



Mujeres en cargos de alta dirección y desempeño de empresas en Chile.

Tesis para Optar al Grado de Magíster en Finanzas

Alumno: Daniel Miranda Cúneo

Profesor Guía: José Luis Ruiz, Ph. D.

Santiago, agosto de 2019

CONTENIDO

1. Introducción	1
2. Paridad de género en el trabajo.....	3
2.1 Estereotipos de género.....	7
2.2 Beneficios de incorporar a mujeres en directorios.....	10
2.3 Fortalecimiento de la empleabilidad e incremento de la equidad de género ..	11
3. Data y metodología.....	13
3.1 Resumen estadístico.....	13
3.2 Estrategia empírica.....	15
3.3 Estimaciones	16
4. Conclusiones	20
5. Bibliografía.....	22
Anexo 1	24
Anexo 2	25
Anexo 3	26
Anexo 4	27
Anexo 5	28
Anexo 6	29
Anexo 7	30
Anexo 8	31

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Participación de mujeres en directorios países UE 28.....	3
Figura 2. Porcentaje de mujeres en directorio de empresas en el mundo.	4
Figura 3. Relación porcentual de participación femenina en cargos de directorio y administración.....	5
Figura 4. Comparación entre el Porcentaje de empresas con solo 1 mujer, y sin mujeres en directorios.....	6
Figura 5. Comparación entre el Porcentaje de empresas con solo 1 mujer, y sin mujeres en alta dirección.....	7
Figura 6. Aumento de la representación de mujeres en el directorio en empresas en Unión Europea y Chile entre los años 2012 y 2016.	12
Figura 7. Detalle de empresas clasificadas por tamaño, de acuerdo al nivel de ventas	24
Figura 8. Detalle de empresas clasificadas por sector económico	25
Figura 9. Detalle de empresas clasificadas por riesgo comercial	26

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Desempeño promedio de las empresas y participación femenina en el directorio.....	13
Tabla 2. Desempeño promedio histórico de las empresas y participación femenina en el directorio	14
Tabla 3. Estimación del rendimiento sobre activos (ROA) como función de la participación femenina en el directorio.....	16
Tabla 4. Estimación del rendimiento sobre patrimonio (ROE) como función de la participación femenina en el directorio.....	17
Tabla 5. Crecimiento de la participación femenina en empresas chilenas	19
Tabla 6. Crecimiento de la participación femenina en empresas chilenas (medido como dummy).....	19
Tabla 7. Detalle de variables	27

Tabla 8. Desempeño promedio de las empresas y participación femenina en la administración.....	28
Tabla 9. Desempeño promedio de las empresas y participación femenina en la alta dirección	28
Tabla 10. Desempeño promedio histórico de las empresas y participación femenina en la administración.....	29
Tabla 11. Desempeño promedio histórico de las empresas y participación femenina en la alta dirección.....	29
Tabla 12. Participación femenina en directorios de empresas IPSA.....	30
Tabla 13. Participación femenina en la administracion de empresas IPSA.....	31

1. INTRODUCCIÓN

La representación femenina, de acuerdo al Banco Mundial (2019) alcanzó un 50% de la población mundial, pero solo un 39% de la fuerza laboral de acuerdo a McKinsey (2017), lo que generó sólo el 37% del GDP¹. Siguiendo con McKinsey (2017) dentro de los países del G-20, las mujeres representaron en promedio un 17% de los miembros del directorio y 12% de comités ejecutivos de las 50 principales empresas cotizadas, y de acuerdo a World Economic Forum (2018), asegurar el desarrollo completo y el despliegue adecuado de la mitad del total de talentos del mundo tiene una gran influencia en el crecimiento, la competitividad y la preparación para el futuro de las economías y las empresas de todo el mundo.

Para el caso de Chile, si consideramos el importante progreso que hemos estado viendo en las últimas décadas, la brecha de género sigue siendo muy significativa en los mercados laborales, en especial, para cargos de alta dirección, donde a 2018 sólo el 9,2% de los directores de empresas eran mujeres; superior en 4 puntos porcentuales en relación a la situación en 2012, cuando llegó a ser de 5,3%². En muchos países, la cultura, los sesgos y los modelos laborales imposibilitan a las mujeres a ascender a puestos de alta dirección, donde se defienden las posturas de equidad de género, políticas públicas, entre otras acciones.

Adicionalmente, países de Europa y Estados Unidos se han dado cuenta de la importancia de la diversidad de género en las empresas y la han promovido activamente, creando empresas más diversas en opiniones y liderazgos, que se complementan y trabajan de forma colaborativa e innovadora, aplicando cuotas de género para empresas públicas en un principio y extendiendo este actuar a empresas del sector privado.

La diversidad de género en las corporaciones no es solo un tema social, sino que también trae grandes beneficios económicos para el negocio. Adams & Ferreira (2009) registran una relación positiva entre la presencia de mujeres en el directorio y la percepción del mercado (medida por la variable Q-Tobin's), y desempeño de la empresa

¹ GDP: Gross Domestic Product.

² CMF: Comisión de Mercados Financieros.

(ROA); Además reportan un impacto negativo, entre la presencia femenina en el directorio y el desempeño de las empresas, en un estudio realizado con empresas de Estados Unidos, pese a que existe un mayor equilibrio de género; situación similar para el caso de Reino Unido, donde Gregory-Smith, Main, & O'Reilly (2014) no encuentran evidencia de que la participación femenina en directorios afecte al desempeño de la empresa.

Por otro lado, Shrader, Blackburn, & Iles (1997) evidencian una relación negativa entre la presencia femenina y desempeño de la empresa (ROA y ROE), y que además las empresas de hoy se enfrentan a crecientes presiones competitivas internacionales, mercados inestablemente caprichosos, tecnologías nuevas y complejas, y con cambios dramáticos en la sociedad en general.

Por su parte, Schwartz-Ziv (2017) encuentra que los directorios conformados por un mínimo de tres mujeres, son más activas en las reuniones de la junta directiva que aquellas sin representación femenina. Mientras que Farrel & Hersch (2005) y Rose (2007) encuentran que no existe relación entre la presencia de mujeres en el directorio y la percepción del mercado.

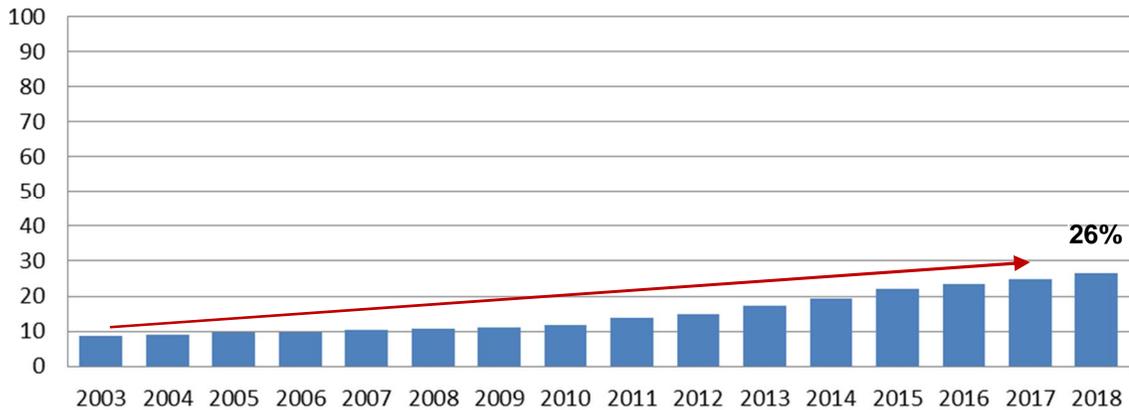
En este estudio revisaremos la situación en Chile, considerando una base de datos para 941 empresas, sin denominación (por temas de privacidad de información), con información desbalanceada entre los años 2012 y 2016, de uno de los bancos relevantes de la plaza. Según EY (2016) la tasa actual de crecimiento de participación de mujeres en cargos de alta dirección crece a razón de 1% cada 3 años, y de acuerdo a ese porcentaje, la participación femenina en directorio demoraría cerca de 70 años en llegar a un 40%.

Finalmente, se requiere tomar medidas activas que apunten a lograr un mayor equilibrio entre los roles de hombres y mujeres en cuanto a repartir las responsabilidades y a la creación e implementación de políticas empresariales y de estado, denominadas políticas de género.

2. PARIDAD DE GÉNERO EN EL TRABAJO

Hoy en día el porcentaje de mujeres que poseen estudios universitarios y que se incorporan a la fuerza laboral es igual o mayor que hombres. Se podría pensar que mientras mayor es la incorporación de mujeres a la fuerza laboral, una mayor cantidad de mujeres llegaran a altos cargos. Pero análisis históricos demuestra que no ocurre así y, en casi todo el mundo, la brecha de género en el ámbito laboral sigue siendo alta. Las mujeres no sólo son menos remuneradas, sino que además su representación en cargos de alto liderazgo está por debajo al de los hombres. Si bien algunos países de Europa y Estados Unidos han implementado medidas para equiparar la participación de hombres y mujeres, esto sigue siendo insuficiente.

