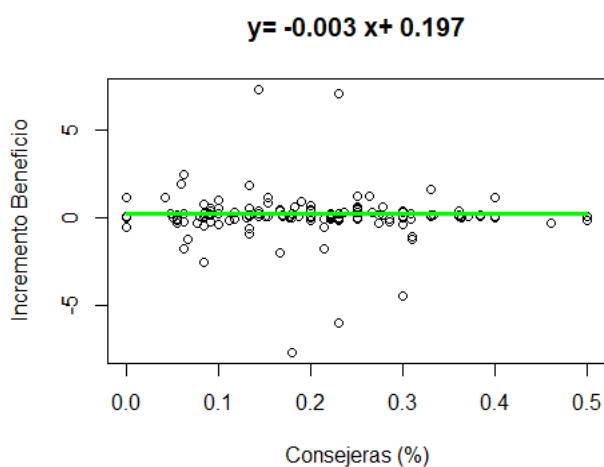
Regresión Lineal Volatilidad y Porcentaje de Consejeras



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 6

Regresión Lineal Incremento de Beneficio Neto y Porcentaje de Consejeras



Fuente: Elaboración propia

En los tres casos el p-valor obtenido es muy superior al estadísticamente significativo de 0,05.

Ilustración 7

Variabes	p-valor
Rentabilidad y Porcentaje Consejeras	0,33
Volatilidad y Porcentaje Consejeras	0,23
Incremento de Beneficio neto y Porcentaje Consejeras	0,69

Que no sean estadísticamente significativos puede deberse a distintos factores. Por un lado, la muestra obtenida es de 25 empresas durante 6 años. Es evidente que el análisis sería más rico si incluyésemos un mayor número de observaciones. En segundo lugar, existen muchas más variables que afectan a la cotización de un activo más allá de la composición del Consejo de Administración, variables macroeconómicas, sectoriales, políticas monetarias y fiscales ...

5.5.2 Segmentación, Creación de Clusters

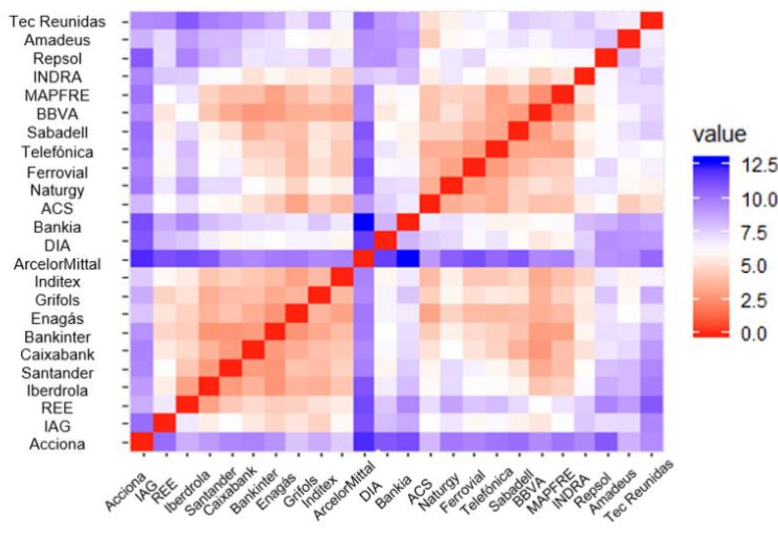
La segunda parte del análisis de datos está orientada a la segmentación de la población, en este caso de las 24 empresas, ya que al no disponer de cotización de Abertis en 2018 no podemos incluirla. La creación de clusters nos ayudará a crear perfiles de empresas

del Ibex en base a la rentabilidad y volatilidad de su cotización, la evolución de sus beneficios netos y la presencia femenina en sus cúpulas.

A primera vista podemos entender con la siguiente gráfica cuáles son las empresas que más se parecen entre sí de acuerdo con las variables analizadas (Los valores de las variables analizadas para cada empresa se encuentran en las ilustraciones 14, 15, 16 y 17. Ver Anexo páginas 55 - 57). Este mapa de distancias nos muestra mediante colores aquellas empresas que más se asemejan entre ellas, con valores de distancia inferiores y colores rojos, y aquellas que mayor distancia tienen entre ellas, con azules más intensos.

Ilustración 8

Mapa de distancias



Fuente: Elaboración propia

Observando el mapa llama la atención que Acciona y ArcelorMittal no tienen ninguna homóloga ya que todas sus distancias con otras empresas son superiores a c.7 pues no tienen ningún rojo en sus filas. Esto se verá reflejado más adelante a la hora de realizar los clusters debido a que, si el número de clusters es bajo estaríamos forzando e incluyendo empresa(s) en un segmento que distan mucho del perfil medio de este segmento. Por el contrario, si el número de clusters es alto podemos encontrarnos con clusters muy pequeños, con uno o dos valores muy distintos del resto conformando su propio clúster.

Otra empresa que guarda baja similitud con el resto es Repsol. Ello puede deberse a que la industria petrolera es muy particular y sus resultados dependen directamente del precio de los carburantes y de la actividad macroeconómica del mercado global.

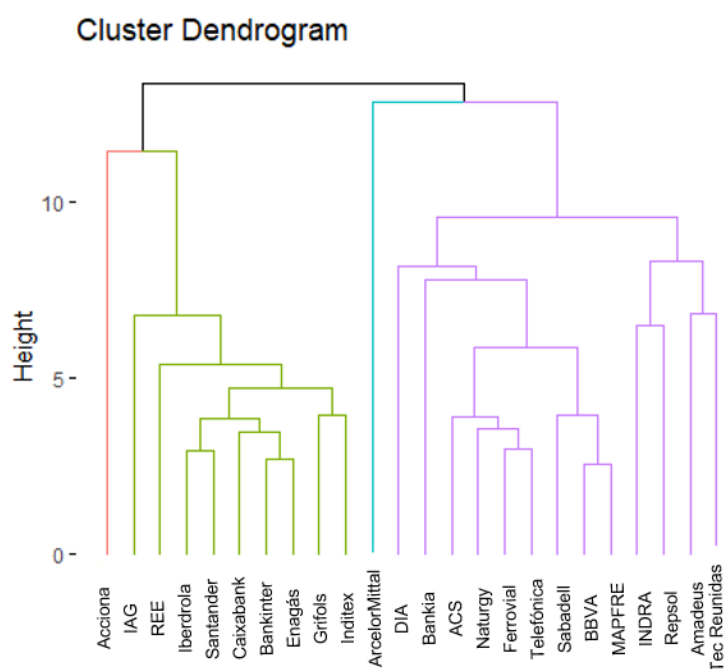
El mapa también nos permite ver que, como se podía esperar, las empresas del mismo sector tienen unos valores de variables similares. Así, las áreas rojas en los cuatro cuadrantes indican que muchos de los bancos –salvo Bankia, que sufrió marcadas turbulencias durante este periodo – y la compañía aseguradora, MAPFRE, tienen una dinámica de rentabilidad y volatilidad similar.

Después de escalar los datos, para evitar que las variables con mayor rango de variación tengan más peso que el resto, efectivamente estudiamos cuál es el número óptimo de clusters. Mediante los métodos Elbow y Silhouette (Gráficas 18 y 19. Ver Anexo páginas 57 y 58) concluimos que el número óptimo de clusters es 4.

Una primera forma de visualizar los clusters y de entender por qué tiene o no sentido un número determinado de clusters es a través de un dendograma como el que vemos a continuación. Un dendograma es un diagrama de árbol que muestra los grupos que pueden crearse de forma jerárquica siguiendo los grados de similitud de las observaciones. El eje vertical es el que muestra la distancia entre las observaciones así, las empresas unidas por cajas de menor altura, son las más similares entre sí.

La altura de la caja corresponde con el orden en el que se han agrupado las empresas en un mismo clúster. Aquellas más similares, en este caso BBVA y MAPFRE, son las que están unidas por una caja de menor altura. Estas dos empresas serán primeras en formar un clúster si en vez de 24 entidades separadas, quisiésemos 23 clusters. Siguiendo esta regla, si quisiésemos 22 clusters además de juntar a BBVA y MAPFRE juntaríamos a Bankinter y Enagás. Y así, sucesivamente, es como se elaboran los clusters.

