



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

**DIVERSIDAD DE GÉNERO EN LOS
CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN:
IMPACTO NORMATIVO Y
DESEMPEÑO FINANCIERO EN
EMPRESAS DEL IBEX-35 (2007-2024)**

Autor: Lucía Soler Vázquez
Director: Cristina Grande Herrera

MADRID | Junio 2025

RESUMEN

El presente trabajo investiga si el aumento de la diversidad de género en los consejos de administración influye en el desempeño financiero de cinco grandes empresas españolas del IBEX-35 (Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander y Telefónica) durante el periodo 2007–2024. La motivación de esta investigación radica en la creciente atención normativa y académica a la diversidad en los órganos de gobierno corporativo, especialmente a raíz de iniciativas legislativas y las recomendaciones de buen gobierno. Para ello, se emplea un diseño longitudinal descriptivo-correlacional basado en datos oficiales de composición de consejos y estados financieros anuales. Se calcula el porcentaje de consejeras, se recopilan indicadores clave (beneficio neto, EBITDA/OIBDA y ROE) y se examina si existe correlación entre ambas series a lo largo de los hitos normativos (Ley Orgánica 3/2007, recomendaciones CNMV 2015 y 2020, y Ley 2/2024). Los resultados muestran que, aunque la proporción de mujeres creció notablemente por efecto de las regulaciones, no se observa una relación consistente con mejoras financieras. En conclusión, la diversidad de género en los consejos no garantiza un impacto cuantitativo inmediato en la rentabilidad, pero contribuye cualitativamente a un mejor gobierno corporativo, reputación y potencial de innovación.

PALABRAS CLAVES

Diversidad de género, Consejo de administración, Buen gobierno corporativo, IBEX-35, Desempeño financiero, Regulaciones, Igualdad de género.

ABSTRACT

This study examines whether increased gender diversity on boards of directors affects the financial performance of five major Spanish IBEX-35 companies (Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander, and Telefónica) over the period 2007–2024. Motivated by growing regulatory and academic attention to enhancing corporate governance through greater female representation, the research adopts a longitudinal descriptive–correlational design using official data on board composition and annual financial statements. The proportion of female directors is calculated, key performance indicators (net profit, EBITDA/OIBDA, and ROE) are collected, and the correlation between both series is analyzed across regulatory milestones (Organic Law 3/2007, CNMV recommendations 2015 and 2020, and Law 2/2024). Results indicate that although women’s representation increased substantially due to regulations, there is no consistent relationship with financial improvements. In conclusion, gender diversity on boards does not guarantee an immediate quantitative impact on profitability but contributes qualitatively to better corporate governance, reputation, and innovative capacity.

KEY WORDS

Gender diversity, Boards of directors, Corporate governance, IBEX-35, Regulations, Financial performance, Gender equality.

LISTADO DE ABREVIATURAS

- **CNMV:** Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- **IAGC:** Informe Anual de Gobierno Corporativo.
- **ROE:** *Return on Equity*.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	7
2. MARCO TEÓRICO	9
2.1. REGULACIONES DE DIVERSIDAD DE GÉNERO EN ESPAÑA	9
2.2. HALLAZGOS CLAVES DE ESTUDIOS PREVIOS	11
3. METODOLOGÍA	14
3.1. OBJETIVO Y ENFOQUE METODOLÓGICO	14
3.2. MUESTRA Y FUENTES DE DATOS.....	14
3.3. VARIABLES	15
3.4. TÉCNICAS DE ANÁLISIS DE DATOS	16
3.5. JUSTIFICACIÓN DE LA METODOLOGÍA	16
4. EVOLUCIÓN DE LA COMPOSICIÓN DE GÉNERO EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN (2007-2024).....	17
4.1. ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LA EVOLUCIÓN Y METODOLOGÍA DE CÁLCULO ..	17
4.2. INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....	21
5. EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS SELECCIONADAS Y LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN.....	26
5.1. INDICADORES FINANCIEROS POR EMPRESA Y AÑO	26
5.2. INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS.....	28
6. CONCLUSIONES.....	33
7. DECLARACIÓN DE USO DE HERRAMIENTAS DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL GENERATIVA EN TRABAJOS DE FIN DE GRADO	36
8. BIBLIOGRAFÍA.....	37