FIGURA 1. PARTICIPACIÓN DE MUJERES EN DIRECTORIOS PAÍSES UE 28



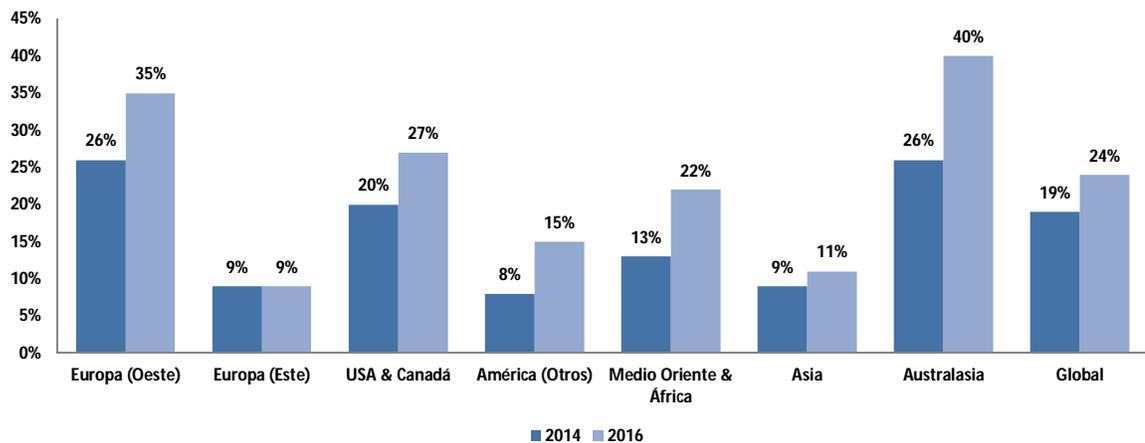
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial³.

De acuerdo a la publicación de la “Revista EZ”, Egon Zehnder (2016), el progreso que muestran los países de todo mundo, en relación a la participación femenina en los altos cargos de las empresas, ha sido lenta pero positiva. De esta forma vemos en la Figura 2, que entre los años 2014 a 2016, la participación femenina aumentó en 5 puntos

³ Información disponible en https://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs/indicator/wmidm_bus_bus_wmid_comp_compbm/bar.

porcentuales⁴, pasando de un 15% a un 18%. En Chile esta situación es inferior⁵, mostrando en 2014 una participación de mujeres en los directorios que alcanzó un 8,8% y que a 2016 llegó a ser de 11,6%, inferior en 6,4 puntos porcentuales en relación a la publicación de EZ.

FIGURA 2. PORCENTAJE DE MUJERES EN DIRECTORIO DE EMPRESAS EN EL MUNDO⁶.



Fuente: Estudio realizado por Egon Zehnder.

Al observar la evolución global de las empresas que mantienen al menos una mujer en el directorio, EZ muestra que en 2016 llegó a ser de 24% (en 2014 fue de 19%), similar a los datos observados en nuestro estudio, cuando en 2014 alcanzó un 15%, llegando a un 21% en 2016.

Además, la figura anterior muestra la evolución entre los años 2014 y 2016, en relación a la participación femenina en los directorios de empresas (sólo 1 mujer por directorio). De esta forma, podemos ver que “América (Otros)”, constituido por Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México, pasa de un 8% a un 15% respectivamente, mientras que a nivel global, el porcentaje es mucho más alto, alcanzando en 2014 un 19% y en 2016 un

⁴ Estudio consideró en 2016 un total de 1.493 empresas con capitalización bursátil (924 empresas en 2014), en un total de 41 países.

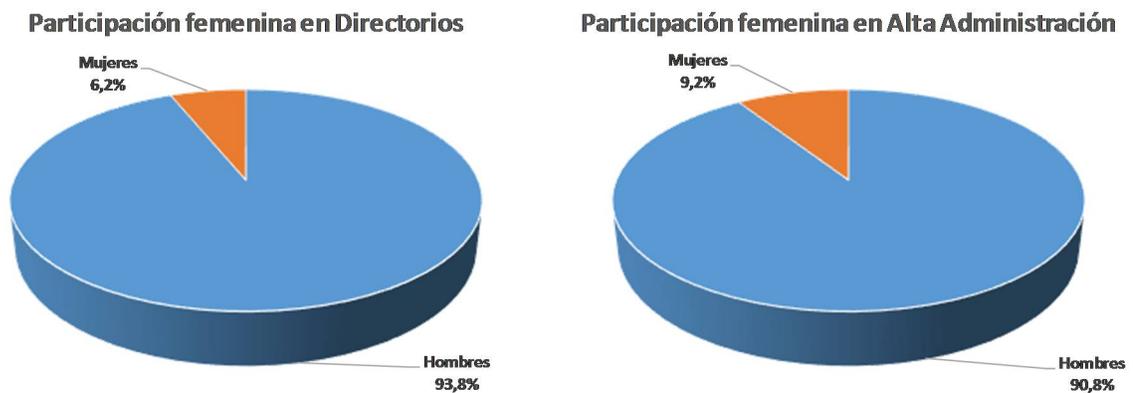
⁵ Información en relación a base de datos para 1.000 empresas en Chile.

⁶ Datos consideran sólo una mujer en la Alta Dirección por empresa.

24%. Además, “Europa (Oeste)” y “Australasia”⁷, el porcentaje de participación alcanza niveles de 26% en 2014 y cerca de 40% en 2016.

En Chile, el porcentaje de mujeres en directorios de empresas (análisis realizado para empresas listadas en Bolsa, IPSA), sólo alcanza el 6,2% (5,8% en 2016), mientras que la participación de mujeres en altos cargos administrativos llega a un 9,2%, de acuerdo a información publicada por la CMF⁸, a diciembre de 2018.

FIGURA 3. RELACIÓN PORCENTUAL DE PARTICIPACIÓN FEMENINA EN CARGOS DE DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN.



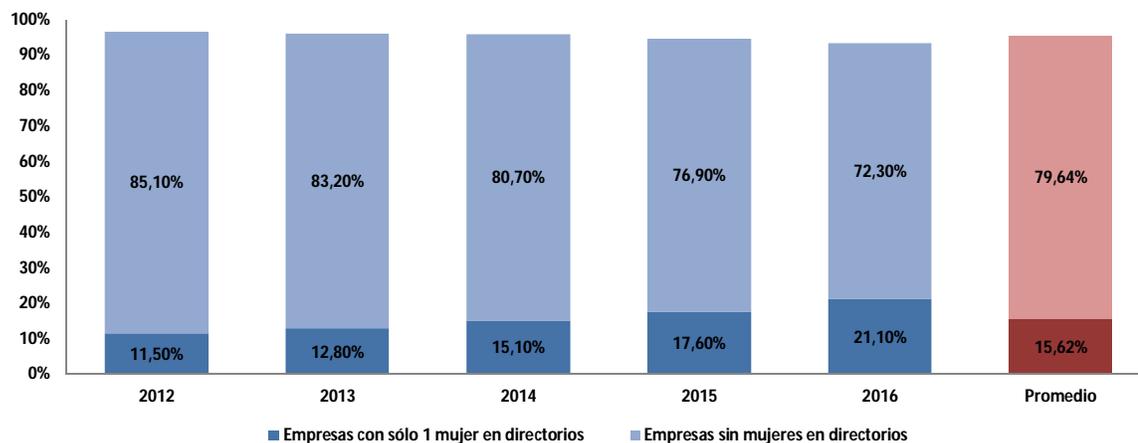
Fuente: Elaboración propia, en base a información publicada por las empresas listadas en la Bolsa de Santiago.

Por otro lado, las empresas que presentaban sólo una mujer en el cargo de director de empresa, en 2016 llegó a ser de un 21,1%, superior al 11,5% de 2012, mientras que las empresas que no mantenían mujeres en sus directorios, mostró una caída durante el mismo período, pasando de un 85,1% a un 72,3% respectivamente.

⁷ Australasia: Australia + Nueva Zelanda (concepto obtenido de la publicación).

⁸ CMF: Comisión de Mercados Financieros.

FIGURA 4. COMPARACIÓN ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS CON SOLO 1 MUJER, Y SIN MUJERES EN DIRECTORIOS⁹.



Fuente: Elaboración propia de acuerdo a la base de datos en estudio (Entre 2012 y 2016).