Ilustración 9

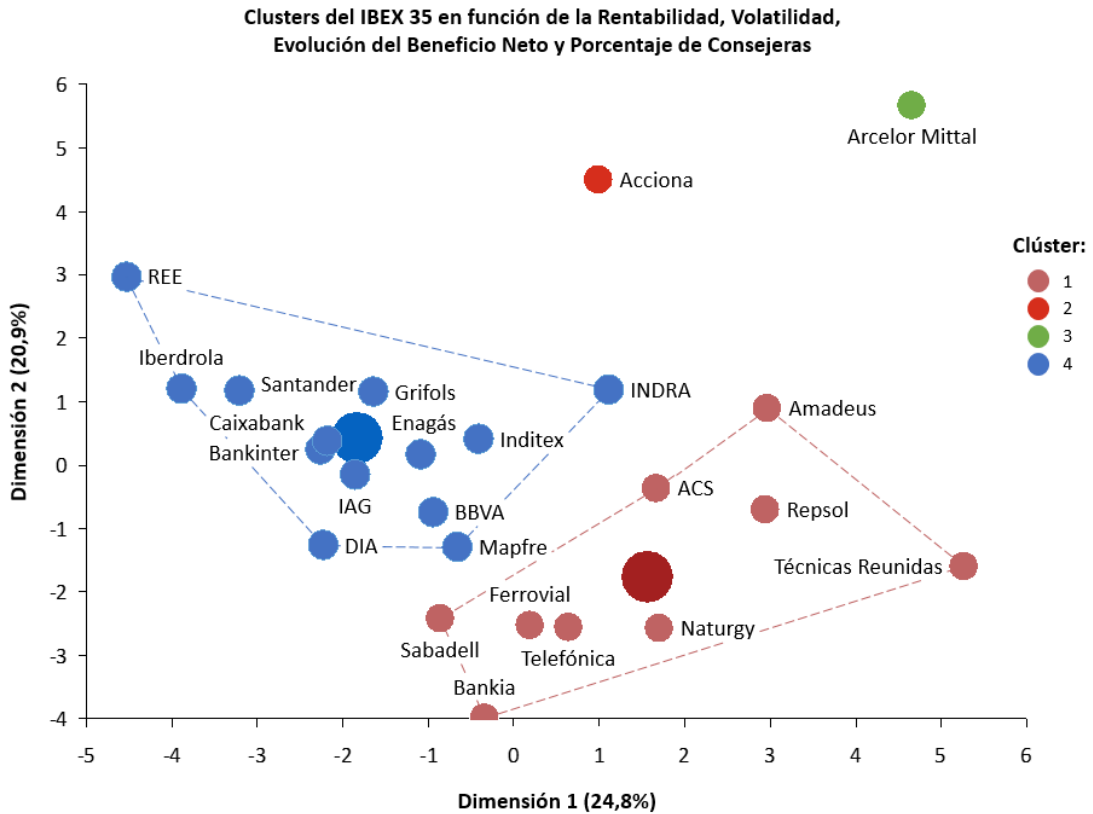


Fuente: Elaboración propia

Observando la jerarquía del dendrograma es posible entender que se considere 4 como el número óptimo de clusters. Estableciendo 4 grupos se están rompiendo las tres cajas superiores, la caja negra, y las dos cajas siguientes, que rompen la conexión entre Acciona y el clúster verde y ArcelorMittal y el cluster morado. Estas cajas tienen mucha altura, lo que implica que estaban uniendo elementos muy diferentes entre sí, elementos muy distantes. Como se ha mencionado anteriormente, efectivamente Acciona y ArcelorMittal tienen valores muy alejados al resto, por lo que tienen su propio clúster y el resto de empresas están distribuidas en clusters de 9 y 13 observaciones. Si hiciésemos sólo dos clusters estaríamos sesgando el análisis de las características de los clusters.

En la ilustración 10 podemos de igual manera observar los cuatro clusters que surgen al realizar un análisis de la rentabilidad, volatilidad, variabilidad de beneficio neto y porcentaje de Consejeras de las 24 empresas del Ibex. Ya que estamos incluyendo 4 variables en nuestro análisis, las distancias no podrían representarse en un eje de 2 dimensiones si no que necesitaríamos 4 dimensiones. Por consiguiente, los ejes del gráfico 10 representan dos dimensiones que son distintas combinaciones lineales de las 4 variables y que de forma conjunta explican el 45,7% de la información analizada.

Ilustración 10²



Fuente: Elaboración propia

Ahora pasaremos a la interpretación de esta segmentación. Como los clusters 2 y 3 están conformados por tan solo un valor, por lo que pueden considerarse excepciones, nos centraremos en los clusters 1 y 4 a la hora de realizar la comparación. La ilustración 11 nos muestra los valores medios de cada grupo de empresas para cada una de las variables. La representación gráfica de estas cuatro variables para los clusters 1 y 4 están disponibles en la Ilustraciones 20, 21, 22 y 23. (Ver Anexo páginas 58 - 60.)

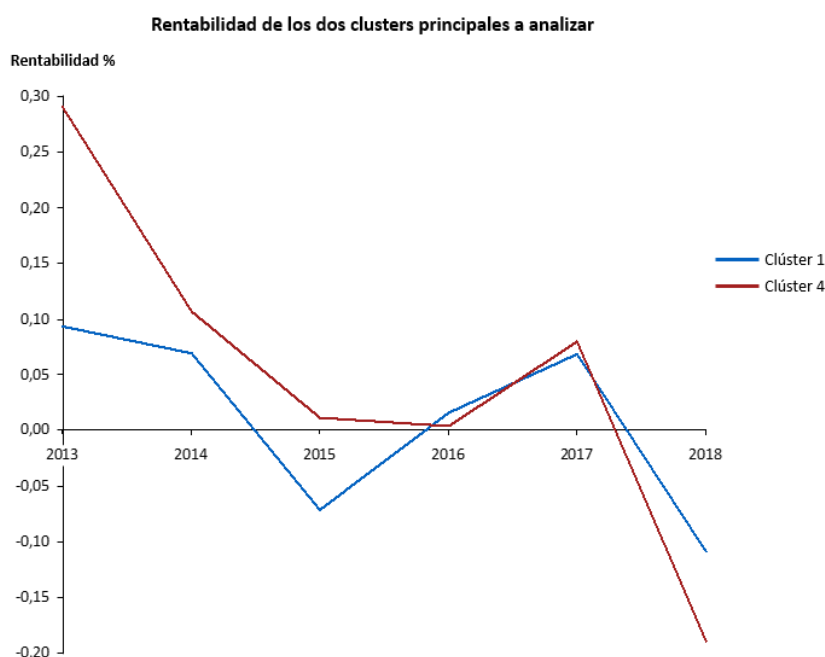
Ilustración 11

Group.	Rentabilidad 2013	Rentabilidad 2014	Rentabilidad 2015	Rentabilidad 2016	Rentabilidad 2017
1	0.09311148	0.06889436	-0.07183407	0.015243640	0.06772904
2	-0.29830309	0.36906212	0.38615250	-0.105525710	-0.03266403
3	1.90000000	-0.29186228	-0.56754357	0.885162329	0.26027392
4	0.28996659	0.10613364	0.01114078	0.003255415	0.07956825
	Rentabilidad 2018	volatilidad 2013	volatilidad 2014		

² Los círculos de mayor tamaño representan el centro de todos los valores que conforman el clúster

1	-0.10979110	9.5565206	1.2257007
2	0.07412791	6.3870000	5.3210000
3	-0.33284404	11.1940000	2.8660000
4	-0.18988833	0.6872765	0.8848584
volatilidad 2015 volatilidad 2016 volatilidad 2017			
1	1.6985326	1.4417782	1.8191111
2	5.3190000	2.7470000	4.9420000
3	6.3130000	3.7420000	2.4520000
4	0.8207773	0.7094785	0.7412308
volatilidad 2018 Inc. Benef 2013 Inc. Benef 2014			
1	1.7271111	0.4579459	0.8127722
2	4.9020000	-120.1320000	-1.1020000
3	3.0610000	0.2577112	0.6217476
4	0.8298462	0.3695153	0.5992694
Inc. Benef 2015 Inc. Benef 2016 Inc. Benef 2017			
1	-0.03932705	0.3386906	0.0497870
2	0.13787695	0.5857507	-0.3287638
3	-7.64800000	1.2060000	1.6380000
4	-0.36484790	0.1859744	0.1236867
Inc. Benef 2018 Consejeras 2013 Consejeras 2014			
1	-0.6323690	0.07282222	0.07425556
2	0.4882026	0.31000000	0.31000000
3	0.1650273	0.09000000	0.18180000
4	-0.2843080	0.17202308	0.21882308
Consejeras 2015 Consejeras 2016 Consejeras 2017			
1	0.07508889	0.08698889	0.1222333
2	0.27300000	0.25000000	0.27300000
3	0.18000000	0.25000000	0.33000000
4	0.27561709	0.28699231	0.2805154
Consejeras 2018 clúster			
1	0.1418333	1	
2	0.2500000	2	
3	0.3300000	3	
4	0.2862846	4	

Aunque nuestra muestra es estadísticamente pequeña, es posible sacar algunas conclusiones de este análisis. El clúster 1, que corresponde a aquellas empresas que de media han tenido un porcentaje de Consejeras menor, tiene mejores datos de rentabilidad que el clúster 4 tan solo en los años 2016 y 2018, lo cual se puede visualizar en la siguiente gráfica 9. En este caso, aunque el porcentaje de mujeres Consejeras estaba negativamente correlacionado con la rentabilidad, el valor es tan cercano a cero que en la mayoría de los años analizados las empresas con más Consejeras se han beneficiado en media de una cotización que ha generado más rentabilidad.



Fuente: Elaboración propia

Resulta interesante observar en la ilustración 12 que, aunque las empresas con más Consejeras se consideren más consistentes en bolsa, de menor volatilidad, éstas hayan sido aquellas cuya cotización ha sufrido más pronunciadamente el impacto del 2018, el peor año en el Ibex desde 2010 (La Razón, 2018). De hecho, mientras el índice cayó un 15% (La Razón, 2018), la rentabilidad de las empresas del clúster 1 cayó solo un 10% y las del clúster 4 un 18%.

Otro aspecto relevante a destacar es que las empresas del clúster 4 son las únicas que en media han tenido una cotización cuya desviación típica no ha superado la unidad, mientras que el clúster 1 llegó a sufrir una volatilidad de 9 puntos en 2013. Parece correcto afirmar entonces que en el caso de estas 24 empresas del Ibex un mayor porcentaje de Consejeras está asociado a una menor volatilidad.

Por último, el incremento de los beneficios netos asociados a la dominante es superior en media para todos los años salvo el 2017 y 2018 en las empresas con un menor porcentaje de consejeras, en las empresas del clúster 1 frente al clúster 4.

5.6 Análisis de los resultados

En este estudio hemos comprobado que en las empresas del Ibex 35 durante los últimos 6 años un mayor número de Consejeras ha estado ligado a una menor volatilidad de la cotización sin necesariamente sacrificar siempre la rentabilidad en bolsa. En términos de rentabilidad de la actividad empresarial las empresas estudiadas con mayor número de mujeres en el Consejo sí que han tenido menores beneficios netos. No obstante, esta variable fue la que tuvo menor correlación con el porcentaje de Consejeras y con el p-valor más alto, concretamente de un 69%, por lo que no podemos generalizar estos resultados.

Siguiendo los estilos de liderazgo más comunes entre las mujeres parece que una mayor relevancia del estilo democrático en este género podría estar relacionado con una menor volatilidad. Al buscar incluir las opiniones de los subordinados, los líderes de la empresa son capaces de incluir más perspectivas y sucesos en las tomas de decisiones. Aunque esto también podría ser consecuencia de que las mujeres en general son menos agresivas en la toma de riesgos (Jianakoplos & Bernasek, 1998). Según un estudio de la universidad de Leeds, tener al menos a una Consejera reduce la probabilidad de que la empresa sufra una bancarrota en un 20% (Wilson & Altanlar, 2009).

Para poder enriquecer el estudio sería necesario aumentar la muestra a más empresas del Ibex y no solamente del Ibex 35, debido a que su composición varía, y utilizar un rango histórico más extenso. Además, de acuerdo con el estudio de 21.980 compañías en 91 países, Noland, Moran, & Kotschwar (2016) afirman que las cuotas para fomentar un mayor equilibrio en los Consejos de Administración no tienen impacto en los resultados empresariales de la firma, pues no es el porcentaje de Consejeras o que haya una CEO el que afecta a la rentabilidad de la empresa, sino el número de altas directivas.