ÍNDICE DE TABLAS:

- 1. Tabla 1: Porcentaje de mujeres en el consejo de administración de las empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020, y 2024.**
- 2. Tabla 2: Incremento absoluto y relativo del porcentaje de mujeres en los consejos de administración de las empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020, y 2024.**
- 3. Tabla 3: Porcentaje medio de mujeres en los consejos de administración de las empresas analizadas en 2007, 2015, 2020 y 2024.**
- 4. Tabla 4: Beneficio neto y EBITDA en millones de euros (M€) de las empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020 y 2024.**
- 5. Tabla 5: ROE (%) de las 5 empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020 y 2024.**

ÍNDICE DE GRÁFICOS:

- 1. Gráfico 1: Evolución del porcentaje medio de mujeres en los consejos de administración (2007–2024).**

1. INTRODUCCIÓN

La diversidad de género en los consejos de administración se ha convertido en un tema central del buen gobierno corporativo en las últimas décadas. La creciente preocupación por la igualdad de género ha llevado a empresas y reguladores a promover una mayor presencia femenina en puestos de alta dirección, no solo como imperativo ético, sino también por sus posibles beneficios organizativos. Diversos organismos internacionales y estudios académicos señalan que la participación de mujeres en la toma de decisiones corporativas puede mejorar la calidad del proceso deliberativo, aumentar la transparencia y fortalecer la reputación de la empresa (Gabaldon y Ratiu, 2024). Estos factores, a su vez, podrían traducirse en un mejor desempeño financiero, lo que explica el interés por investigar si existe una relación positiva entre la diversidad de género en el liderazgo empresarial y los resultados económicos.

En España, el interés por la igualdad de género en la dirección de las empresas ha quedado reflejado en diversas iniciativas normativas a lo largo del periodo de estudio (2007-2024). La Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres, introdujo por primera vez la recomendación de lograr una presencia equilibrada de mujeres y hombres en los consejos de administración de las grandes empresas en un plazo de ocho años (Ley Orgánica 3/2007, 2007). Dicha norma definió la composición “equilibrada” como aquella en que cada sexo está representado al menos en un 40% y como máximo en un 60%. Aunque este mandato inicial tenía carácter orientativo, marcó un punto de inflexión en las políticas de gobierno corporativo.

Posteriormente, el Código de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de 2015 incluyó entre sus recomendaciones que las sociedades cotizadas alcanzasen al menos un 30% de consejeras antes de 2020, objetivo que en promedio lograron las empresas del IBEX-35 (con un 31,26% de mujeres en sus consejos en 2020) (CNMV, 2015). En su revisión de junio de 2020, el Código de Buen Gobierno elevó la meta recomendada al 40% de consejeras, a alcanzar antes de 2022 (CNMV, 2020). Finalmente, el marco regulatorio culminó con la aprobación de la Ley Orgánica 2/2024, de 1 de agosto, de representación paritaria, que establece la

obligación legal de que los consejos de administración de las empresas cotizadas cuenten, como mínimo, con un 40% de miembros del sexo menos representado (Ley Orgánica 2/2024, 2024). Esta evolución normativa refleja la creciente importancia atribuida a la diversidad de género en la alta dirección empresarial.

La cuestión que se plantea, a la luz de este contexto, es si esta mayor diversidad de género en los órganos de gobierno empresarial se traduce efectivamente en un mejor desempeño financiero. La literatura existente ha arrojado resultados dispares sobre esta relación: muchos estudios apuntan a una correlación positiva, pero otros no encuentran efectos significativos o incluso identifican impactos negativos (Carter et al., 2003; Campbell y Mínguez-Vera, 2008; Adams y Ferreira, 2009; entre otros). En consecuencia, resulta pertinente profundizar en el caso concreto de las empresas españolas para examinar si contar con más consejeras en el consejo de administración se asocia con resultados financieros superiores.