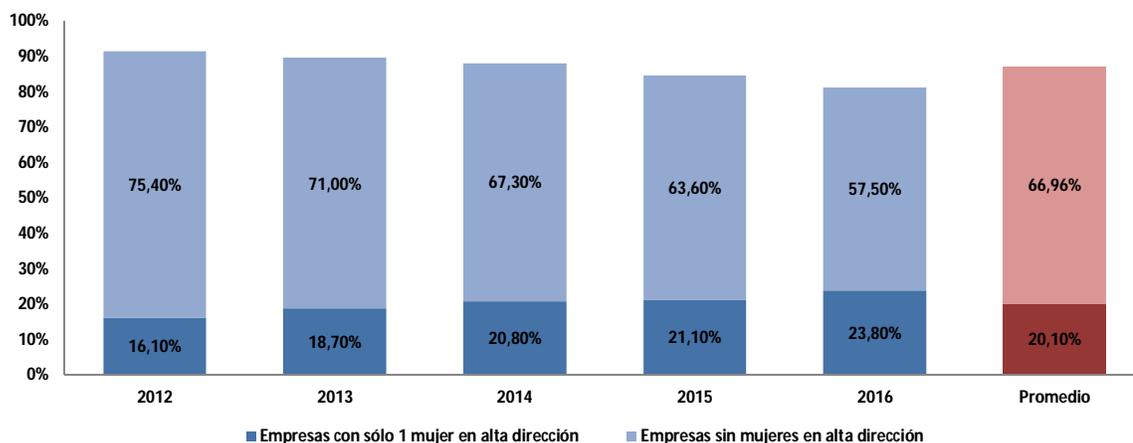
En promedio durante los 5 años, el 15,6% de las empresas mantenían sólo 1 mujer en los cargos de directores, mientras que el 79,6% de las empresas, no tenía mujeres en estos puestos.

Ahora bien, si consideramos la alta dirección (directorio más alta administración), el 20,1%, promedio durante 2012 y 2016, de las empresas presentó sólo una mujer en estos puestos, mientras que el 66,9% de las empresas no mantuvo mujeres en estos cargos.

La evolución que presenta la Figura 5, es más significativa si lo vemos desde el punto de vista de las empresas que no mantienen mujeres en altos cargos. En 2012, el porcentaje llegó a ser de 75,4%, en cambio en 2016 fue de 57,5%, lo que representa una disminución cercana a 20 puntos porcentuales entre ambos períodos.

⁹ Datos consideran sólo una mujer en la alta dirección por empresa.

FIGURA 5. COMPARACIÓN ENTRE EL PORCENTAJE DE EMPRESAS CON SOLO 1 MUJER, Y SIN MUJERES EN ALTA DIRECCIÓN ¹⁰.



Fuente: Elaboración propia de acuerdo a la base de datos del estudio (Entre 2012 y 2016).

2.1 ESTEREOTIPOS DE GÉNERO

La incorporación de las mujeres al trabajo y sobre todo a cargos directivos ha ido en aumento, pero muy lentamente. Esto sugiere a que debe haber factores internos en las mismas organizaciones que obstaculizan los ascensos de mujeres a cargos de liderazgos.

Las mujeres se concentran en posiciones medias o bajas al interior de las organizaciones y tienen pocas opciones de acceder a cargos altos, a pesar del alto nivel de calificación que puedan tener. Un estudio de McKinsey (2012) plantea que el ascenso de las mujeres a cargos altos se comporta como una “cañería que gotea”, es decir, a medida que van avanzando en puestos mujeres quedan rezagadas en el camino.

La mayoría de los obstáculos que tienen que superar las mujeres para llegar a cargos de alto nivel se deben a conflicto de roles, normas culturales y sesgos. Hay desinterés de las empresas por incorporar a mujeres en puestos de liderazgos, por desconocer o no creer que traiga beneficios.

¹⁰ Datos consideran sólo una mujer en la alta dirección por empresa.

Como las mujeres no han podido acceder a puestos de altos cargos, no pueden eliminar los sesgos hacia su trabajo y liderazgo, no adquieren experiencia y, por lo tanto, no son consideradas. Esto crea un círculo vicioso que hace imposible que las mujeres rompan las barreras de entradas.

De acuerdo al estudio desarrollado por Agut y Martín (2007), existe una consistente desventaja en relación a las oportunidades masculinas, reflejada en una menor oportunidad de accesos a estos puestos de poder, dada la barrera denominada “Techo de Cristal”, de acuerdo a prejuicios hacia las mujeres de llegar a lo más alto en las organizaciones.

En este estudio, describen los distintos factores que dificultan el acceso a puestos de responsabilidad a las mujeres. A continuación, se detallan algunos factores:

1. **Estereotipos de género:** Existe la creencia de que los hombres poseen rasgos deseables para sumir cargos directivos o estratégicos, como decisión y fortaleza, mientras que los aspectos prototípicos de las mujeres no corresponderían a los deseables en un buen directivo. Por otro lado, se asume que las mujeres priorizarán siempre sus responsabilidades familiares por lo que tendrían menos disposición en aceptar puestos de mayor responsabilidad (que implique horarios largos de trabajo o viajes).
2. **Segregación del mercado de trabajo:** Debido a los estereotipos de género, existe una división entre trabajos masculinos y femeninos. Así, existen ocupaciones feminizadas, que generalmente se relacionan al área de servicios y que se encuentran en los niveles más bajos de la jerarquía laboral, imposibilitando la posibilidad de ocupar puestos de poder.
3. **Discriminación laboral de las mujeres:** Pese a que la discriminación sexual directa es ilegal en muchos países, puede ser detectada y denunciada y está siendo erradicada, aún persisten formas indirectas de discriminación. Un ejemplo claro es la brecha salarial la cual se mantiene constante en distintos países.

4. **Acoso sexual y psicológico en el trabajo:** Son formas de discriminación que sufren mayoritariamente las mujeres (ya que están en una posición de subordinación). Estas agresiones tienen un gran impacto, deteriorando la salud física y psíquica de la víctima, aumentando el ausentismo laboral y fomentando la renuncia al trabajo, disminuyendo así sus posibilidades de desarrollar su carrera.
5. **Menores oportunidades de desarrollo de carrera en la organización:** En la mayoría de las culturas organizacionales predominan los valores masculinos y los estereotipos de géneros y las estructuras y políticas están diseñadas de tal forma que consideran el período entre los 30 y 40 años de edad como el más importante para el desarrollo de la carrera profesional. Esta etapa es cuando mayor dedicación exigen los hijos, por lo que el progreso profesional de las mujeres se ve obstaculizado. Incluso las mujeres sin hijos son vistas como madres potenciales y se les asigna menos preparación e inversión en su desarrollo profesional.
6. **La ausencia de una política laboral consolidada que favorezca la conciliación de la vida laboral y familiar:** Compatibilizar la vida personal y laboral para las mujeres es imposible sin que existan políticas laborales que faciliten esta conciliación.
7. **Dificultades a la hora de compartir las responsabilidades domésticas y del cuidado de los hijos:** Las mujeres han ganado terreno fuera de la casa, pero no han podido rebajar su tiempo en las responsabilidades del hogar, y siguen más implicadas en el cuidado de los hijos que los hombres.
8. **Baja autoeficacia en cuestiones tradicionalmente masculinas:** Las mujeres tienen menor confianza en sus capacidades para desarrollarse en ambientes tradicionalmente masculinos (ciencia, tecnología, etc.), debido a los estereotipos de géneros y a la creencia de que las mujeres no pueden desarrollar ciertos trabajos o que no tienen capacidades para dirigir.

9. **Formación en áreas tradicionalmente femeninas:** Si las mujeres no se sienten capaces de ser eficientes en ámbitos tradicionalmente masculinos, es difícil que elijan esos ámbitos para estudiar y formarse profesionalmente. Es por esto que las mujeres terminan eligiendo carreras consideradas tradicionalmente femeninas, relacionadas a las ciencias sociales, humanidades y de servicio, alejándose de las ciencias y la tecnología, las cuales tienen más demanda y más oportunidades de promoción.

10. **Ausencia de modelos a seguir:** Los estilos de liderazgo que prevalecen en la alta dirección de una empresa, desempeñan un papel importante en la determinación de las oportunidades para los trabajadores. Si hay mujeres en cargos de toma de decisiones, probablemente implementarán políticas y decidirán incluir a más mujeres. Por otro lado, las mujeres que entren a la compañía las verán como ejemplo y derribarán sus propios sesgos y miedos.

2.2 BENEFICIOS DE INCORPORAR A MUJERES EN DIRECTORIOS

La mayor participación femenina en directorios y cargos de liderazgo no es sólo un tema social y de justicia, sino que también es un buen negocio. Por varios años se ha estudiado el beneficio económico para las empresas de tener directorios equilibrados en géneros, demostrándose que las empresas con más mujeres en puestos de alta dirección tienden a mostrar un mejor desempeño financiero y organizacional.