Y aunque resultaría razonable pensar que el número de Consejeras es extrapolable al número de directivas, una empresa con muchas mujeres en posiciones de liderazgo implica un mayor porcentaje de Consejeras, esto no sucede siempre de esta manera. Esto se debe a que la composición del Consejo tiene otras implicaciones, políticas por ejemplo, que no están directamente relacionadas con la meritocracia a la que responde la ascensión en la jerarquía de la empresa.

Por ejemplo en Inditext, perteneciente al sector de la moda, el cual tiene una presencia femenina dominante, el 75% de los empleados son mujeres y el 79% de los directivos

también son mujeres (Delgado, 2019). No obstante, este casi 80% de directivas se diluye hasta un 22,22% en el Consejo, un porcentaje que se ha mantenido constante durante el periodo analizado 2013-2018.

En el caso de Iberdrola, que junto con el Banco Santander es la empresa analizada con mayor porcentaje de Consejeras en 2018, cerca de un 36%, si observamos el porcentaje de mujeres entre los directores corporativos, directores de negocio, y consejeros delegados de sociedades subholding, este desciende a un 19% (Iberdrola, 2019). Resultaría por lo tanto enriquecedor extender el análisis más allá del Consejo de Administración a los puestos de la alta dirección.

Con respecto a los sectores analizados, no podemos ver un patrón claro de equidad en base al sector. Solamente resulta posible observar una distribución en el sector financiero, pues cinco de las siete entidades se encuentran en el clúster con mayor porcentaje de Consejeras, el clúster 4. Esto es consistente con los datos del último año del Ibex, donde de las 133 empresas cotizadas en el mercado continuo el sector financiero es el que más Consejeras tiene de media por empresa, 2,64 (Atrevia, IESE, 2018). En términos porcentuales, los sectores que más Consejeras tienen son el de servicios de consumo, un 26%, seguido de las compañías tecnológicas y de comunicaciones y del sector financiero (Atrevia, IESE, 2018). En nuestra muestra este alto porcentaje en la empresas tecnológicas y de telecomunicaciones no se cumple.

A nivel global el estudio de Noland, Moran, & Kotschwar (2016) muestra que los sectores con mayor porcentaje de Consejeras son el de *utilities* en primer lugar, y el sector financiero, el sector de las telecomunicaciones y el de productos de consumo. En el caso de las altas directivas, los sectores con mayor porcentaje de mujeres son el financiero seguido del sanitario y el de empresas de *utilities* (Credit Suisse Research Institute, 2012 y Noland, Moran, & Kotschwar, 2016). Esto se debe a que las corporaciones deben buscar asemejarse a sus clientes para así entender mejor sus necesidades. Tras estudiar Consejos de Administración de empresas británicas, Brammer et al. (2007) consideran que las entidades con más directivas femeninas son los sectores asociados con una alta proximidad a los consumidores finales, el sector financiero, de *utilities* o el sanitario son algunos ejemplos. Por el contrario, en los sectores industriales, de materias primas, ingeniería o servicios a empresas, donde las empresas están orientadas a productores que además tienen una base de empleados mayoritariamente masculina, la presencia de líderes femeninas es muy inferior (Brammer, Millington, & Pavelin, 2007).

6. RECOMENDACIONES PARA FOMENTAR LA PARIDAD ENTRE GÉNEROS

A nivel macro, en España igual que en el resto de Europa y Japón, el envejecimiento de la población supone un reto para el Estado de Bienestar, una mayor integración de las mujeres en el mercado laboral y fomentar su desarrollo profesional supone maximizar una fuente de talento que podría volverse más escasa en las próximas décadas. Se prevé que si el ratio de participación de las mujeres en el mercado laboral europeo se mantiene igual, en 2050 habrá una disminución del 14% de la participación de la población en edad de trabajar con respecto a 2011 (Credit Suisse Research Institute, 2012). Pero si en las próximas décadas el porcentaje de participación femenina en el continente (51% actualmente) aumenta para igualar el porcentaje de participación masculina (65%), la participación en el mercado laboral de las personas en edad de trabajar sólo habrá disminuido en un 5% en 2050 (Credit Suisse Research Institute, 2012).

A nivel de participación de las mujeres en los puestos de liderazgo, resulta preocupante que en el 2018 el porcentaje de Consejeras de todas las empresas que integran el Ibex 35 fuese de 23,66% (23,34% para nuestra muestra), un 1,64% inferior que la media de la Unión Europea, 25,3% (Atrevia, IESE, 2018). Además de ser unos números muy bajos, extremadamente alejados de una futura paridad 50-50, es necesario tener en cuenta que existe una correlación positiva entre el tamaño de las empresas y de los Consejos de Administración y el número de Consejeras (Noland, Moran, & Kotschwar, 2016 y Credit Suisse Research Institute, 2012). Debido al tamaño y relevancia de las empresas del Ibex, los números son inferiores en el resto de empresas del panorama español.

Adicionalmente, de acuerdo con los resultados de McKinsey & Company (2008) los rendimientos positivos de la empresa relacionados con un número superior de Consejeras aumentan exponencialmente una vez alcanzada cierta masa crítica c.30%. Por lo que en muchas empresas no se están produciendo todas las sinergias que conlleva la diversidad de talento femenino. No obstante, no debemos infravalorar la tendencia positiva que estamos viviendo ya que el porcentaje de Consejeras del Ibex en 2013 fue de 13,47% frente a un 16% en la UE (Noland, Moran, & Kotschwar, 2016).

6.1 Recomendaciones dirigidas al Gobierno

La solución para aumentar el número de mujeres Consejeras no radica solamente en implementar un sistema de cuotas, es necesario facilitar que las mujeres asciendan de forma general en todos los niveles de la organización para que exista una fuente de talento equilibrada a la hora de elegir la composición del Consejo, ya que si se impone un sistema de cuotas sin tomar este otro tipo de medidas complementarias, establecer cuotas podría implicar integrar en el órgano mujeres con menor experiencia y calidad que los hombres. Por el contrario, estas cuotas resultarán especialmente efectivas en los casos en los que las mujeres se hayan visto marginadas de ser nominadas para el Consejo debido a que las redes de contactos existentes están dominadas por los hombres y sean discriminativas (Noland, Moran, & Kotschwar, 2016).

Los Gobiernos deben ser también conscientes de que la búsqueda de mayor paridad en los partidos políticos incluida en la ley de igualdad del 2007 tiene efectos limitados a nivel corporativo. Bien si estas acciones empoderan a las mujeres políticas y en muchas ocasiones los políticos pasan a trabajar en el sector privado una vez que se retiran de la vida pública, no existe correlación entre el número de parlamentarias y ministras y el de altas directivas (Noland, Moran, & Kotschwar, 2016). Existe poca evidencia de que el liderazgo político afecte indirectamente al liderazgo corporativo (Pande & Ford, 2011).

Otros factores que sí que están relacionados con el liderazgo femenino son las calificaciones de las chicas en matemáticas, la concentración de mujeres en grados universitarios relacionados con la administración de empresas, y el ratio de salarios entre mujeres y hombres, los cuales se pueden interpretar como la disposición de una sociedad y sus instituciones al éxito femenino (Noland, Moran, & Kotschwar, 2016). Estos tres aspectos nos ayudan a entender que el liderazgo femenino se debe abordar desde varios espectros y debe comenzar en el colegio para que las iniciativas a nivel universitario y directamente enfocadas en el mundo laboral sean realmente efectivas.

Siguiendo la teoría del capital humano, el Gobierno debe tener en consideración que un mayor liderazgo femenino no está relacionado con aquellos países proporcionan más facilidades a las mujeres que dan a luz, sino que está relacionado con políticas de paternidad más flexibles (Noland, Moran, & Kotschwar, 2016). Bajas neutrales con

respecto al sexo eliminan la expectativa de que los hombres generan mayor rendimiento ante esfuerzos de mentoring y formación que las mujeres jóvenes.

6.2 Recomendaciones dirigidas a las empresas

Siguiendo la línea de desarrollo de las recomendaciones gubernamentales, las empresas no deben basar su estrategia de promoción de la igualdad en una paridad en los Consejos. Las medidas más relevantes radican en crear una potente base de talento femenino en los rangos directivos superiores. Estas medidas deben centrarse no sólo en el género sino en los estilos de liderazgo debido a que es la diversidad de estilos de dirección lo que crea más valor en las organizaciones. Adicionalmente, no debemos olvidar que muchas mujeres a medida que suben en el organigrama orientan sus estilos de liderazgo hacia modelos más masculinos.

En cuanto a medidas concretas que puedan llevar a cabo las empresas, el coaching y el mentoring a mujeres profesionales resultan esenciales a nivel individual, igual que fomentar ocasiones para que realicen networking. El hecho de que las mujeres sigan siendo una minoría en las cúpulas directivas implica que muchas mujeres tengan menor confianza en sí mismas y en sus habilidades para liderar. En una encuesta a 1.400 managers cuando se preguntó si pensaban que el estilo de liderazgo y de comunicación de las mujeres era compatible con el modelo dominante de liderazgo efectivo en niveles senior de la compañía, tan solo el 58% de las mujeres afirmaron que sí frente a un 70% de los hombres (McKinsey & company, 2013). Esto demuestra que las propias mujeres no sienten que su liderazgo será reconocido dentro de la empresa en futuras promociones.

Mayor flexibilidad de horas de entrada y salida de los trabajadores además de ofrecer cierto margen para teletrabajo ayudan a mejorar la conciliación laboral tanto de hombres como mujeres sin tener que impactar el rendimiento del trabajador. A la hora de mejorar las posibilidades de promoción de las mujeres, es necesario también invertir en proyectos de formación continua. Todo ello sin olvidar que, aunque algunos estudios constaten que el número de Consejeras no afecta al rendimiento de la empresa (Noland, Moran, & Kotschwar, 2016), un número mayor de Consejeras da señales positivas de gobernanza tanto de forma externa como interna.