Para ello, el presente estudio analiza cinco compañías destacadas del IBEX-35 (Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander y Telefónica) a lo largo del periodo 2007-2024, con el fin de evaluar la relación entre la diversidad de género en sus consejos de administración y su desempeño financiero. En particular, se persiguen tres objetivos específicos: primero, examinar la evolución del número y porcentaje de mujeres en los consejos de las empresas seleccionadas durante el periodo de estudio; segundo, medir el desempeño financiero de dichas empresas mediante indicadores clave; y tercero, determinar si existe una correlación significativa entre una mayor presencia femenina en el consejo y mejoras en los resultados financieros.

La estructura del trabajo es la siguiente: en primer lugar se presenta el marco teórico y contextual, revisando la literatura relevante y describiendo el entorno normativo en materia de género y gobierno corporativo. En segundo lugar, se detalla la metodología empleada para la recopilación y análisis de los datos sobre composición de los consejos y desempeño financiero. A continuación, se aborda la evolución de la composición de género en los consejos (2007–2024), presentando un análisis descriptivo mediante tablas de porcentajes absolutos, incrementos y medias agregadas, e interpretando estos resultados en función de los hitos normativos. Seguidamente, se examina el desempeño financiero y la diversidad de género, incorporando tablas de indicadores (beneficio, EBITDA, ROE) y discutiendo la

ausencia o presencia de correlación con la proporción de consejeras, considerando eventos exógenos como la crisis de 2008 y la pandemia. Finalmente, las conclusiones recogen la respuesta a la pregunta de investigación, destacan sus aportaciones metodológicas, empíricas y normativas, y valoran la relevancia cualitativa de la diversidad de género más allá de sus efectos financieros inmediatos.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Regulaciones de diversidad de género en España

La promoción de la diversidad de género en los consejos de administración ha sido impulsada por una serie de reformas legislativas y códigos de buen gobierno, tanto en España como en Europa. A continuación, se van a repasar cronológicamente los principales hitos normativos relevantes:

- En 2007, la Ley Orgánica 3/2007 de 22 de marzo para la igualdad efectiva de mujeres y hombres fue pionera en España al abordar la baja representación femenina en altos cargos. En su artículo 75 instó a las grandes empresas a procurar una presencia equilibrada de mujeres y hombres en sus consejos de administración en un plazo de ocho años. Así mismo, la disposición adicional primera, aclara el concepto de presencia o composición equilibrada, estableciendo que cada sexo no supere el 60% ni sea menor del 40% (Ley Orgánica 3/2007, 2007). En otras palabras, fija una meta (no obligatoria) de alcanzar aproximadamente un 40% de consejeras antes de 2015, aunque sin establecer sanciones por incumplimiento (Martínez y Gómez, 2021). Esta “cuota sin sanción” buscaba concienciar al sector privado, pero su cumplimiento fue limitado al carecer de medidas coercitivas.
- En 2015, ante el modesto avance tras 2007, el regulador bursátil español, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV), aprobó el Código de Buen Gobierno con el objetivo de reforzar las recomendaciones. Este Código de Sociedades Cotizadas recomendó que, para 2020, al menos un 30% de los consejeros fueran mujeres (CNMV, 2015). Esta recomendación, de carácter “cumple o explica”, elevó el estándar voluntario y puso presión reputacional sobre las empresas cotizadas. Gracias a ello, para 2020 la

mayoría de las empresas del IBEX-35 ya cumplían o se acercaban a ese 30% (Martínez y Gómez, 2021).