La evidencia internacional corrobora esta relación positiva. Los resultados varían según como se mida el beneficio, tipo de empresas, países, etc. Sin embargo las conclusiones son decisivas.

Un estudio de Catalyst (2014), señala que dentro de las compañías de Fortune 500 las compañías que tienen más de 3 mujeres en sus directorios, por al menos 4 a 5 años, tienen mejores resultados económicos, aumentando el ROE y ROIC 4% y 5% respectivamente.

En Japón, la situación no es diferente, donde se analizaron 765 empresas japonesas muestra que las empresas con ROE mayores, poseen significativamente mayor proporción de mujeres en sus directorios de acuerdo a Goldman Sachs (2014).

Finalmente, en América Latina también se puede encontrar una situación similar. Según McKinsey (2012), empresas con 1 o más mujeres en sus comites ejecutivos tienen mejor ROE y EBIT.

Según un estudio publicado por el FMI¹¹ (2016), en Europa por cada 100 hombres miembros de directorios, sólo 23 son mujeres. Según este estudio, mientras mayor es la incorporación de mujeres en la fuerza laboral, y sobre todo en cargos de alta dirección, mayores serían los beneficios para la economía. La investigación, que analizó cerca de dos millones de empresas en 34 países de Europa, muestra la correlación positiva entre número de mujeres que ocupan puestos de alta dirección y la rentabilidad de las empresas.

2.3 FORTALECIMIENTO DE LA EMPLEABILIDAD E INCREMENTO DE LA EQUIDAD DE GÉNERO

De acuerdo al trabajo decente y equidad de género en América Latina realizado por Abramo (2006), “La equidad de género es un elemento transversal constitutivo de la Agenda de Trabajo Decente”, lo que significa que no que existe diferencias y/o desigualdades entre hombres y mujeres en las dimensiones básicas de los derechos y principios de trabajo, protección social, diálogo, entre otros.

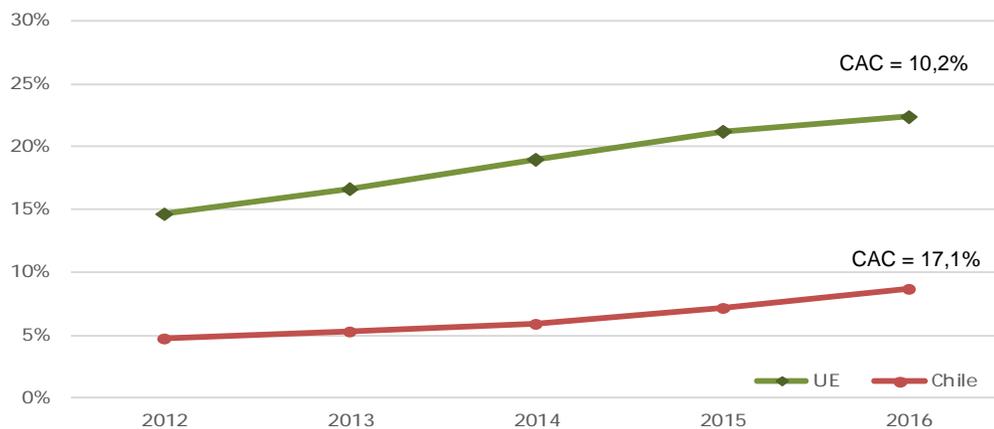
Adicionalmente, los distintos aportantes a este estudio, hacen referencia a:

1. La equidad de género en la agenda del trabajo,
2. Trabajo decente y equidad de género en la agenda política hemisférica, y
3. Trabajo decente y equidad de género en el programa de la OIT para América Latina.

¹¹ FMI: Fondo Monetario Internacional.

Por otro lado, en el mismo estudio de Abramo (2006), las mujeres alcanzan un porcentaje cercano al 40% de la población económicamente activa¹², situación que muestra una tendencia positiva en el transcurso de los años.

FIGURA 6. AUMENTO DE LA REPRESENTACIÓN DE MUJERES EN EL DIRECTORIO EN EMPRESAS EN UNIÓN EUROPEA Y CHILE ENTRE LOS AÑOS 2012 Y 2016.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Comisión Europea (<http://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs>) y datos propios.

La evidencia internacional apunta a la necesidad de instaurar cuotas de género para acelerar un proceso que se daría por sí solo, pero a un paso demasiado lento. Las cuotas de género apuntan a imponer un porcentaje de participación mínimo de mujeres en la alta dirección con el fin de lograr un equilibrio entre mujeres y hombres. Estas son graduales y transitorias y su incumplimiento acarrea una sanción.

En Chile existen varias iniciativas de paridad de género, una de estas corresponde a una alianza entre el sector público y el sector privado, lo que ayudaría a acortar la brecha actual, enfocándose principalmente en la baja participación femenina, en la brecha salarial de género, las barreras de ascenso de las mujeres al campo laboral (Comunidad Mujer, 2016).

¹² Tasa de participación medido como porcentaje de mujeres en edad de trabajar que está trabajando o están buscando trabajo. Incluido a mujeres ocupadas como desocupadas (que están activamente en búsqueda de trabajo).

3. DATA Y METODOLOGÍA

El objetivo de la investigación es ver la relación que existe entre la mayor participación femenina en los directorios de empresa y el desempeño de esta. Para esto se desarrolló una muestra que corresponde a un panel desbalanceado de datos de nivel de directores y administradores, para 941 empresas chilenas, recogidas por el investigador, para el período comprendido entre los años 2012 y 2016. Este conjunto de datos se basa en una recopilación de información financiera, proporcionada por una entidad financiera de la plaza, sobre datos proporcionados por las empresas al momento de solicitar financiamiento, y que a 2016 correspondía al 80% de la muestra.

Por temas de seguridad de la información, las empresas no están identificadas, donde la muestra contiene datos sobre el número de directores/administradores al cierre de cada ejercicio, nivel de ingresos de las compañías, utilidad/pérdida, nivel de patrimonio, total de activos, índices financieros históricos, y aspectos demográficos como el sexo de los directores y administradores, entre otros.

Además, se generaron códigos de clasificación industrial, de acuerdo a información por segmentos, tamaño de la empresa por nivel de ventas, y clasificación de riesgo de acuerdo a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (2016).

3.1 RESUMEN ESTADÍSTICO.

TABLA 1. DESEMPEÑO PROMEDIO DE LAS EMPRESAS Y PARTICIPACIÓN FEMENINA EN EL DIRECTORIO

Participación Femenina	Promedio (cifras en %)					N° Empresas
	LN Total Activos	Endeudamiento	ROA	ROE	Mg Ebitda	
No	9,20	55,22	5,08	23,07	16,73	2.810
Si	9,61	52,40	4,36	16,13	19,21	783

Nota: Ver en anexo 5, el detalle y nombre de las variables.

Desde la Tabla 1, podemos ver que las empresas con participación femenina (Si), presentan en promedio un mayor crecimiento en el total de activos (LOGTA), una menor relación entre el total de pasivos sobre el total de activos (TP_TA), un menor "ROA",

menor “ROE”, y un mayor margen EBITDA (*MGEBITDA*) en relación a las empresas sin esta participación en el directorio; por otra parte, el número de empresas sin participación femenina en el directorio, llegó a ser 3,6 veces más que las con participación. (Anexo 6: Desempeño promedio de las empresas y participación femenina en la administración y alta dirección).

TABLA 2. DESEMPEÑO PROMEDIO HISTÓRICO DE LAS EMPRESAS Y PARTICIPACIÓN FEMENINA EN EL DIRECTORIO

Participación Femenina	Variables	Períodos (cifras en %)				
		2012	2013	2014	2015	2016
No	LN Total Activos	8,91	9,17	9,26	9,17	9,51
	Endeudamiento	53,55	55,62	55,98	55,37	54,83
	ROA	5,50	4,99	4,76	5,23	5,07
	ROE	23,88	24,31	22,07	24,32	19,91
	Mg EBITDA	15,98	16,59	16,93	17,39	16,30
	N° Empresas	427	642	677	659	405
Si	LN Total Activos	9,06	9,49	9,55	9,73	9,89
	Endeudamiento	54,27	51,42	50,78	52,22	54,12
	ROA	5,75	4,74	4,92	3,11	4,24
	ROE	26,03	15,09	18,46	10,86	15,95
	Mg EBITDA	19,83	19,49	20,62	18,01	18,69
	N° Empresas	88	149	170	205	171

Nota: Ver en anexo 5, el detalle y nombre de las variables.

Desde la tabla 2, podemos desprender que los resultados enunciados en el párrafo anterior son robustos para todo el período de análisis, y que muestra la evolución de las distintas variables en el tiempo. (Anexo 7: Desempeño promedio histórico de las empresas y participación femenina en la administración y alta dirección).