El instituto McKinsey Global Institute (MGI), en una retrospectiva de los avances conseguidos 9 años después de publicar su primer informe sobre el liderazgo femenino,

ha identificado las principales iniciativas que han llevado a cabo las empresas que mayor paridad han conseguido. Estas premisas son la persistencia en el tiempo, las políticas corporativas de igualdad multiplican sus resultados 4 o 5 años después de ser implantadas; compromiso por parte del CEO y de la alta dirección e implantación de programas holísticos de cambio (McKinsey & Company, 2016). La inclusión de últimos programas en la estrategia de diversidad de género incrementa la presencia de agentes de cambio y modelos a seguir en todos los niveles de la organización (McKinsey & Company, 2016). Además, estas entidades desarrollan una estrategia de comunicación que apoya los programas y políticas de diversidad a través de historias de cambio y superación (McKinsey & Company, 2016).

7. CONCLUSIONES

Una mayor equidad entre géneros en el ámbito social y educativo debe estar acompañada por una mayor paridad a nivel corporativo, lo cual está intrínsecamente ligado al reconocimiento de un liderazgo femenino y sus cualidades a la hora de afrontar los retos que presenta un mundo globalizado y cambiante. Un mundo en el cual la sociedad está cada vez más pendiente de la gobernanza y transparencia de las empresas, y los empleados desean sentirse identificados con la empresa. Cada vez más los empleados buscan que sus esfuerzos sean premiados y que puedan trabajar en un entorno participativo y cómodo para poder estar motivados, trabajando hacia la realización de un objetivo grupal. Todo ello es incompatible con la discriminación de las mujeres en el entorno laboral.

La literatura demuestra que las mujeres y su estilo de liderazgo, más enfocado a las personas, presentan una oportunidad para las empresas en la diversificación del talento. Se ha evidenciado que de forma generalizada las mujeres tienen resultados excepcionales en la ejecución de soft skills, unas habilidades que están ganando relevancia. Las mujeres parecen mostrar mayor empatía y capacidad de trabajar en equipo, lo cual resulta esencial en las nuevas organizaciones dinámicas del siglo XXI.

Adicionalmente, el impacto de empoderar a las mujeres en las organizaciones va más allá del ámbito de los recursos humanos. Gran parte de la literatura afirma que la inclusión de distintos tipos de liderazgo en las organizaciones a través de mayor presencia femenina

tiene impactos positivos también en el rendimiento financiero. En el ámbito español, a partir de nuestro análisis de empresas del Ibex 35, ha sido posible observar una relación entre un mayor porcentaje de Consejeras y una menor volatilidad de la cotización sin que ello haya supuesto una menor rentabilidad durante todos los años estudiados. Sin embargo, en nuestro estudio las empresas con más mujeres en los Consejos han sufrido peores resultados en la evolución del beneficio neto de la empresa durante el periodo estudiado, entre 2013 y 2015. Resultaría interesante orientar futuros estudios a observar no sólo cómo impacta el número de Consejeras sino también el porcentaje de altas directivas en los resultados empresariales.

Es necesario reconocer que a nivel global en los países desarrollados existe una tendencia positiva hacia una mayor presencia de las mujeres en órganos directivos y se espera una continuación de esta tendencia a medida que lleguen nuevas generaciones. No obstante, es tarea de los gobiernos y de las propias corporaciones fomentar que las mujeres maximicen sus capacidades directivas. Para ello, medidas como la formación continua, el coaching y una mayor paridad en las tareas no remuneradas son esenciales, pues la realidad de la mujer en la empresa es reflejo de la igualdad de género en otros ámbitos de la sociedad.

8. BIBLIOGRAFÍA

- Abertis. (2013). *Cuentas anuales consolidadas ejercicio 2013*.
- Abertis. (2015). *Cuentas anuales consolidadas ejercicio 2015*.
- Abertis. (2016). *Memoria Anual*.
- Abertis. (2017). *Memoria Anual*.
- Abertis. (2017b). *Cuentas anuales consolidadas ejercicio 2017*.
- Abertis. (2018). *Memoria Anual*.
- Abertis. (2018b). *Cuentas anuales consolidadas ejercicio 2018*.
- Acciona. (2013). *Cuentas consolidadas 2013*.
- Acciona. (2015). *Cuentas consolidadas 2015*.
- Acciona. (2015). *Informe Anual Gobierno Corporativo*.
- Acciona. (2016). *Informe Anual Integrado*.
- Acciona. (2017). *Informe Anual Integrado*.
- Acciona. (2018). *Cuentas consolidadas 2018*.
- Acciona. (2019). *Consejo de Administración*. Obtenido de Acciona:
<https://www.acciona.com/es/accionistas-inversores/gobierno-corporativo/organos-gobierno/consejo-de-administracion/>
- Adler, N. (2002). Global managers: no longer men alone. *International Journal of Human Resources Management*, 13(5), 743-760.
- Amadeus. (2013). *Cuentas anuales consolidadas 2013*.
- Amadeus. (2015). *Informe Global Amadeus*.
- Amadeus. (2016). *Informe anual de remuneraciones a los consejeros*.
- Amadeus. (2017). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Amadeus. (2017). *Informe Gobierno Corporativo*.
- Amadeus. (2018). *Corporate Governance*.
- Amadeus. (2018). *Cuentas anuales consolidadas*.
- ArcelorMittal. (2013). *Annual Report*.
- ArcelorMittal. (2015). *Annual Report*.
- ArcelorMittal. (2015). *Annual Report*.
- ArcelorMittal. (2016). *Annual Report*.
- ArcelorMittal. (2017). *Annual Report*.
- ArcelorMittal. (2018). *Annual Report*.
- Arteaga, A., & Ramón, S. (2009). Liderazgo resonante según género. *Multiciencias*(9), 289-295.
- Atrevia, IESE. (2017). *Mujeres en los Consejos del IBEX-35, quinto informe*.
- Atrevia, IESE. (2018). *Informe Mujeres en los Consejos de las empresas cotizadas*.
- Atrevia; IESE. (2015). *Tercer informe de las mujeres en los Consejos del IBEX-35*.
- Atrevia; IESE. (2016). *Cuarto informe de las mujeres en los Consejos del IBEX-35*.
- Banco Sabadell. (2013). *Informe Anual 2013. 132º Ejercicio*.
- Banco Sabadell. (2015). *Informe Anual 2015. 134º Ejercicio*.
- Banco Sabadell. (2017). *Informe Anual 2017. 136º Ejercicio*.
- Banco Sabadell. (2018). *Informe Anual 2018. 137º Ejercicio*.
- Bankia. (2013). *Informe Anual*.
- Bankia. (2015). *Informe Anual*.
- Bankia. (2017). *Informe Anual 2017*.
- Bankia. (2018). *Informe Anual*.
- Bankinter. (2013). *Informe Anual Integrado*.
- Bankinter. (2015). *Informe Anual Integrado*.
- Bankinter. (2016). *Informe Anual*.
- Bankinter. (2018). *Informe Anual Integrado*.

- BBVA. (2013). *Cuentas Anuales Consolidadas, Informe de Gestión Consolidado e Informe de Auditoría. Ejercicio anual.*
- BBVA. (2015). *Cuentas Anuales Consolidadas, Informe de Gestión Consolidado e Informe de Auditoría. Ejercicio anual 2015.*
- BBVA. (2017). *Cuentas Anuales Consolidadas, Informe de Gestión Consolidado e Informe de Auditoría. Ejercicio anual 2017.*
- BBVA. (2018). *Cuentas Anuales Consolidadas, Informe de Gestión Consolidado e Informe de Auditoría. Ejercicio anual 2018.*
- Bolsas y Mercados Españoles. (2018). *Ibex 35.*
- Brammer, S., Millington, A., & Pavelin, S. (2007). Gender and Ethnic Diversity Among UK Corporate Boards. *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 393-403.
- Brown, G., & Irby, B. (1998). *Women and leadership: creating balance in life.* Nueva York: Nova science publishers.
- Burke, C. S., Satgl, K. C., Klein, C., Goodwin, G. F., & Halpin, S. M. (2006). What type of leadership behaviors are functional in teams? A meta-analysis. *The Leadership Quarterly*, 17, 288-307.
- Caixabank. (2013). *Informe Anual.*
- Caixabank. (2015). *Informe Anual.*
- Caixabank. (2017). *Informe Anual.*
- Caixabank. (2018). *Informe Anual.*
- Campbell, K., & Minguez-Vera, A. (2008). Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435-451.
- Carter, D., D'Souza, F., Simkins, B., & Simpson, W. (2007). *The Diversity of Corporate Board Committees and Firm Financial Performance.* Oklahoma State University.
- Catalyst. (2006). *2005 Catalyst Census of Women Corporate Officers and Top Earners of the Fortune 500.* Nueva York.
- Catalyst. (2011). *e Bottom Line: Corporate Performance and Women's Representation on Boards (2004-2008).* NY.
- Charlo Molina, M. J., & Núñez Torrado, M. (2012). La mujer directiva en la gran empresa española: per l, competencias y estilos de dirección. *Estudios Gerenciales*, 28(124), 87-105.
- Clancy, S. (2007). ¿Por qué no hay más mujeres en la cima de la escala corporativa: debido a es- tereotipos, a diferencias biológicas o a esco- gencias personales? . *Revista Latinoamericana de Administración*, 38, 1-8.
- CNMV. (2013b). *Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del IBEX 35.*
- CNMV. (2015). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. BBVA.*
- CNMV. (2015b). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Banco Sabadell.*
- CNMV. (2016). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. BBVA.*
- CNMV. (2016b). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Banco Sabadell.*
- CNMV. (2016c). *Informe anual de Gobierno Corporativo de las compañías del IBEX 35.*

- CNMV. (2016d). *Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales. Ejercicio 2016*.
- CNMV. (2017). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. BBVA*.
- CNMV. (2017b). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Banco Sabadell*.
- CNMV. (2017c). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Caixabank*.
- CNMV. (2017d). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Industria de Diseño Textil. Ejercicio 2017*.
- CNMV. (2017e). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. MAPFRE*.
- CNMV. (2017f). *Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros de Sociedades Anónimas Cotizadas. Grifols*.
- CNMV. (2017g). *Informe Anual de Gobierno Corporativo. INDRA*.
- CNMV. (2018). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. BBVA*.
- CNMV. (2018b). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Banco Sabadell*.
- CNMV. (2018c). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Bankia*.
- CNMV. (2018d). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Bankinter*.
- CNMV. (2018e). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Caixabank*.
- CNMV. (2018f). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Distribuidora Internacional de Alimentación*.
- CNMV. (2018g). *Informe Anual Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. MAPFRE*.
- CNMV. (2018h). *Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros de Sociedades Anónimas Cotizadas. Grifols*.
- CNMV. (2018i). *Informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros de Sociedades Anónimas Cotizadas*.
- CNMV. (2018j). *Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Telefónica*.
- Contreras Torres, F., Pedraza Ortiz, J. E., & Mejía Restrepo, X. (2012). La mujer y el liderazgo empresarial. *Revista Diversitas - Perspectivas en Psicología*, 8(1).
- Cornell; INSEAD; WIPO. (2018). *Global Innovation Index 2018: Energizing the World with Innovation*.
- Credit Suisse Research Institute. (2012). *Gender Diversity and Corporate Performance*. Zurich.
- Delgado, C. (29 de marzo de 2019). Inditex asegura que en su empresa las mujeres cobran más que los hombres. *El País*.
- Dienesch, R. M., & Liden, E. C. (1986). Leader-Member Exchange Model of Leadership: A Critique and Further Development. *The Academy of Management Review*, 11(3), 618-634.
- Distribuidora Internacional de Alimentación . (2013). *Estado de situación financiera consolidado*.