- En junio de 2020, la CNMV revisó de nuevo el Código de Buen Gobierno, aumentando la meta de mujeres en el consejo al 40% (género menos representado) antes de finales de 2022 (CNMV, 2020). Esta elevación alineaba a España con objetivos más ambiciosos similares a los de países vecinos con cuotas obligatorias. De hecho, en 2021 las mujeres ya ocupaban aproximadamente el 34% de los puestos en los consejos del IBEX-35, y el conjunto de cotizadas alcanzó en promedio el objetivo previo del 30% (CNMV, 2022). Aunque voluntaria, esta recomendación del 40% incentivó nuevas incorporaciones femeninas, reduciendo la brecha de género.
- En noviembre de 2022 se aprobó la Directiva (UE) 2022/2381, relativa al equilibrio de género en los consejos de las empresas cotizadas europeas (Directiva UE 2022/2381, 2022). Esta norma comunitaria exige que, antes de julio de 2026, las grandes empresas cotizadas de la UE tengan al menos 40% de consejeros no ejecutivos del sexo menos representado (o un 33% del total de consejeros, incluyendo ejecutivos). La directiva puso fin a una década de debates en la UE sobre cuotas de género, armonizando un objetivo mínimo obligatorio en todos los Estados miembros. Se fundamenta en el principio de “igualdad de oportunidades” y responde a la evidencia de que los países con cuotas vinculantes habían logrado avances sustanciales (por ejemplo, Francia, Italia o Alemania superaron 35% de consejeras) frente a otros con solo medidas voluntarias (*European Institute for Gender Equality, 2023*).
- En 2024, para incorporar la directiva, España aprobó la Ley Orgánica 2/2024, de 1 de agosto, de representación paritaria de mujeres y hombres (Ley Orgánica 2/2024, 2024). Esta ley, conocida como “Ley de Paridad”, va incluso más allá de lo exigido por Bruselas. En su artículo 9, de modificación del artículo 529 bis de la Ley de Sociedades de Capital, obliga a: (a) todas las sociedades cotizadas y grandes empresas de interés público a alcanzar como mínimo 40% de consejeros del sexo menos representado; y (b) impone sanciones por incumplimiento, considerado infracción grave en la Ley del Mercado de Valores. Los plazos escalonados fijan la fecha límite de

cumplimiento en 2026 para las empresas del IBEX-35 y 2027 para el resto de cotizadas (Garrigues, 2024). Esta ley también extiende la paridad a otros ámbitos (i.e., candidaturas electorales, altos cargos públicos), mostrando un compromiso del país con la igualdad de género.

Gracias a este marco normativo progresivo, la composición de los consejos en España ha cambiado notablemente. En 2006, las mujeres ocupaban menos del 8% de los asientos en los consejos de grandes empresas españolas. Tras la Ley de 2007 y una década de códigos de buen gobierno, esa cifra subió al 20% aproximadamente para 2016. Con las metas del 30% y 40%, se aceleró el ritmo: las cotizadas alcanzaron 30% de consejeras en 2021, y en 2022 llegó a aproximadamente el 33% de mujeres en sus consejos, superando el 37% en 2023. A comienzos de 2024, por primera vez el IBEX-35 roza la paridad con 39% de consejeras (INE, 2024). En cambio, en el conjunto de empresas no cotizadas la presencia femenina sigue por debajo del 25%, evidenciando el mayor impacto de las regulaciones en las compañías sujetas a objetivos formales (Informa D&B, 2024). En suma, las regulaciones han impulsado un aumento sostenido de mujeres en los consejos, sentando las bases para posibles mejoras en el funcionamiento y resultados de gobierno corporativo, como veremos a continuación.

2.2. Hallazgos claves de estudios previos

La relación entre la diversidad de género en los consejos y el desempeño corporativo ha sido ampliamente investigada en las últimas dos décadas. Los resultados empíricos han sido mixtos, aunque en conjunto sugieren que una mayor diversidad suele asociarse con un mejor rendimiento o valor empresarial, pero con matices importantes.

Uno de los primeros estudios influyentes, Carter *et al.* (2003), analizó 1000 empresas estadounidenses y encontró una relación positiva significativa entre la proporción de mujeres en el consejo y el valor de la firma (medido por *Tobin's Q*). De forma similar, estudios centrados en España como Campbell y Mínguez-Vera (2008) reportaron que las empresas españolas con más consejeras tendían a tener mayor valor de mercado que sus pares menos diversos, evidenciando un posible efecto beneficioso de la diversidad de género en el contexto español. Estos hallazgos apoyan el llamado “*business case*” de la diversidad: la idea de que incluir a más mujeres no es solo una

cuestión ética, sino que puede mejorar los resultados económicos al enriquecer la dirección de la empresa.