3.2 ESTRATEGIA EMPÍRICA

Nuestro objetivo principal es proporcionar evidencia sobre la relación que existe entre la participación femenina en los directorios de empresas en Chile y el desempeño de la empresa, mediante el siguiente modelo:

$$Rf_{i,t} = c + \beta_1 md_{i,t} + \beta_2 TP_TA_{i,t} + \beta_3 MEBITDA_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 mdtpta_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Donde $Rf_{i,t}$ es una medida del rendimiento de la empresa (ROA y ROE), β_1 captura la fuerza de la relación de la participación femenina en directorios (md), β_2 la fuerza sobre la variable del nivel de endeudamiento (TP_TA), β_3 refleja el impacto sobre el margen EBITDA (MEBITDA), β_4 el efecto sobre el total de activos de las compañías (TA), y β_5 el impacto sobre la variable que relaciona la participación femenina y la gestión del endeudamiento (mdtpta).

Además, se desarrolla un modelo que considera la variable “VL”, que mide el efecto de las variables de liquidez, como son las cuentas por cobrar “cc”, el inventario “inv” y el efectivo y equivalente de efectivo “eye”.

$$Rf_{i,t} = c + \beta_1 md_{i,t} + \beta_2 TP_TA_{i,t} + \beta_3 MEBITDA_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 mdtpta_{i,t} + VL + \varepsilon_{i,t}$$

Finalmente, el estudio considera un modelo con variables de control, por sector económico (SE), y por período (año), considerándolos con efecto variable y efecto fijo respectivamente, incluyendo o no la variable “VL”. Este modelo sería el siguiente:

$$Rf_{i,t} = c + \beta_1 md_{i,t} + \beta_2 TP_TA_{i,t} + \beta_3 MEBITDA_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 mdtpta_{i,t} + EV_{SE} + EF_{año} + \varepsilon_{i,t}$$

Es importante, para la interpretación de los datos, es que pueden omitirse características no observables que afectan simultáneamente el desempeño de la empresa y la participación femenina en los directorios. Para mitigar este inconveniente, se adoptaron una serie de enfoques, donde se utilizaron variables de control, por efectos fijos y efectos variables, para controlar algún tipo de características que las empresas que puedan influir en la rentabilidad en el tiempo.

3.3 ESTIMACIONES

TABLA 3. ESTIMACIÓN DEL RENDIMIENTO SOBRE ACTIVOS (ROA) COMO FUNCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN FEMENINA EN EL DIRECTORIO

Variables independientes	Variable Dependiente: ROA									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Mujeres en directorios (dummy)	-0,098 (-0,652)	-0,528 (0,479)	-1,513 (1,385)	-2,282** (1,082)	-0,697 (1,393)	-2,044* (1,086)	-3,566** (1,593)	-2,839* (1,598)	-2,923** (1,238)	-3,155** (1,235)
Endeudamiento (x)	-0,166*** (0,013)	-0,111*** (0,008)	-0,171*** (0,014)	-0,116*** (0,009)	-0,179*** (0,014)	-0,117*** (0,009)	-0,195*** (0,016)	-0,207*** (0,016)	-0,132*** (0,011)	-0,132*** (0,011)
Margen EBITDA (%)	0,184*** (0,010)	0,156*** (0,008)	0,184*** (0,010)	0,156*** (0,008)	0,183*** (0,010)	0,156*** (0,008)	0,318*** (0,015)	0,313*** (0,015)	0,273*** (0,011)	0,273*** (0,011)
Total de Activos (LOG)	0,920** (0,411)	-0,075 (0,119)	0,899** (0,411)	-0,108 (0,118)	1,576*** (0,444)	-0,078 (0,119)	1,695*** (0,498)	2,513*** (0,551)	-0,135 (0,137)	-0,161 (0,137)
Mujeres en dir. y endeudamiento (mdtpta)			0,026 (0,023)	0,031* (0,018)	0,020 (0,023)	0,028 (0,018)	0,059** (0,027)	0,052** (0,026)	0,048** (0,021)	0,051** (0,021)
Cuentas x cobrar (CLP millones)							-0,490*** (0,116)	-0,481*** (0,116)	-0,381*** (0,105)	-0,385*** (0,105)
Inventario (CLP millones)							1,316 (1,847)	1,444 (1,844)	1,690 (1,167)	1,542 (1,168)
Efectivo y eq. efectivo (CLP millones)							83,934 (51,298)	74,473 (51,182)	17,882 (35,003)	19,322 (35,025)
Constante	2,290 (3,726)	4,036 (2,958)	2,733 (3,746)	3,987 (2,958)	-1,921 (3,947)	4,490 (2,972)	-4,474 (4,595)	-10,418** (4,945)	6,616** (3,117)	6,037* (3,115)
Observaciones	3.593	3.593	3.593	3.593	3.593	3.593	2.473	2.473	2.473	2.473
R - cuadrado	0,174	0,174	0,174	0,171	0,181	0,175	0,283	0,292	0,280	0,276
Efecto variable sector económico	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI
Efecto fijo años	NO	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	NO
Número de empresas	941	941	941	941	941	941	661	661	661	661

Error estándar en parentesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

TABLA 4. ESTIMACIÓN DEL RENDIMIENTO SOBRE PATRIMONIO (ROE) COMO FUNCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN FEMENINA EN EL DIRECTORIO

Variables independientes	Variable Dependiente: ROE									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Mujeres en directorios (dummy)	-0,234 (3,870)	-2,550 (2,642)	-0,919 (8,220)	-5,954 (6,050)	1,677 (8,289)	-5,016 (6,067)	-11,042 (9,027)	-8,485 (9,075)	-11,064* (6,625)	-12,117* (6,621)
Endeudamiento (x)	0,145* (0,077)	0,234*** (0,048)	0,143* (0,080)	0,227*** (0,052)	0,117 (0,081)	0,225*** (0,052)	-0,163* (0,090)	-0,199** (0,092)	0,110* (0,059)	0,108* (0,059)
Margen EBITDA (%)	0,664*** (0,059)	0,491*** (0,043)	0,664*** (0,059)	0,491*** (0,043)	0,659*** (0,059)	0,491*** (0,043)	1,059*** (0,087)	1,039*** (0,087)	0,810*** (0,060)	0,81*** (0,060)
Total de Activos (LOG)	-5,872** (2,440)	-3,777*** (0,626)	-5,882** (2,442)	-3,906*** (0,622)	-3,758 (2,641)	-3,782*** (0,626)	1,684 (2,821)	4,226 (3,129)	-3,037*** (0,698)	-3,138*** (0,697)
Mujeres en dir. y endeudamiento (mdtpta)			0,013 (0,134)	0,053 (0,102)	-0,007 (0,134)	0,046 (0,102)	0,173 (0,150)	0,141 (0,150)	0,175 (0,112)	0,194* (0,112)
Cuentas x cobrar (CLP millones)							-2,608*** (0,657)	-2,553*** (0,656)	-2,128*** (0,577)	-2,173*** (0,578)
Inventario (CLP millones)							7,113 (10,467)	8,212 (10,470)	6,291 (6,122)	5,621 (6,144)
Efectivo y eq. efectivo (CLP millones)							-0,214 (290,622)	-24,926 (290,601)	134,197 (186,671)	134,938 (187,121)
Constante	56,774** (22,122)	21,136 (15,337)	56,988** (22,243)	19,841 (15,371)	42,435* (23,508)	21,881 (15,423)	-0,395 (26,035)	-17,330 (28,076)	23,068 (15,737)	19,600 (15,801)
Observaciones	3,589	3,589	3,589	3,589	3,589	3,589	2,473	2,473	2,473	2,473
R - cuadrado	0,047	0,046	0,047	0,044	0,049	0,046	0,086	0,093	0,082	0,078
Efecto variable sector económico	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI
Efecto fijo años	NO	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	NO
Número de empresas	939	939	939	939	939	939	661	661	661	661

Error estándar en parentesis
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

En la Tabla 3 se puede apreciar que la participación femenina en el directorio afecta negativamente el desempeño de la empresa, y en algunos casos significativo al 5,0%¹³, como son los casos de la regresiones 7, y 9, donde lo importante a destacar es cómo se comporta el “ROA” con la variable “*mdtpta*”, la cual muestra que la participación femenina afecta al desempeño de la empresa a través de un positivo manejo de la deuda. Sin embargo, variables como “*Margen EBITDA*”, “*Endeudamiento*”, y “*LN Total de Activos*” afectan aún más al desempeño de la empresa, con un nivel de significancia de 1,0%.

En la Tabla 4 se puede apreciar que la participación femenina en el directorio presenta un afecto negativo, y significativo al 1,0% en sólo 2 regresiones, frente al desempeño de la empresa medido como el “ROE”, estimado al igual que en el modelo anterior, por **un panel de efectos fijos (años) y efecto variable (sector económico)**. Si realizamos el mismo análisis que el ROA, considerando la participación femenina en la gestión de la deuda, esta no muestra un impacto significativo en el ROE, pero su coeficiente es positivo, salvo en el último escenario (109, donde si logra una significancia el 1,0%).