- Distribuidora Internacional de Alimentación . (2015). *Estado de situación financiera consolidado*.
- Distribuidora Internacional de Alimentación . (2017). *2017 memoria anual*.
- Distribuidora Internacional de Alimentación . (2018). *Estado de situación financiera consolidado*.
- Due Billing, Y., & Alvesson, M. (2000). Questioning the Notion of Feminine Leadership: a Critical Perspective on the Gender Labelling of Leadership. *Gender, work and organization*, 7(3), 144-157.
- Dunegan, K., Duchon, D., & Uhl-Bien, M. (1992). Examining the link between leader-member exchange and subordinate performance: The role of task analyzability and variety moderators. *Journal of Management*, 18, 59-76.
- Dunker, L. (2002). *Iguales y diferentes. Un estudio sobre género, matrimonio y familia*. Argentina: El Cid.
- Eagly, A. H. (1987). *Sex differences in social behavior: A social-role interpretation*. Hillsdale: Erlbaum.
- Eagly, A. H. (1995). The science and politics of comparing women and men. *American Psychologist*, 50, 145-158.
- Eagly, A. H., & Carli, L. L. (2003). The female leadership advantage: An evaluation of the evidence. *The Leadership Quarterly*, 14, 807-834.
- Eagly, A. H., & Carli, L. L. (2007). *Through the Labyrinth: The Truth about How Women become Leaders*. Boston: Harvard Business School Press.
- Eagly, A. H., & Johnson, B. T. (1990). Gender and leadership: A Meta-Analysis. *Psychological Bulletin*, 108(2), 233-256.
- Eagly, A. H., & Karau, S. J. (2002). Role congruity theory of prejudice toward female leaders. *Psychological Review*, 109(3), 573-598.
- Earley, P., & Mosakowski, E. (2000). Creating Hybrid Team Cultures: An Empirical Test of Transnational Team Functioning. *Academy of Management Journal*, 43, 26-49.
- Echevarri, M., Godoy, J. C., & Olaz, F. (2007). Diferencias de género en habilidades cognitivas y rendimiento académico en estudiantes universitarios. *Universitas Psychologica*, 6(2), 319-329.
- Enagás. (2013). *Informe Anual 2013*.
- Enagás. (2015). *Informe Anual 2015*.
- Enagás. (2016). *Informe Anual 2016*.
- Enagás. (2017). *Informe Anual 2017*.
- Enagás. (2018). *Informe Anual 2018*.
- Erhardt, N., Werbel, J., & Shrader, C. (2003). Board of Director Diversity and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 102-111.
- European Commission. (2016). *Database on women and men in decision-making*. Obtenido de http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/gender-decision-making/database/index_en.htm
- European Institute for Gender Equality. (2018). *Women and men in decision making*. Obtenido de Gender Statistics Database: <https://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs/browse/wmidm>
- Farrel, K., & Hersch, P. (2005). additions to Corporate Boards: The effect of Gender. *Journal of Corporate Finance*, 11.
- Fels, A. (April de 2004). Do Women Lack Ambition? *Harvard Business Review*.
- Ferrovial. (2013). *Informe Anual Integrado*.
- Ferrovial. (2015). *Informe Anual Integrado*.

- Ferrovial. (2017). *Informe Anual Integrado 2017*.
- Ferrovial. (2018). *Informe Anual Integrado 2018*.
- Fiedler, F. (1965). Engineer the Job to Fit the Manager. *Harvard Business Review*, 43(5), 115-122.
- Gardiner, M., & Tiggemann, M. (1999). Gender differences in leadership style, job stress and mental health in male- and female- dominated industries. *Journal of Occupational and Organizational Psychology*, 72, 301-315.
- Gatewood, E., & Gartner, W. (1995). A Longitudinal Study of Cognitive Factors Influencing Start-Up Behaviours and Success at Venture Creation". *Journal of Business Venturing*, 10(5), 11-31.
- Godoy, L., & Mladinic, A. (2009). Estereotipos y roles de género en la evaluación laboral y personal de hombres y mujeres en cargos de dirección. *Psyche*, 18(2), 51-64.
- Graeff, C. L. (1983). The situational leadership theory: a critical view. *Academy of Management Review*, 8(2), 285-291.
- Grant, J. (1988). Women as managers: What they can offer to organizations. *Organizational Dynamics*, 16(1), 56-63.
- Greenberg, J., & Baron, R. A. (2008). *Behavior in organizations* (9ª edición ed.). Nueva Jersey: Pearson.
- Grifols. (2013). *Cuentas anuales consolidadas, informe de auditoría e informe de gestión correspondiente al ejercicio 2013*.
- Grifols. (2015). *Cuentas anuales consolidadas, informe de auditoría e informe de gestión correspondiente al ejercicio 2015*.
- Grifols. (2017). *Cuentas anuales consolidadas, informe de auditoría e informe de gestión correspondiente al ejercicio 2017*.
- Grifols. (2018). *Cuentas anuales consolidadas, informe de auditoría e informe de gestión correspondiente al ejercicio 2018*.
- Grosser, K., & Moon, J. (2005). Gender mainstreaming and Corporate Social Responsibility: Reporting workplace issues. *Journal of Business Ethics*, 62, 327-340.
- Grupo ACS. (2013). *Cuentas Anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013*.
- Grupo ACS. (2015). *Informe Anual*.
- Grupo ACS. (2015). *Informe Anual*.
- Grupo ACS. (2016). *Informe Anual*.
- Grupo ACS. (2017). *Informe Anual*.
- Grupo ACS. (2018). *Informe anual*.
- Grupo ACS. (2019). *Consejo de Administración*. Obtenido de Conozca ACS: <https://www.grupoacs.com/conozca-ac/organizacion/organos-de-direccion/consejo-de-administracion/>
- Guzmán Cuevas, J., & Rodríguez Gutiérrez, M. (2008). Comportamiento de las mujeres empresarias: una visión global. *Revista de Economía Mundial*(18), 381-392.
- Heilman, M. E., Blok, C. J., & Martell, R. F. (1995). Sex stereotypes: do they influence perceptions of managers? *Journal of Social Behavior & Personality*, 10(6), 237-252.
- Hetland, H., & Sandal, G. M. (2003). Transformational leadership in Norway: outcomes and personality correlates. *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 12(2), 147-170.
- Hewlett, S. A., & Luce, C. B. (marzo de 2005). Off-Ramps and On-Ramps: Keeping Talented Women on the Road to Success. *Harvard Business Review*.

- House, R. J. (1971). A Path Goal Theory of Leader Effectiveness. *Administrative Science Quarterly*, 16(3), 321-339.
- Hoyt, C. L. (2010). Women, Men, and Leadership: Exploring the Gender Gap at the Top. *Social and Personality Psychology Compass*, 4(7), 484-498.
- Hoyt, C. L., & Murphy, S. E. (2016). Managing to clear the air: Stereotype threat, women, and leadership. *epson School of Leadership Studies articles, book chapters and other publications*(238).
- Iberdrola. (2013). *Cuentas anuales, informe de gestión e informe de auditoría (consolidadas)*.
- Iberdrola. (2015). *Cuentas anuales, informe de gestión e informe de auditoría (consolidadas)*.
- Iberdrola. (2017). *Cuentas anuales, informe de gestión e informe de auditoría (consolidadas)*.
- Iberdrola. (2018). *Cuentas anuales, informe de gestión e informe de auditoría (consolidadas)*.
- Iberdrola. (2019). *Equipo directivo*. Recuperado el 15 de marzo de 2019, de Iberdrola: <https://www.iberdrola.com/sala-comunicacion/fotografias/equipo-directivo/directores-corporativos>
- IESE, Infopress. (2014). *Las mujeres en los Consejos del IBEX 35*.
- IESE; Infopress. (2013). *El peso de las mujeres en los consejos del Ibex-35*.
- Inditex. (2013). *Cuentas anuales consolidadas del grupo INDITEX*.
- Inditex. (2015). *Cuentas anuales consolidadas del grupo INDITEX*.
- Inditex. (2017). *Cuentas anuales consolidadas del grupo INDITEX*.
- Inditex. (2018). *Gobierno Corporativo*. Obtenido de Inditex: <https://www.inditex.com/es/inversores/gobierno-corporativo/consejo>
- Inditex. (2018). *Resultados Consolidados Ejercicio 2018*.
- INDRA. (2013). *Cuentas anuales consolidadas*.
- INDRA. (2015). *Cuentas anuales consolidadas*.
- INDRA. (2017). *Cuentas anuales consolidadas*.
- INDRA. (2018). *Resultados 2018*.
- INDRA. (2019). *Órganos de Gobierno y Equipo Directivo*. Recuperado el 02 de marzo de 2019, de INDRA: <https://www.indracompany.com/es/accionistas/government>
- INE. (2017). *Mujeres graduadas en educación superior*. Obtenido de Instituto Nacional de Estadística: https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INESeccion_C&cid=1259925481157&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout
- International Airlines Group. (2013). *Informe y cuentas anuales 2013*.
- International Airlines Group. (2015). *Informe y cuentas anuales 2015*.
- International Airlines Group. (2017). *Informe y cuentas anuales 2017*.
- International Airlines Group. (2018). *Informe Anual de Gobierno Corporativo*.
- International Airlines Group. (2018). *Informe y cuentas anuales 2018*.
- Invertia. (2019). *Cotizaciones Históricas*. Obtenido de Invertia: <https://www.invertia.com/es/mercados/bolsa/indices/historico/-/indice/ibex/IB011IBEX35>
- Jianakoplos, N., & Bernasek, A. (1998). Are Women More Risk Averse? *Economic Inquiry*, 36, 620-630.
- La Razón. (31 de diciembre de 2018). El Ibex 35 cierra 2018 con una caída del 15% en su peor ejercicio desde 2010. *La Razón*.