No obstante, otros estudios no hallan efectos significativos o incluso encuentran resultados negativos bajo ciertas condiciones. Adams y Ferreira (2009), por ejemplo, observaron que en promedio las empresas norteamericanas con consejos muy diversos presentaban un desempeño ligeramente inferior al de aquellas con menos mujeres. Su interpretación es que un consejo muy vigilante (característica asociada a la mayor diversidad) puede ser contraproducente en compañías ya bien gestionadas, al generar sobre vigilancia o mayores fricciones con la dirección. De modo similar, un estudio español de Gallego-Álvarez *et al.* (2010) analizando empresas de 2004–2006 no encontró mejoras claras en rentabilidad atribuibles a la presencia femenina. Esto sugiere que los beneficios financieros de la diversidad pueden tardar en materializarse o depender de contextos específicos. Meta-análisis posteriores indican que la diversidad de género muestra una pequeña relación positiva con desempeño contable y una relación no significativa con desempeño de mercado, concluyendo que la influencia puede ser más indirecta (i.e., vía mejor gobierno) que un impacto inmediato en las ganancias (Post y Byron, 2015).

Más allá de las métricas financieras, la literatura destaca varias mejoras en el funcionamiento y la calidad de gobierno asociadas a la diversidad en los consejos. Como mencionamos, Adams & Ferreira (2009) documentaron que las consejeras elevan el nivel de supervisión: los consejos con al menos una mujer tenían menores problemas de asistencia y sus CEOs enfrentaban una evaluación más rigurosa ligada al desempeño. Otros investigadores han señalado que las consejeras tienden a fomentar una discusión más amplia de riesgos y alternativas, reduciendo la posibilidad de pensamiento grupal en las decisiones estratégicas (Batista & Brunassi, 2012). Por ejemplo, la mayor heterogeneidad de perspectivas puede evitar errores estratégicos originados en visiones homogéneas del mercado.

Un campo donde esto se manifiesta es la innovación y dirección estratégica. Dezsó y Ross (2012) encontraron que la presencia de mujeres en la alta dirección mejora el desempeño de la empresa cuando ésta sigue una estrategia de innovación, debido a que la diversidad impulsa la creatividad y la consideración de ideas no convencionales. En empresas con entornos dinámicos o orientadas al desarrollo de

nuevos productos, un consejo diverso provee una ventaja al estimular preguntas distintas y una mayor deliberación. Por el contrario, en estrategias más conservadoras o de eficiencia, el efecto de la diversidad podría ser neutro.

Asimismo, se han investigado efectos en la gestión del riesgo y la ética corporativa. Varios estudios indican que las compañías con más mujeres en sus consejos tienden a adoptar políticas de riesgo más moderadas y a tener menor probabilidad de escándalos contables o conductas fraudulentas, mejorando la confianza de inversores (Adams y Ferreira, 2009). Si bien estos resultados varían, refuerzan la idea de que la diversidad aporta una cultura de mayor cumplimiento y responsabilidad social.

En Europa, las experiencias de países con cuotas obligatorias ofrecen pistas sobre el impacto de las regulaciones en los resultados corporativos. Noruega, pionera con una cuota del 40% desde 2003, vio multiplicarse el número de consejeras, pero estudios iniciales como Ahern y Dittmar (2012) reportaron una caída temporal en el valor de las empresas tras la implementación, atribuida a nombramientos apresurados de consejeras menos experimentadas. Sin embargo, análisis posteriores sugieren que esos efectos negativos no persistieron y que la calidad promedio de los consejos se mantuvo o mejoró con el tiempo, disipando temores iniciales.

Es importante resaltar que el objetivo último de estas normas de diversidad no es solo numérico, sino mejorar el funcionamiento y la toma de decisiones de los consejos. La literatura sugiere que cuando la diversidad se logra de forma adecuada (evitando la tokenización y asegurando la cualificación de las consejeras), pueden esperarse consejos más efectivos: con mejor debate estratégico, mayor vigilancia y sensibilidad a los intereses de distintos grupos. Las regulaciones actúan como catalizador para romper inercias en la composición tradicional masculina, acelerando un cambio cultural. En España, gracias a las cuotas recomendadas/obligatorias, se ha alcanzado una masa crítica de mujeres en muchos consejos, lo que según estudios permite que su influencia ya no sea aislada sino sustancial en la dinámica de gobierno (Torchia *et al.*, 2012). Por ende, cabría esperar mejoras en indicadores de desempeño a mediano y largo plazo, una vez las organizaciones se adapten. Algunos efectos pueden tomar tiempo en ser medibles, pero la tendencia apunta a que la diversidad de género, apoyada por la legislación, ha fortalecido la estructura de gobierno corporativo de las empresas españolas, haciéndolas más transparentes, inclusivas y alineadas con

estándares internacionales de buen gobierno.