Importante a destacar que la variable “Total de Activos”, medido como logaritmo natural, presenta un coeficiente negativo y significativo al 1,0% en el 80% de las situaciones analizadas, considerando o no variables de control.

¹³ Modelo estimado por panel de efecto fijo, de acuerdo a Test de Hausman.

TABLA 5. CRECIMIENTO DE LA PARTICIPACIÓN FEMENINA EN EMPRESAS CHILENAS

Período	Promedio (cifras en %)		
	MD	MA	MAD
2012	5,33	6,97	6,13
2013	6,01	8,03	6,95
2014	6,25	8,59	7,41
2015	7,21	9,09	8,21
2016	9,23	10,51	10,14

MD: Mujeres en directorios
 MA: Mujeres en administración
 MAD: Mujeres en alta dirección

En nuestra muestra, el porcentaje de mujeres en cargos de alta dirección, ha mostrado un aumento en 4,01 puntos porcentuales (columna MAD) entre 2012 y 2016, pasando del 6,13% a un 10,14% respectivamente. Este aumento en la representación femenina se explica tanto por el aumento de mujeres en los directorios de empresas como en la administración, y que a 2016 alcanzaron una representación de 9,23% y 10,51% respectivamente (Ver anexo 5, 8 y 9).

TABLA 6. CRECIMIENTO DE LA PARTICIPACIÓN FEMENINA EN EMPRESAS CHILENAS (MEDIDO COMO DUMMY)

Período	Promedio (cifras en %)		
	md	ma	mad
2012	17,09	17,09	28,35
2013	18,84	20,23	31,98
2014	20,07	22,08	34,59
2015	23,73	23,38	37,50
2016	29,69	27,95	45,83

md: Dummy mujeres en directorios
 ma: Dummy mujeres en administración
 mad: Dummy mujeres en alta dirección

En este caso, vemos como las empresas han reaccionado frente a la incorporación de la mujer, tanto en el directorio como en la administración, llegando a representar en nuestra muestra, un 29,7% de empresas con mujeres en el directorio durante el 2016, frente al 17,1% que alcanzó en 2012 (Ver anexo 5, 8 y 9).

4. CONCLUSIONES

Las medidas implementadas tanto por los gobiernos como por el sector privado, que tienen como objetivo reducir la brecha de género y aumentar la participación económica de las mujeres, han provocado que las empresas estén considerando la incorporación de directoras durante los últimos años, esto a raíz que las mujeres están iniciando nuevas formas de traer negocios, y a mayor ritmo que los hombres, aportando además habilidades como la formación de equipos y colaboradores, en línea con las realidades competitivas que hoy vive, no solo el país, sino a nivel global.

Destacamos que dentro de las empresas del sector privado, existen iniciativas empresariales que se orientan a implementar un enfoque de género en las políticas de gestión de personas – durante el 2017 y 2018, Colbún, Falabella, Banco Santander y Ripley presentan una participación femenina en los directorios superior al 20% cada una – con el fin de abordar las brechas salariales, la participación laboral y el acceso a puestos de liderazgo. Un ejemplo en Chile, es la Iniciativa de Paridad de Género, alianza público – privada comprometida a tratar y solucionar estos problemas, ya sea a través de cuotas de género o bien por medio de metas propias de cada empresa.

En relación a lo mencionado anteriormente, también el aporte público y la introducción de distintos tipos de políticas tendientes a aumentar la participación femenina en directorios, como las modificaciones a la NCG¹⁴ N°30, emitida en junio de 2015, y reflejadas en la nueva Norma N°386 contemplan la incorporación en la memoria anual de la sociedad, de información relativa a materias de responsabilidad social y desarrollo sostenible en temas como la diversidad en los directorios y administración (género, nacionalidad, edad y antigüedad), y demás gerencias que reportan a la gerencia general o al directorio, diversidad en la organización, y brecha salarial por género.

Las políticas menos comunes pero más efectivas tienden a establecer un mínimo de mujeres en cargos de dirección. Este método ha sido autorregulado por las propias compañías, o bien impuesto por leyes. Este último método es el escogido por varios países de Europa, mediante cuotas de género.

¹⁴ NCG: Norma de Carácter General.

De acuerdo a nuestro análisis, el desempeño de las empresas, medido a través del retorno sobre activos, no se ve influenciado directamente por el hecho de mantener presencia femenina en el directorio, sino que tiene un mejor desempeño, por ejemplo, si la presencia femenina se relaciona con la gestión de la deuda de la empresa. Por el lado del retorno sobre patrimonio, el estudio concluyó que tanto la presencia femenina como el porcentaje de mujeres en el directorio no son significativos, presentando además un coeficiente negativo.

Como explicaciones alternativas, podríamos comentar que las empresas con mejor desempeño pueden enfocarse más en objetivos de diversidad. O bien, si las mujeres son escasas en productos, pueden tener la oportunidad de elegir trabajar en empresas con mejor desempeño. Todas estas explicaciones implican una relación positiva entre el desempeño de la empresa y el número de mujeres en el directorio.

5. BIBLIOGRAFÍA

Abramo L. (2006). Trabajo Decente y Equidad de Género en América Latina. *Oficina Internacional del Trabajo*, Cap.1 , pp. 29 - 62.

Adams, R., & Ferreira, D. (2009). Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics*, Vol. 94, pp. 291 - 309.

Agut y Martín (2007). Factores que Dificultan el Acceso de las Mujeres a Puestos de Responsabilidad: Una Revisión Teórica. *Apuntes de Psicología*, Vol 25, No. 2, pp. 201 - 214.

Banco Mundial (2019). DataBank. *World Development Indicators*. Disponible en <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=SL.TLF.TOTL.FE.ZS&country=#>

Catalyst (2014). Women Board. Disponible en http://www.catalyst.org/system/files/2014_catalyst_census_women_board_directors_0.pdf.

Comisión Europea (2016). Gender Balance on Corporate Boards: *Europe is Cracking the Glass Ceiling*. Disponible en <http://eige.europa.eu/gender-statistics/dgs>

Comisión de Mercados Financieros, CMF Chile (2015). Norma de Carácter General, No. 386. *Modifica Norma de Carácter General No. 30 de 1989 en los Términos que Indica*. Disponible en http://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_386_2015.pdf

Comunidad Mujer (2016). Alianza Público - Privada para Cerrar las Brechas Económicas de Género. *Iniciativa de paridad de género Chile*. Disponible en https://www.dt.gob.cl/portal/1626/articles-116605_recurso_2.pdf

Egon Zehnder (2016). Global Board Diversity Analysis. Disponible en <https://www.egonzehnder.com/global-board-diversity/global-board-diversity-analysis-2016>

EY (2016). Women in Power and Utilities. Disponible en [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-talent-at-the-table-women-in-power-and-utilities-index-2016/\\$FILE/ey-talent-at-the-table-women-in-power-and-utilities-index-2016.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-talent-at-the-table-women-in-power-and-utilities-index-2016/$FILE/ey-talent-at-the-table-women-in-power-and-utilities-index-2016.pdf)

Farrel, K., & Hersch, P. (2005). Additions to Corporate Boards: The Effect of Gender. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 11 No. 1-2, pp 85 - 106.

FMI (2016). Unlucking Female Employment Potential in Europe. *Drivers and Benefits*. Disponible en <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2016/eur1601.pdf>

Goldman Sachs (2014). Womenomics 4.0: *Time to Walk the Talk*. Disponible en <https://www.goldmansachs.com/insights/pages/macro-economic-insights-folder/womenomics4-folder/womenomics4-time-to-walk-the-talk.pdf>

Gregory-Smith, I., Main, B., & O'Reilly, C. (2014). Appointments, Pay and Performance in UK Boardrooms by Gender. *The Economic Journal*, Vol. 124, pp. 109 - 128.

McKinsey (2012). *Women Matter: A Latin American Perspective*. Disponible en <https://www.femtech.at/sites/default/files/Women%20Matter%20Latin%20America.pdf>

McKinsey (2013). Gender Diversity in Top Management: *Moving Corporate Culture, Moving Boundaries*. Disponible en [https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Featured%20Insights/Women%20matter/Addressing%20unconscious%20bias/Women%20Matter%202013%20Report%20\(8\).ashx](https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Featured%20Insights/Women%20matter/Addressing%20unconscious%20bias/Women%20Matter%202013%20Report%20(8).ashx)

McKinsey (2017). *Women Matter: Time to accelerate. Ten years of insights into gender diversity*. Disponible en <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Featured%20Insights/Women%20matter/Women%20Matter%20Ten%20years%20of%20insights%20on%20the%20importance%20of%20gender%20diversity/Women-Matter-Time-to-accelerate-Ten-years-of-insights-into-gender-diversity.ashx>

Rose, C. (2007). Does Female Board Representation Influence Firm Performance? The Danish evidence. *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 15, No. 2, pp. 404 - 413.