- Laohavichien, T., Fredendall, L. D., & Cantrell, R. S. (2009). The effects of transformational and transactional leadership on quality improvement. *Quality control and applied statistics*, 54(4), 7-24.
- Leonard, Y. P., & Papalewis, R. (1987). The underrepresentation of women and minorities in educational administration: patterns, issues, and recommendations. *Journal of educational equity and leadership*, 188-207.
- MAPFRE. (2013). *Cuentas anuales e informe de gestión consolidados*.
- MAPFRE. (2015). *Cuentas anuales e informe de gestión consolidados*.
- MAPFRE. (2017). *Cuentas anuales e informe de gestión consolidados*.
- MAPFRE. (2018). *Cuentas anuales e informe de gestión consolidados*.
- McCall, M. W. (1986). Book review: Leadership and performance beyond expectations by Bernard M. Bass. *Human Resource Management*, 25(3), 481-484.
- McKinsey & Company. (2008). *Women Matter 2*.
- McKinsey & Company. (2012). *Women Matter: Making the Breakthrough*.
- McKinsey & company. (2013). *Women Matter*. McKinsey & company.
- McKinsey & Company. (2016). *Women Matter 2016*. McKinsey & Company.
- Muenjohn, N., & Armstrong, A. (marzo de 2008). Evaluating the Structural Validity of the Multifactor Leadership Questionnaire (MLQ), Capturing the Leadership Factors of Transformational-Transactional Leadership. *Contemporary Management Research*, 4(1), 3-14.
- Naturgy. (2013). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Naturgy. (2015). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Naturgy. (2017). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Naturgy. (2018). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Naturgy. (2019). *Composición del Consejo de Administración de Naturgy Energy Group S.A*. Obtenido de Naturgy:
https://www.naturgy.com/accionistas_e_inversores/gobierno_corporativo/organos_de_gobierno/composicion_del_consejo_de_administracion_de_gas_natural_sdg_sa
- Noland, M., Moran, T., & Kotschwar, B. (2016). *Is Gender Diversity Profitable? Evidence from a Global Survey*. Peterson Institute for International Economics, Washington DC.
- O'Reilly, C., & Main, B. G. (2012). *Women in the Boardroom: Symbols or Substance?* Stanford Graduate School of Business Research Paper 2098.
- Orestein, P. (1994). *School girls: young women, self-esteem, and the confidence gap*. Nueva York: Double Day.
- Pande, R., & Ford, D. (2011). *Gender quotas and female leadership*. World Bank, Background paper for: World Development Report 2012, Washington.
- Philips, A. S., & Bedian, A. G. (1994). Leader-followers exchange quality: the role of personal and interpersonal attributes. *Academy of Management Journal*, 37, 990-1001.
- Pires da Cruz, M. R., Santos Nunes, A. J., & Gonçalves Pinheiro, P. (2011). Fiedler's Contingency Theory: Practical Application of the Least Preferred Coworker (LPC) Scale. *IUP Journal of Organizational Behavior*(4), 7-26.
- Pischke, S. (s.f.). *The Basic Theory of Human Capital*. Obtenido de LSE:
<https://econ.lse.ac.uk/staff/spischke/ec533/Acemoglu%20Autor%20chapter%201.pdf>
- Red Eléctrica Española. (2013). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Red Eléctrica Española. (2015). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Red Eléctrica Española. (2017). *Cuentas anuales consolidadas*.

- Red Eléctrica Española. (2018). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Repsol. (2013). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Repsol. (2015). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Repsol. (2017). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Repsol. (2017). *Informe Anual de Gobierno Corporativo 2017*.
- Repsol. (2018). *Cuentas anuales consolidadas*.
- Repsol. (2018). *Informe Anual de gobierno Corporativo 2018*.
- Rincón, V., González, M., & Barrero, K. (2017). Women and leadership: Gender barriers to senior management positions. *Intangible Capital*, 319 - 386.
- Rosener, J. (noviembre de 1990). Ways women lead. *Harvard Business Review*, 119-125.
- Rosener, J. (2011). Ways Women Lead. En P. Werhane, & M. Painter - Morland, *Leadership, Gender, and Organization* (págs. 19-29). Springer.
- Sánchez Sellero, M. C., & Sánchez Sellero, P. (2013). El modelo de salarización en el mercado laboral gallego: Influencia del género. *Intangible Capital*, 9(3), 678-707.
- Santander. (2013). *Informe Financiero Anual consolidado*.
- Santander. (2015). *Informe Financiero Anual consolidado*.
- Santander. (2017). *Informe Financiero Anual consolidado*.
- Santander. (2018). *Informe Financiero Anual consolidado*.
- Scandura, T. A., & Schriesheim, C. A. (1994). Leader-member exchange and supervisor career mentoring as complementary constructs in leadership research. *Academy of Management Journal*, 37, 1588-1602.
- Steele, C. M., & Aronson, J. (1995). Stereotype threat and the intellectual test performance of African Americans. *Journal of Personality and Social Psychology*, 69(5), 797-811.
- Stogdill, R. (1950). Leadership, membership and organization. *Psychological Bulletin*, 47(1), 1-14.
- Técnicas Reunidas. (2013). *Cuentas anuales consolidadas, informe de gestión e informe de auditoría de cuentas al 31 diciembre de 2013*.
- Técnicas Reunidas. (2015). *Cuentas anuales consolidadas, informe de gestión e informe de auditoría de cuentas al 31 diciembre de 2015*.
- Técnicas Reunidas. (2017). *Cuentas anuales consolidadas, informe de gestión e informe de auditoría de cuentas al 31 diciembre de 2017*.
- Técnicas Reunidas. (2017). *Informe Integrado 2017*.
- Técnicas Reunidas. (2018). *Cuentas anuales consolidadas, informe de gestión e informe de auditoría de cuentas al 31 diciembre de 2018*.
- Telefónica. (2013). *Cuentas anuales, informe de auditoría e informe de gestión de Telefónica S.A. y su grupo de empresas, correspondientes al ejercicio 2013*.
- Telefónica. (2015). *Cuentas anuales, informe de auditoría e informe de gestión de Telefónica S.A. y su grupo de empresas, correspondientes al ejercicio 2015*.
- Telefónica. (2017). *Cuentas anuales, informe de auditoría e informe de gestión de Telefónica S.A. y su grupo de empresas, correspondientes al ejercicio 2017*.
- Telefónica. (2018). *Cuentas anuales, informe de auditoría e informe de gestión de Telefónica S.A. y su grupo de empresas, correspondientes al ejercicio 2018*.
- U.S. Department of Labor. (1991). *A Report on the Glass Ceiling Initiative*. U.S. Department of Labor, Washington Dc.
- U.S. Glass Ceiling Commission. (1995). *Good for Business: Making Full Use of the Nation's Human Capital*. Obtenido de http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/key_workplace/116/.

- USA Census Bureau. (2000). *Occupations: 2000*. Obtenido de Census Bureau:
<https://www.census.gov/prod/2003pubs/c2kbr-25.pdf>
- Williams, K., & O'Reilly, C. (1998). Forty Years of Diversity Research: A Review. *Research in Organizational Behavior*, 79-140.
- Wilson, N., & Altanlar, A. (2009). *Director Characteristics, Gender Balance and Insolvency Risk: An Empirical Study*.
- Yap, M., & Konrad, A. M. (2009). Gender and Racial Differentials in Promotions: Is There a Sticky Floor, a Mid-Level Bottleneck, or a Glass Ceiling? *Relations industrielles / Industrial Relations*, 64(4), 593-619.
- Yukl, G. (2006). *Leadership in organizations*. New Jersey: Prentice Hall.

9. ANEXO

Ilustración 13

Empresa Analizada	Comentarios	Fuente	Porcentaje de Consejeras	Fuente Evolución Neto consolidado del ejercicio	Beneficio del ejercicio
Abertis	Como dejó de cotizar el 27 julio 2018 No se ha incluido para el análisis de clusters pero sí para estudiar las correlaciones entre variables y las regresiones lineales	(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (Abertis, 2017) (Abertis, 2018)		(Abertis, 2013) (Abertis, 2015) (Abertis, 2017b) (Abertis, 2018b)	
Acciona		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (Acciona, 2015) (Acciona, 2016) (Acciona, 2017) (Acciona, 2019)		(Acciona, 2013) (Acciona, 2015) (Acciona, 2016) (Acciona, 2018)	
ACS		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (Grupo ACS, 2015) (Grupo ACS, 2016) (Grupo ACS, 2017) (Grupo ACS, 2019)		(Grupo ACS, 2013) (Grupo ACS, 2015) (Grupo ACS, 2016) (Grupo ACS, 2017) (Grupo ACS, 2018)	
Amadeus		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (Amadeus, 2015) (Amadeus, 2016) (Amadeus, 2017) (Amadeus, 2018)		(Amadeus, 2013) (Amadeus, 2015) (Amadeus, 2017) (Amadeus, 2018)	
AcerlorMittal		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (ArcelorMittal, 2015) (ArcelorMittal, 2016) (ArcelorMittal, 2017) (ArcelorMittal, 2018)		(ArcelorMittal, 2013) (ArcelorMittal, 2015) (ArcelorMittal, 2016) (ArcelorMittal, 2017) (ArcelorMittal, 2018)	
BBVA		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2015) (CNMV, 2016) (CNMV, 2017) (CNMV, 2018)		(BBVA, 2013) (BBVA, 2015) (BBVA, Cuentas Anuales Consolidadas, Informe de Gestión Consolidado e Informe de Auditoría. Ejercicio anual 2017, 2017) (BBVA, 2018)	
Banco Sabadell		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2015b) (CNMV, 2016b) (CNMV, 2017b) (CNMV, 2018b)		(Banco Sabadell, 2013) (Banco Sabadell, 2015) (Banco Sabadell, 2017) (Banco Sabadell, 2018)	
Bankia	No integrante del IBEX en 2013	(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2013b) (CNMV, 2016c) (Bankia, 2017) (CNMV, 2018c)		(Bankia, 2013) (Bankia, Informe Anual, 2015) (Bankia, 2017) (Bankia, Informe Anual, 2018)	
Bankinter		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (Bankinter, 2016) (CNMV, 2018d)		(Bankinter, 2013) (Bankinter, 2015) (Bankinter, 2016) (Bankinter, 2018)	
Caixabank		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (CNMV, 2017c) (CNMV, 2018e)		(Caixabank, Informe Anual, 2013) (Caixabank, 2015) (Caixabank, 2017) (Caixabank, 2018)	
Distribuidora Internacional de Alimentación (DIA)		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (Distribuidora Internacional de Alimentación, 2017) (CNMV, 2018f)		(Distribuidora Internacional de Alimentación, 2013) (Distribuidora Internacional de Alimentación, 2015) (Distribuidora Internacional de Alimentación, 2017) (Distribuidora Internacional de Alimentación, 2018)	
Enagás		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (Enagás, 2015) (Enagás, 2016) (Enagás, 2017) (Enagás, 2018)		(Enagás, 2013) (Enagás, 2015) (Enagás, 2016) (Enagás, 2017) (Enagás, 2018)	
Ferrovial		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (Ferrovial, 2017) (Ferrovial, 2018)		(Ferrovial, 2013) (Ferrovial, 2015) (Ferrovial, 2017) (Ferrovial, 2018)	
Grifols		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2017f) (CNMV, 2018h)		(Grifols, 2013) (Grifols, 2015) (Grifols, 2017) (Grifols, 2018)	
IAG		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (International Airlines Group, 2018)		(International Airlines Group, 2013) (International Airlines Group, 2015) (International Airlines Group, 2017) (International Airlines Group, 2018)	
Iberdrola		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014)		(Iberdrola, 2013) (Iberdrola, 2015) (Iberdrola, 2017) (Iberdrola, 2018)	
Industria de diseño textil (INDITEX)		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (CNMV, 2017d) (Inditex, 2018)		(Inditex, 2013) (Inditex, 2015) (Inditex, 2017) (Inditex, 2018)	
INDRA		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (CNMV, 2017g) (INDRA, 2019)		(INDRA, 2013) (INDRA, 2015) (INDRA, 2017) (INDRA, 2018)	