3. METODOLOGÍA

3.1. Objetivo y enfoque metodológico

El presente estudio sigue un enfoque cuantitativo descriptivo-correlacional para evaluar como los hitos normativos (2007, 2015, 2020 y 2023) han influido en la diversidad de género de los consejos de cinco grandes empresas españolas del IBEX-35 (Iberdrola, Inditex, Grifols, Santander y Telefónica) y si existe alguna asociación entre la proporción de consejeras y su rendimiento financiero. Se analizan datos históricos reales obtenidos de fuentes oficiales. Esto permite describir tendencias y relaciones de forma objetiva. El diseño longitudinal (observando los años 2007, 2015, 2020 y 2024) facilita la comparación temporal de los indicadores, mientras que el carácter descriptivo-comparativo se centra en identificar diferencias y similitudes entre las empresas seleccionadas y a través del tiempo. Este enfoque es adecuado para el objetivo del trabajo, que busca analizar la relación entre la diversidad de género en los consejos de administración y el desempeño financiero, sin inferir causalidad directa dado el tamaño muestral y la naturaleza exploratoria del estudio.

3.2. Muestra y fuentes de datos

La muestra del estudio está compuesta por cinco grandes corporaciones españolas que cotizan en el índice bursátil IBEX-35: Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander y Telefónica. Las empresas han sido elegidas por su relevancia en el IBEX 35, su continuidad a lo largo del período de estudio y la disponibilidad de datos. Todas son líderes en sus respectivos sectores y cuentan con una trayectoria de publicación transparente de sus informes financieros y de gobierno. La selección de los años de análisis responde a hitos normativos relevantes en materia de igualdad en España: 2007 (Ley de Igualdad), 2015 (recomendación CNMV 30%), 2020 (nueva revisión del Código de Buen Gobierno con objetivo del 40%) y 2024 (entrada en vigor de la Ley Orgánica 2/2024, que establece la obligatoriedad de la paridad en los consejos de administración de las sociedades cotizadas). Esto asegura que las conclusiones extraídas estén vinculadas temporalmente con los cambios regulatorios examinados. En cada uno de esos años se recolectaron datos tanto financieros como de composición del consejo de administración.

Para garantizar la fiabilidad y validez de la información, se han utilizado exclusivamente fuentes primarias oficiales. En concreto, los datos se han obtenido de las cuentas anuales consolidadas y de los informes anuales de gobierno corporativo de cada compañía. Estos documentos oficiales, publicados en las páginas web corporativas de las empresas y en el repositorio de la CNMV, proporcionan información estandarizada y verificada sobre los resultados financieros y la composición de los órganos de gobierno. Al recurrir únicamente a fuentes primarias oficiales, se asegura que los datos utilizados sean precisos, comparables entre empresas y años, y libres de interpretaciones de terceros.

3.3. Variables

El estudio contempla cuatro variables clave, tres de desempeño financiero y una de diversidad de género en el gobierno corporativo:

- **Beneficio neto:** es el resultado neto del ejercicio atribuible a los accionistas de la sociedad dominante, obtenido de la cuenta de resultados consolidada de cada empresa. Representa la ganancia final después de impuestos y es un indicador básico de rendimiento financiero anual.
- **EBITDA:** es el resultado bruto de explotación, conocido en inglés como *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*. Este indicador, extraído de las cuentas anuales, mide el resultado operativo antes de deducir intereses, impuestos y amortizaciones, proporcionando una medida del desempeño operativo puro de la empresa en cada ejercicio.
- **Return on Equity (en adelante, ROE):** mide la rentabilidad sobre recursos propios, calculada como el cociente entre el beneficio neto atribuible a la dominante y el patrimonio neto atribuible a la dominante. Este ratio de rentabilidad (%) se ha obtenido mediante fórmula, dividiendo las dos magnitudes financieras mencionadas para cada empresa y año, reflejando así la eficiencia con que la empresa genera ganancias a partir de sus recursos propios.
- **Porcentaje de mujeres en el consejo:** es la proporción de mujeres dentro del consejo de administración de la empresa, calculada a partir del número de consejeras (mujeres) y el número total de miembros del consejo. Estos datos

proviene de los informes de gobierno corporativo anuales. El porcentaje de representación femenina se computó como $(\text{número de consejeras} / \text{número total de consejeros}) \times 100$, por empresa y año, indicando el nivel de diversidad de género en la alta dirección.