Schwartz-Ziv, M. (2017). Gender and Board Activeness: The Role of a Critical Mass. *Journal of Financial and Quantitative Analyst*, Vol. 52, No. 2, pp. 751 - 780.

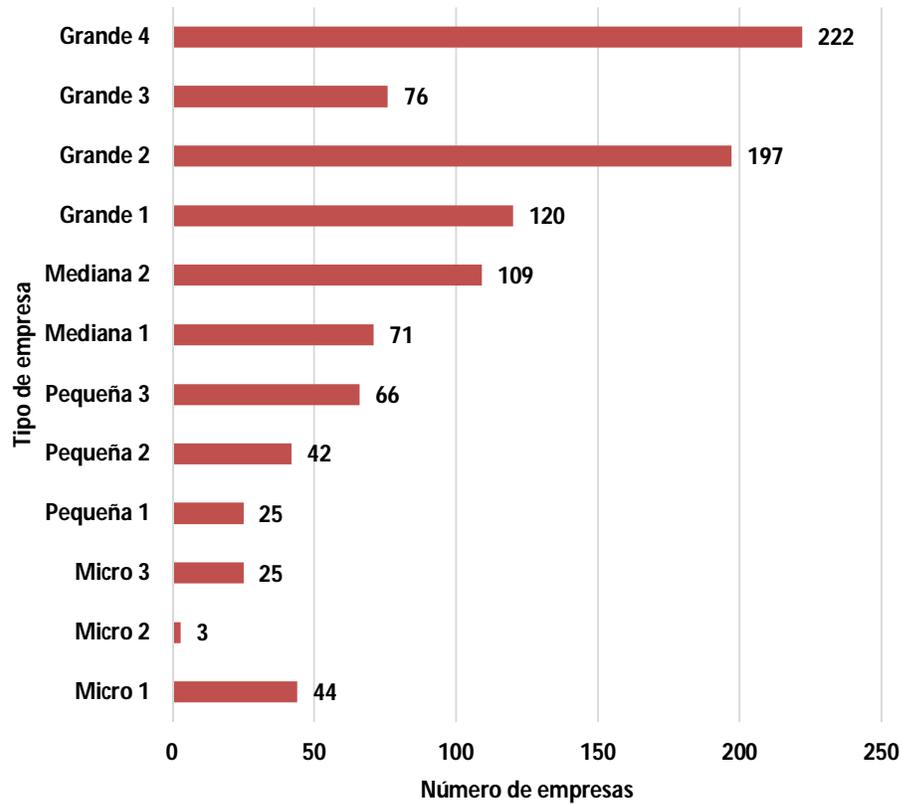
Shrader, C., Blackburn, V., & Iles, P. (1997). Women In Management and Firm Financial Performance: An Exploratory Study. *Journal Of Managerial Issues*, Vol. 9, pp. 355 - 372.

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (2016). Compendio de Normas Contables, Capítulo B-1, *Provisiones por Riesgo de Crédito*. Disponible en https://www.sbif.cl/sbifweb3/internet/archivos/norma_6545_1.pdf.

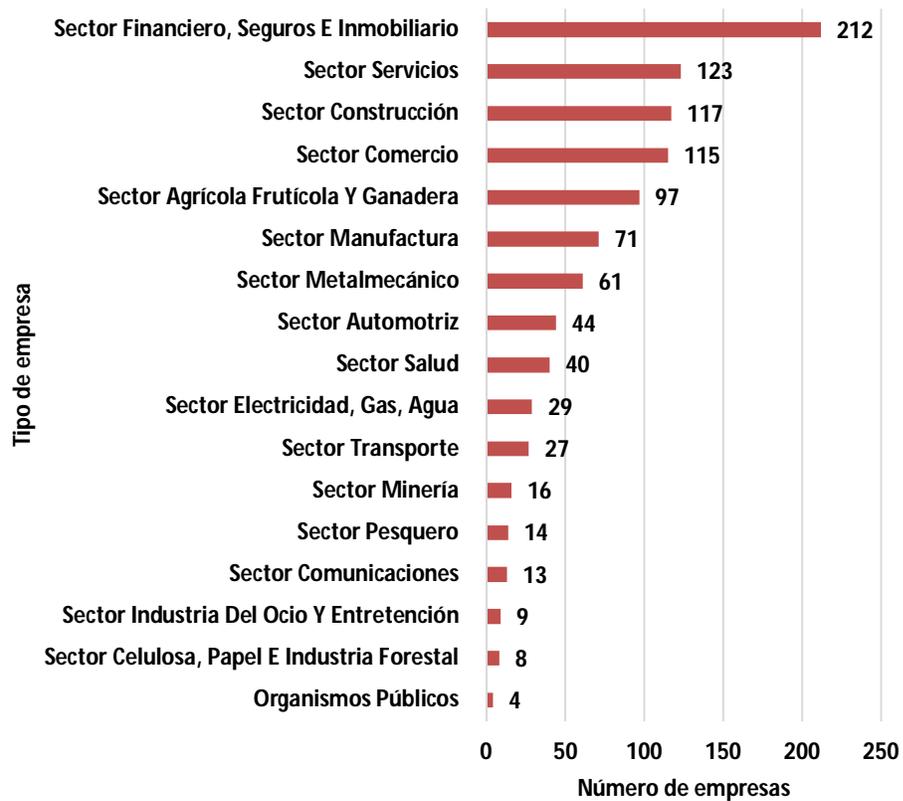
World Economic Forum (2018). Insight Report. *The Global Gender Gap Report*. Disponible en http://www3.weforum.org/docs/WEF_GGGR_2018.pdf.

ANEXO 1

FIGURA 7. DETALLE DE EMPRESAS CLASIFICADAS POR TAMAÑO, DE ACUERDO AL NIVEL DE VENTAS

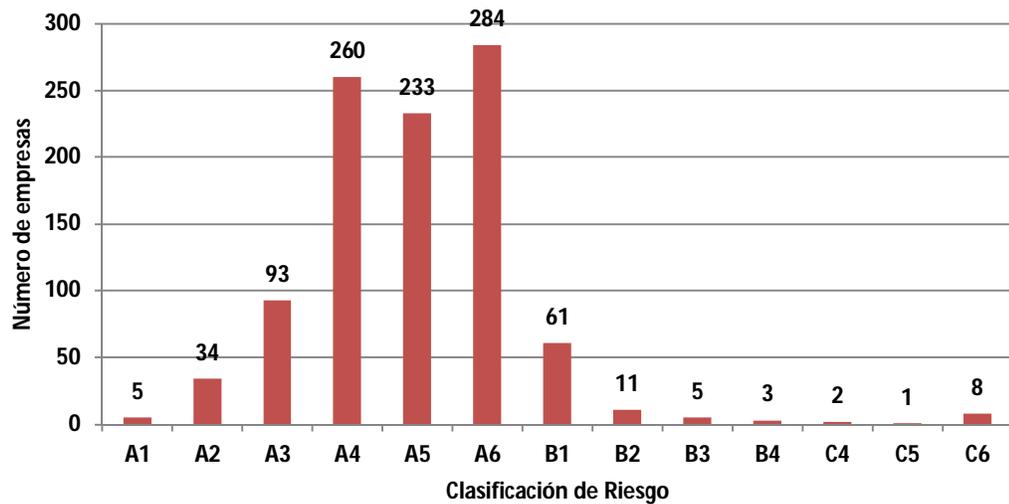


El 61,5% de las empresas de la muestra están clasificadas, de acuerdo al nivel de ventas publicado por el Servicio de Impuestos Internas (SII) en “Empresas Grandes”; el 18,0% en “Empresas Medianas”; el 13,3% en “Empresas Pequeñas”, y el 7,2% en “Micro Empresas”.

FIGURA 8. DETALLE DE EMPRESAS CLASIFICADAS POR SECTOR ECONÓMICO

El 21,2% de las empresas de la muestra están clasificadas, de acuerdo al sector económico por la Sociedad de Fomento y Fabril (SOFOFA) en empresas del “Sector Financiero, Seguros e Inmobiliarios”; el 12,3% en empresas del “Sector Servicios”; el 11,7% en empresas del “Sector Construcción”, y el 11,5% en empresas del “Sector Comercio”, principalmente.

FIGURA 9. DETALLE DE EMPRESAS CLASIFICADAS POR RIESGO COMERCIAL



El 90,9% de las empresas chilenas, dentro de los datos de la muestra en estudio, corresponden a empresas con clasificación comercial (por riesgo), en cartera normal, o sea, empresas con clasificación entre A1 y A6.