MAPFRE		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (CNMV, 2017e) (CNMV, 2018g)	(MAPFRE, 2013) (MAPFRE, 2015) (MAPFRE, 2017) (MAPFRE, 2018)
Red Eléctrica Española (REE)		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (Atrevia; IESE, 2015) (Atrevia; IESE, 2016) (Atrevia, IESE, 2017) (Atrevia, IESE, 2018)	(Red Eléctrica Española, 2013) (Red Eléctrica Española, 2015) (Red Eléctrica Española, 2017) (Red Eléctrica Española, 2018)
Repsol		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (Repsol, 2017) (Repsol, 2018)	(Repsol, Cuentas anuales consolidadas, 2013) (Repsol, 2015) (Repsol, 2017) (Repsol, 2018)
Santander		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (Atrevia; IESE, 2015) (Atrevia; IESE, 2016) (Atrevia, IESE, 2017) (Atrevia, IESE, 2018)	(Santander, 2013) (Santander, Informe Financiero Anual consolidado, 2015) (Santander, 2017) (Santander, 2018)
Telefónica		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (CNMV, 2018j)	(Telefónica, 2013) (Telefónica, 2015) (Telefónica, 2017) (Telefónica, 2018)
Naturgy, Gas Natural		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016d) (Naturgy, 2017) (Naturgy, 2019)	(Naturgy, 2013) (Naturgy, 2015) (Naturgy, 2017) (Naturgy, 2018)
Técnicas Reunidas		(IESE; Infopress, 2013) (IESE, Infopress, 2014) (CNMV, 2016c) (Técnicas Reunidas, 2017) (CNMV, 2018i)	(Técnicas Reunidas, 2013) (Técnicas Reunidas, 2015) (Técnicas Reunidas, 2017) (Técnicas Reunidas, 2018)

Ilustración 14

	Rentabilidad 2013	Rentabilidad 2014	Rentabilidad 2015	Rentabilidad 2016	Rentabilidad 2017	Rentabilidad 2018
Abertis	0,249516	0,020497	-0,13036	-0,04832	0,390198	
Acciona	-0,2983	0,369062	0,386152	-0,10553	-0,03266	0,074128
ACS	0,283735	0,158105	-0,0753	0,162665	0,061031	0,041885
Amadeus	0,647947	0,087071	0,238131	0,086174	0,395809	0,00562
Arcelor Mittal	1,900305	-0,29186	-0,56754	0,885162	0,260274	-0,33284
BBVA	0,22794	-0,10271	-0,14912	-0,02818	0,109783	-0,34656
Sabadell	-0,05906	0,20098	-0,29129	-0,19033	0,23806	-0,39693
Bankia	-0,96638	0,047377	-0,15233	-0,06992	0,021152	-0,36806
Bankinter	0,462463	0,34181	-0,05502	0,138262	0,073233	-0,11878
Caixabank	0,395212	0,160767	-0,28736	-0,01967	0,223511	-0,18934
DIA	0,285093	-0,12434	-0,04825	-0,12081	-0,1022	-0,89235
Enagás	0,158938	0,400267	0,003086	-0,06292	-0,02044	-0,01481
Ferrovial	0,231072	0,180805	0,275145	-0,177	0,103719	-0,06844
Grifols	0,318854	-0,02959	0,274439	-0,07902	0,294303	-0,07099
IAG	1,029782	0,267923	0,33167	-0,36648	0,38444	-0,04919
Iberdrola	0,080168	0,218859	0,170479	-0,02806	0,034124	0,087219
Inditex	0,096066	-0,00063	0,332352	0,060497	-0,10521	-0,2338
INDRA	0,163158	-0,32553	0,054751	0,176271	0,080607	-0,27731
MAPFRE	0,245698	-0,07039	-0,18677	0,297539	-0,07448	-0,13562
REE	0,279008	0,544515	0,056301	-0,04781	0,032312	0,052078
Repsol	0,146433	-0,13926	-0,35003	0,333996	0,111645	-0,06352
Santander	0,027967	0,098791	-0,35173	0,122708	0,104409	-0,27908
Telefónica	0,129833	0,027586	-0,13883	-0,11134	-0,07401	-0,10445
Naturgy	0,339663	0,121228	-0,10341	-0,02795	0,074219	0,156364
Técnicas Reunidas	0,084753	-0,06385	-0,04859	0,130895	-0,32206	-0,19059

Ilustración 15

	Volatilidad 2013	Volatilidad 2014	Volatilidad 2015	Volatilidad 2016	Volatilidad 2017	Volatilidad 2018
Abertis	1,000122	0,620061	1,188283	0,598712	1,672898	
Acciona	6,386618	5,32072	5,31946	2,747163	4,942695	4,902213
ACS	2,311358	2,420137	2,056544	2,278551	2,010156	2,415906
Amadeus	3,068967	1,530402	2,225395	2,569761	5,623197	6,679549
Arcelor Mittal	11,94164	2,866391	6,313238	3,742527	2,452573	3,061172
BBVA	0,745166	0,444275	0,794449	0,460621	0,463387	0,805334
Sabadell	0,215048	0,147155	0,267813	0,184456	0,157184	0,251113
Bankia	74,5889	0,345518	0,306981	0,392894	0,275685	0,428802
Bankinter	0,734133	0,514787	0,249258	0,443631	0,316004	0,598715
Caixabank	0,408126	0,205952	0,362594	0,302428	0,344236	0,25776
DIA	0,43431	0,548364	0,743585	0,39009	0,503588	1,241196
Enagás	0,836503	2,203412	1,150716	1,131177	0,91866	1,12364
Ferrovial	0,740737	0,629	1,557363	0,910365	0,862021	0,578183

Grifols	1,22541	1,694117	1,454246	0,774924	1,922673	1,366453
IAG	0,647132	0,491965	0,531629	1,111634	0,496866	0,434745
Iberdrola	0,285873	0,379894	0,267295	0,190156	0,338392	0,265008
Inditex	1,411076	0,893001	2,396229	1,595715	2,039852	1,810044
INDRA	0,883	2,017409	0,856858	1,124031	0,925113	1,10621
MAPFRE	0,199791	0,160365	0,345818	0,338503	0,194752	0,141082
REE	0,6223	1,509242	0,763966	0,989396	0,901132	1,042765
Repsol	1,071449	1,023235	2,685769	1,348029	0,663645	1,02538
Santander	0,50226	0,441557	0,753654	0,370471	0,277596	0,608084
Telefónica	0,841901	0,484633	1,043615	0,541106	0,617267	0,478278
Naturgy	1,295545	1,695053	1,351981	0,834183	1,318324	1,67575
Técnicas						
Reunidas	1,674623	2,757297	3,79265	3,918247	4,84713	2,015254

Ilustración 16

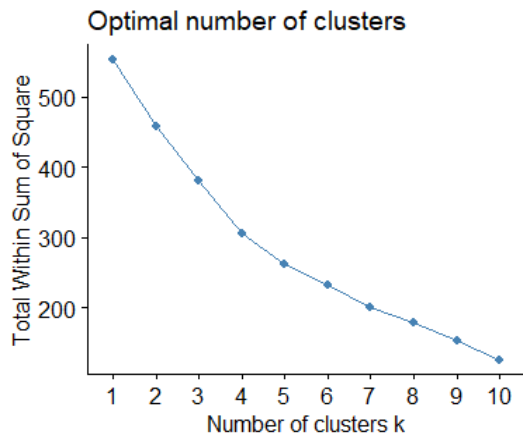
	Incremento Beneficio Neto 2013	Inc BN 2014	Inc BN 2015	Inc BN 2016	Inc BN 2017	Inc BN 2018
Abertis	-0,04328	0,06221	-0,56218	1,170558	-0,32007	-1,25441
Acciona	-12,0132	-1,10214	0,137877	0,585751	-0,32876	0,488203
ACS	1,885833	-0,25599	0,136373	-0,03533	0,06883	0,074
Amadeus	0,135029	0,122695	0,085023	0,204682	0,21566	-0,00199
Arcelor Mittal	0,257711	0,621748	-7,64784	1,205865	1,638408	0,165027
BBVA	0,218737	0,086742	0,079818	0,410156	0,014703	0,291684
Sabadell	1,799344	0,400859	0,566914	0,213184	0,124738	-0,58367
Bankia	1,026518	0,515435	0,375066	-0,24361	-0,38419	0,424076
Bankinter	0,523417	0,452801	0,362587	0,303759	0,010402	0,062986
Caixabank	1,18852	0,233372	0,313603	0,285519	0,608558	0,179008
DIA	0,339322	0,679217	-0,09105	-0,41854	-0,41858	-4,48516
Enagás	0,065211	0,008381	0,014809	0,010847	0,20783	-0,1237
Ferrovial	0,050578	-0,44704	0,791045	-0,47778	0,207447	-1,98678
Grifols	0,346201	0,360879	0,131614	0,025014	0,214947	-0,09968
IAG	1,170391	7,04918	0,522403	0,291639	0,030036	0,450478
Iberdrola	-0,09466	-0,09538	0,04086	0,117033	0,036603	0,074914
Inditex	0,006914	0,05194	0,149582	0,098246	0,066836	0,022565
INDRA	-0,12691	-1,79353	-5,97642	1,109065	0,814717	-0,056
MAPFRE	0,187472	0,06907	-0,16128	0,094103	-0,0967	-0,24504
REE	0,074857	0,356583	-0,15576	0,051001	0,05168	0,051837
Repsol	-0,90534	7,266667	-1,76117	2,414833	0,221774	0,103725
Santander	0,904139	0,330892	0,025791	0,039893	0,066892	0,179937
Telefónica	0,169297	-0,34661	-0,0853	-0,13698	0,322077	0,063538
Naturgy	0,004225	-0,00361	0,100121	-0,06195	-0,00818	-2,52976
Técnicas						
Reunidas	-0,04328	0,06221	-0,56218	1,170558	-0,32007	-1,25441