Estas variables han sido seleccionadas por su relevancia para los objetivos del estudio: los indicadores financieros (beneficio neto, EBITDA y ROE) permiten evaluar el desempeño económico de las empresas, mientras que la proporción de mujeres en el consejo refleja la diversidad de género en el liderazgo corporativo. De este modo, es posible explorar de forma descriptiva si existen patrones comunes o divergentes entre la evolución del desempeño financiero y la participación femenina en la dirección de las empresas a lo largo del tiempo.

3.4. Técnicas de análisis de datos

Una vez organizada la base de datos en Excel, se han aplicado fórmulas automáticas para el cálculo del ROE y del porcentaje de mujeres en el consejo. También se han generado tablas comparativas para mostrar la evolución de los indicadores financieros y de diversidad de género por empresa y año. Estos cuadros permitieron detectar tendencias y elaborar gráficos de líneas para visualizar la evolución agregada, como el porcentaje promedio de mujeres en los consejos de las cinco empresas.

El análisis estadístico se ha centrado principalmente en técnicas descriptivas, observando cómo varían los valores de las variables a lo largo del tiempo. Se han identificado patrones evolutivos y se ha explorado visualmente la relación entre el aumento de la diversidad de género y la evolución de los resultados financieros de cada compañía.

3.5. Justificación de la metodología

La elección de un enfoque cuantitativo descriptivo y correlacional se ajusta a la naturaleza del objeto de estudio y a los objetivos del trabajo. La combinación de información oficial, tratamiento sistemático en Excel, y un análisis basado en estadística elemental permite abordar con rigor académico una cuestión compleja con medios accesibles, preservando la validez de las conclusiones. Aunque la muestra es limitada y no se generalizan los resultados al conjunto de las empresas cotizadas, el estudio aporta una panorámica representativa sobre la relación entre gobernanza y

desempeño en el contexto español.

En suma, esta metodología permite responder adecuadamente a los dos ejes del trabajo: documentar la evolución de la diversidad de género en los consejos de administración de las empresas analizadas, y explorar empíricamente si dicha evolución se asocia con variaciones relevantes en su desempeño financiero durante un período marcado por cambios regulatorios y económicos sustanciales.

4. EVOLUCIÓN DE LA COMPOSICIÓN DE GÉNERO EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN (2007-2024)

4.1. Análisis descriptivo de la evolución y metodología de cálculo

En este apartado se analiza la evolución de la presencia femenina en los consejos de administración de las cinco empresas seleccionadas (Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander, Telefónica) en los 4 años clave: 2007, 2015, 2020, 2024. El objetivo es cuantificar el avance de la diversidad de género y relacionarlo con las principales etapas normativas en España.

Para cada empresa y año, se ha contabilizado el número de consejeras y el total de miembros del consejo. Estas cifras se han obtenido de los Informes Anuales de Gobierno Corporativo oficiales (en adelante, IAGC) de cada empresa en esos ejercicios, publicados en sus páginas web oficiales y en la página web oficial de la CNMV. A partir de estos datos, se ha calculado el porcentaje de mujeres de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Mujeres en el consejo} = (\text{N}^\circ \text{ consejeras} / \text{N}^\circ \text{ total de consejeros}) \times 100$$

La fórmula se ha aplicado para cada empresa y año. Los datos se han organizado en una hoja de cálculo (Microsoft Excel), donde cada fila corresponde a una empresa y cada subfila a uno de los años analizados (2007, 2015, 2020, 2024), tal y como se puede observar en la Tabla 1.

- **Tabla 1. Porcentaje de mujeres en el consejo de administración de las**

empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020 y 2024.