Un 8,0% corresponden a empresas con clasificación en cartera sub estándar, eso quiere decir empresas con clasificación entre B1 y B4; y finalmente, sólo un 1,1% de las empresas presentan clasificación en cartera castigada, en otras palabras, empresas con clasificación entre C1 y C6.

TABLA 7. DETALLE DE VARIABLES

Variables	Nombre
LN TA	Logaritmo natural del Total de Activos
TP_TA	Total Pasivos sobre Total Activos
ROA (1)	Retorno sobre Activos
ROE (2)	Retorno sobre Patrimonio
MG_EBITDA (MEBITDA) (3)	Ebitda sobre Total Ingresos
ma (4)	Participación femenina en la Administración (dummy)
md (4)	Participación femenina en el Directorio (dummy)
mad (4)	Participación femenina en la Alta Dirección (dummy)
mdtpta	Participación femenina en el Directorio sobre "TP_TA"
cc	Relación de las cuentas por cobrar sobre el Total Activos
inv	Relación del inventario sobre el Total Activos
eye	Relación del efectivo y equivalente sobre el Total Activos
afl (5)	Relación de los activos de fácil liquidación sobre el Total Activos
MA (6)	Porcentaje de Mujeres en Administración
MD (6)	Porcentaje de Mujeres en Directorio
MAD (6)	Porcentaje de Mujeres en Alta Dirección
t12 - t16	Variable tiempo entre los años 2012 y 2016

(1) Utilidad / Total Activos.

(2) Utilidad / (Patrimonio - Utilidad).

(3) Ebitda / Total Ingresos.

(4) Variable Dummy, tomando valor de 1 (uno) en caso que exista al menos una mujer, y 0 (cero) en caso contrario.

(5) $\sum (cc, inv, eye) / \text{Total Activos}$.

(6) Número de Mujeres sobre el total de (Administración o Directorio)

ANEXO 5

TABLA 8. DESEMPEÑO PROMEDIO DE LAS EMPRESAS Y PARTICIPACIÓN FEMENINA EN LA ADMINISTRACIÓN

Participación Femenina	Promedio (cifras en %)					N° Empresas
	LN Total Activos	Endeudamiento	ROA	ROE	Mg Ebitda	
No	9,24	54,69	5,14	22,94	17,82	2.795
Si	9,46	54,32	4,16	16,73	15,31	798

TABLA 9. DESEMPEÑO PROMEDIO DE LAS EMPRESAS Y PARTICIPACIÓN FEMENINA EN LA ALTA DIRECCIÓN

Participación Femenina	Promedio (cifras en %)					N° Empresas
	LN Total Activos	Endeudamiento	ROA	ROE	Mg Ebitda	
No	9,18	55,15	5,20	23,97	17,32	2.313
Si	9,49	53,62	4,43	17,20	17,18	1.280

ANEXO 6

TABLA 10. DESEMPEÑO PROMEDIO HISTÓRICO DE LAS EMPRESAS Y PARTICIPACIÓN FEMENINA EN LA ADMINISTRACIÓN

Participación Femenina	Variables	Períodos (cifras en %)				
		2012	2013	2014	2015	2016
Sin Mujeres	LN Total Activos	8,95	9,20	9,26	9,23	9,57
	Endeudamiento	54,74	55,26	55,11	54,44	53,50
	ROA	5,54	5,23	5,00	4,85	5,28
	ROE	25,13	24,32	22,91	21,96	20,17
	Mg EBITDA	17,19	17,79	18,05	18,27	17,47
	N° Empresas	427	631	660	662	415
Con Mujeres	LN Total Activos	8,85	9,33	9,51	9,53	9,77
	Endeudamiento	48,49	53,14	54,34	55,24	57,49
	ROA	5,53	3,82	4,05	4,33	3,65
	ROE	19,96	15,71	15,82	18,34	15,03
	Mg EBITDA	13,99	14,57	16,32	15,14	15,83
	N° Empresas	88	160	187	202	161

TABLA 11. DESEMPEÑO PROMEDIO HISTÓRICO DE LAS EMPRESAS Y PARTICIPACIÓN FEMENINA EN LA ALTA DIRECCIÓN

Participación Femenina	Variables	Períodos (cifras en %)				
		2012	2013	2014	2015	2016
Sin Mujeres	LN Total Activos	8,93	9,18	9,22	9,14	9,45
	Endeudamiento	54,76	55,92	55,92	54,93	53,33
	ROA	5,44	5,25	4,91	5,12	5,46
	ROE	25,03	25,72	23,07	23,96	21,32
	Mg EBITDA	16,71	17,17	17,17	18,06	17,27
	N° Empresas	369	538	554	540	312
Con Mujeres	LN Total Activos	8,93	9,34	9,51	9,57	9,83
	Endeudamiento	50,94	52,51	53,07	54,13	56,14
	ROA	5,80	4,31	4,57	4,07	4,07
	ROE	22,28	15,88	18,09	16,38	15,67
	Mg EBITDA	16,48	17,06	18,61	16,67	16,70
	N° Empresas	146	253	293	324	264

ANEXO 7

TABLA 12. PARTICIPACIÓN FEMENINA EN DIRECTORIOS DE EMPRESAS IPSA

Empresas	2017			Empresas	2018		
	Mujeres	Total	% Mujeres		Mujeres	Total	% Mujeres
Colbun	3	9	33,3%	Colbun	3	9	33,3%
Falabella	2	9	22,2%	Bco Santander	2	9	22,2%
Bco Santander	2	9	22,2%	Falabella	2	9	22,2%
Ripley	2	9	22,2%	Ripley	2	9	22,2%
Andina Embotelladora	2	14	14,3%	AES Gener	1	7	14,3%
AES Gener	1	7	14,3%	IAM	1	7	14,3%
IAM	1	7	14,3%	Masisa	1	7	14,3%
Masisa	1	7	14,3%	Oro Blanco	1	7	14,3%
Oro Blanco	1	7	14,3%	Salfacorp	1	7	14,3%
Salfacorp	1	7	14,3%	Vapores	1	7	14,3%
Vapores	1	7	14,3%	Cencosud	1	8	12,5%
SQM	1	8	12,5%	BCI	1	9	11,1%
BCI	1	9	11,1%	CMPC	1	9	11,1%
Cencosud	1	9	11,1%	Security	1	9	11,1%
CMPC	1	9	11,1%	Sonda	1	9	11,1%
Security	1	9	11,1%	Andina Embotelladora	1	14	7,1%
Sonda	1	9	11,1%	Otras 24 empresas	0	203	0,0%
Banco Chile	1	11	9,1%	Total	21	339	6,2%
Otras 22 empresas	0	192	0,0%				
Total	24	348	6,9%				

ANEXO 8

TABLA 13. PARTICIPACIÓN FEMENINA EN LA ADMINISTRACION DE EMPRESAS IPSA

Empresas	2017			Empresas	2018		
	Mujeres	Total	% Mujeres		Mujeres	Total	% Mujeres
AES Gener	2	7	28,6%	SMSAAM	2	5	40,0%
Quiñenco	2	7	28,6%	Enel Chile	5	14	35,7%
Banmédica	1	4	25,0%	Security	2	8	25,0%
Security	2	8	25,0%	SM Chile	1	4	25,0%
Concha y Toro	3	15	20,0%	Ripley	2	9	22,2%
E-CL	2	10	20,0%	Concha y Toro	3	15	20,0%
Copec	2	11	18,2%	Masisa	1	5	20,0%
SMSAAM	2	11	18,2%	AES Gener	1	6	16,7%
Aguas Andinas	1	7	14,3%	La Polar	2	13	15,4%
Latam	1	7	14,3%	Copec	1	7	14,3%
CAP	1	8	12,5%	Latam	1	7	14,3%
Parauco	1	8	12,5%	CCU	2	16	12,5%
CMPC	1	9	11,1%	Parauco	2	16	12,5%
Colbun	1	10	10,0%	E-CL	5	44	11,4%
Entel	1	11	9,1%	CMPC	1	9	11,1%
Forus	1	12	8,3%	Colbun	1	10	10,0%
Itaucorp	1	12	8,3%	Entel	2	23	8,7%
Masisa	1	12	8,3%	BCI	1	12	8,3%
BCI	1	13	7,7%	CAP	1	12	8,3%
Bco Santander	1	14	7,1%	Enel Generación	1	12	8,3%
CCU	1	16	6,3%	Forus	1	12	8,3%
Otras 19 empresas	0	135	0,0%	Bco Santander	1	13	7,7%
Total	29	347	8,4%	Itaucorp	1	13	7,7%
				Aguas Andinas	1	22	4,5%
				Otras 16 empresas	0	139	0,0%
				Total	41	446	9,2%