Ilustración 17

	Consejeras 2013	Consejeras 2014	Consejeras 2015	Consejeras 2016	Consejeras 2017	Consejeras 2018
Abertis	5,00%	18,75%	21,43%	40,00%	46,15%	
Acciona	30,77%	30,77%	27,27%	25,00%	27,27%	25,00%
ACS	5,88%	6,25%	16,67%	12,50%	16,67%	16,67%
Amadeus	9,09%	9,09%	8,33%	10,00%	18,18%	18,18%
Arcelor Mittal	9,09%	18,18%	18,18%	25,00%	33,33%	33,33%
BBVA	14,29%	14,29%	20,00%	20,00%	23,08%	26,67%
Sabadell	13,33%	14,29%	13,33%	14,29%	13,33%	13,33%
Bankia	10,00%	9,09%	9,09%	9,09%	10,00%	16,67%
Bankinter	10,00%	20,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Caixabank	26,32%	22,22%	23,53%	25,00%	27,78%	27,78%
DIA	20,00%	20,00%	22,22%	30,00%	30,00%	30,00%
Enagás	15,38%	20,00%	23,08%	23,08%	23,08%	23,08%
Ferrovial	8,33%	8,33%	8,33%	8,33%	8,33%	16,67%
Grifols	9,09%	16,67%	33,30%	40,00%	30,77%	30,77%
IAG	4,14%	23,08%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Iberdrola	21,43%	28,57%	38,40%	38,40%	35,71%	35,71%
Inditex	22,22%	22,22%	22,22%	22,22%	22,22%	22,22%
INDRA	20,00%	21,42%	23,08%	15,38%	15,38%	23,08%
MAPFRE	4,76%	15,00%	11,11%	17,65%	25,00%	28,57%
REE	36,67%	36,36%	50,00%	50,00%	36,36%	33,33%
Repsol	13,33%	14,29%	6,25%	6,25%	6,25%	13,33%
Santander	18,75%	25,00%	36,36%	36,36%	40,00%	35,71%
Telefónica	5,56%	5,56%	5,56%	5,56%	11,76%	17,65%
Naturgy	0,00%	0,00%	0,00%	11,76%	17,65%	8,33%
Técnicas Reunidas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,69%	6,67%

Ilustración 18

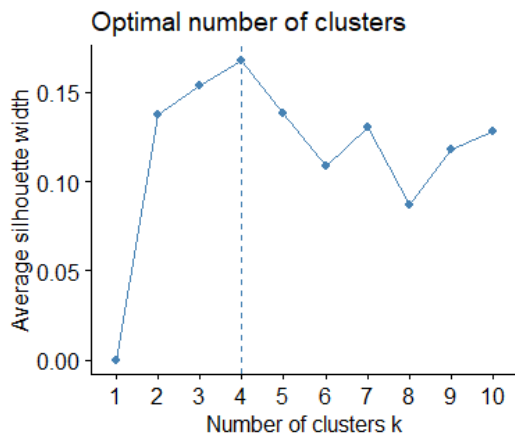
Método Elbow para la obtención de un número óptimo de clusters



Fuente: Elaboración propia

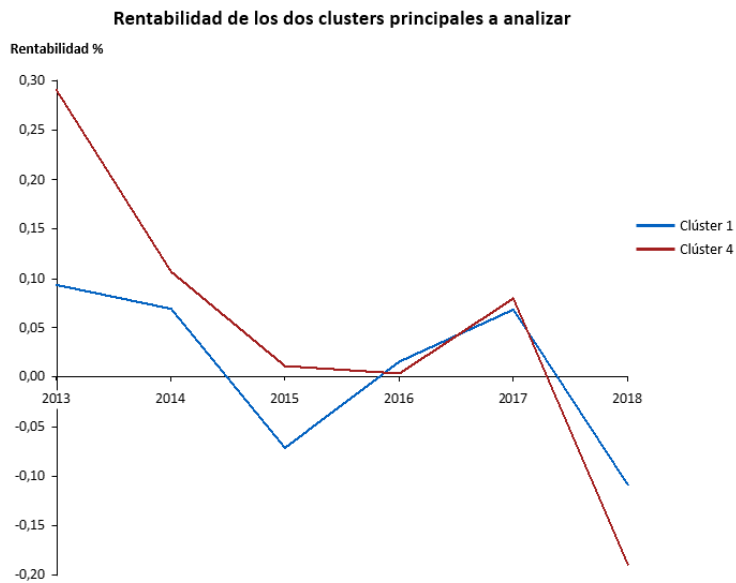
Ilustración 19

Método Silhouette para la obtención de un número óptimo de clusters



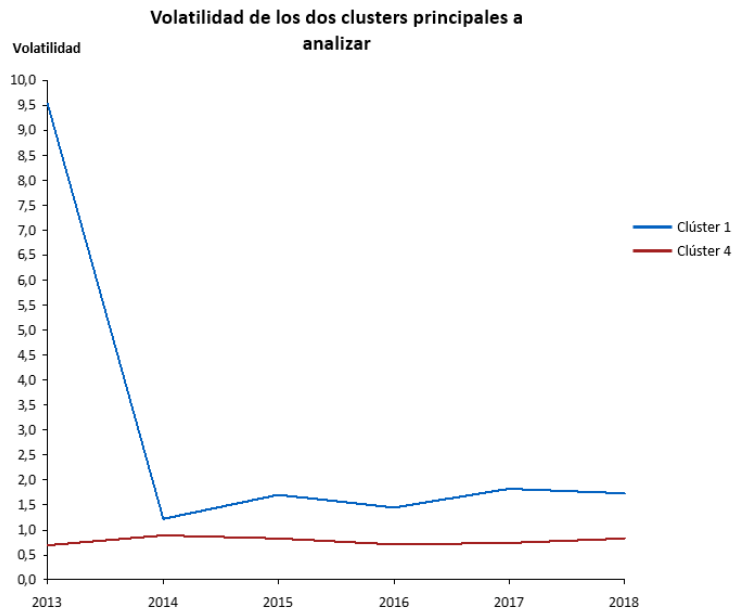
Fuente: Elaboración propia

Ilustración 20



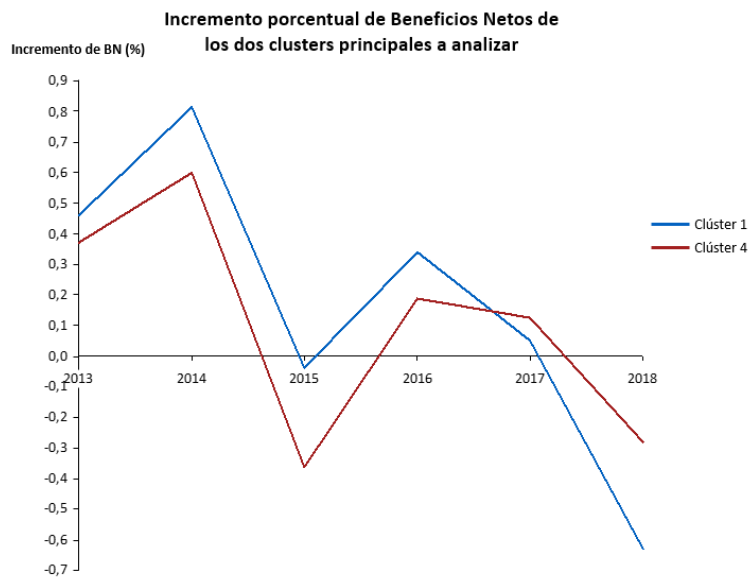
Fuente: Elaboración propia

Ilustración 21



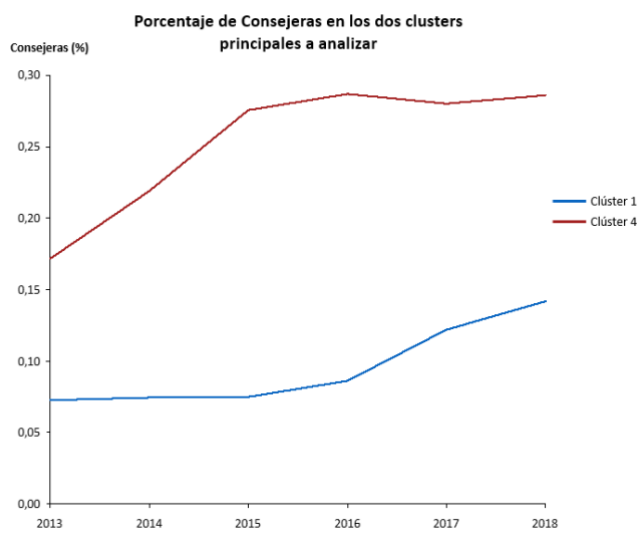
Fuente: Elaboración propia

Ilustración 22



Fuente: Elaboración propia

Ilustración 23



Fuente: Elaboración propia