Empresa	Año	Nº mujeres	Nº Total	% Mujeres
Iberdrola	2007	2	15	13,33%
	2015	5	14	35,71%
	2020	5	14	35,71%
	2024	6	14	42,86%
Inditex	2007	2	9	22,22%
	2015	2	9	22,22%
	2020	4	11	36,36%
	2024	5	10	50,00%
Grifols	2007	0	9	0,00%
	2015	4	12	33,33%
	2020	4	13	30,77%
	2024	4	13	30,77%
Santander	2007	2	19	10,53%
	2015	5	15	33,33%
	2020	6	15	40,00%
	2024	6	15	40,00%
Telefónica	2007	0	17	0,00%
	2015	1	18	5,56%
	2020	5	17	29,41%
	2024	5	14	35,71%

Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de cada una de las empresas analizadas.

A partir de los datos de la Tabla 1 (porcentaje de mujeres en los consejos por empresa y año), se ha elaborado la Tabla 2, que añade dos columnas adicionales: el incremento absoluto y el incremento relativo de representación femenina entre periodos consecutivos. Esta tabla permite observar no solo el nivel alcanzado cada año, sino también la magnitud y el ritmo de avance entre etapas clave (2007-2015, 2015-2020 y 2020-2024).

El incremento absoluto se ha calculado como la diferencia en puntos porcentuales entre dos años consecutivos (por ejemplo, % mujeres en 2015 menos % en 2007). El incremento relativo, en cambio, se ha obtenido dividiendo esa diferencia absoluta entre el valor inicial del periodo, expresándolo en forma de porcentaje. Por ejemplo, en el caso de Iberdrola entre 2007 y 2015, el incremento absoluto fue de 22,38 puntos

porcentuales (35,71% – 13,33%), lo que supone un incremento relativo del 167,86% ($22,38 \div 13,33$). En aquellos casos donde el porcentaje inicial es cero (como en Grifols o Telefónica en 2007), el incremento relativo no se ha podido calcular porque implicaría una división entre cero, por lo que en esos casos se ha indicado como “n.a.” (no aplicable). Estos datos se recogen en la Tabla 2.

6. Tabla 2. Incremento absoluto y relativo del porcentaje de mujeres en los consejos de administración de las empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020 y 2024.

Empresa	Año	Nº mujeres	Nº Total	% Mujeres	Inc. Absoluto	Inc. Relativo
Iberdrola	2007	2	15	13,33%	-	-
	2015	5	14	35,71%	22,38%	167,86%
	2020	5	14	35,71%	0,00%	0,00%
	2024	6	14	42,86%	7,14%	20,00%
Inditex	2007	2	9	22,22%	-	-
	2015	2	9	22,22%	0,00%	0,00%
	2020	4	11	36,36%	14,14%	63,64%
	2024	5	10	50,00%	13,64%	37,50%
Grifols	2007	0	9	0,00%	-	-
	2015	4	12	33,33%	33,33%	n.a.
	2020	4	13	30,77%	-2,56%	-7,69%
	2024	4	13	30,77%	0,00%	0,00%
Santander	2007	2	19	10,53%	-	-
	2015	5	15	33,33%	22,81%	216,67%
	2020	6	15	40,00%	6,67%	20,00%
	2024	6	15	40,00%	0,00%	0,00%
Telefónica	2007	0	17	0,00%	-	-
	2015	1	18	5,56%	5,56%	n.a.
	2020	5	17	29,41%	23,86%	429,41%
	2024	5	14	35,71%	6,30%	21,43%

Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de cada una de las empresas analizadas.

Adicionalmente, con el objetivo de sintetizar la evolución conjunta de la muestra, se ha elaborado una tabla adicional que muestra el porcentaje medio de mujeres en los consejos de administración de las cinco empresas seleccionadas en cada uno de los

años analizados. Este valor se ha obtenido calculando la media aritmética simple de los porcentajes individuales presentados anteriormente (ver Tabla 1). Los cálculos se han realizado en Microsoft Excel, aplicando fórmulas automáticas para garantizar la coherencia en los resultados. La tabla resultante permite identificar tendencias generales en la evolución de la representación femenina a nivel agregado.

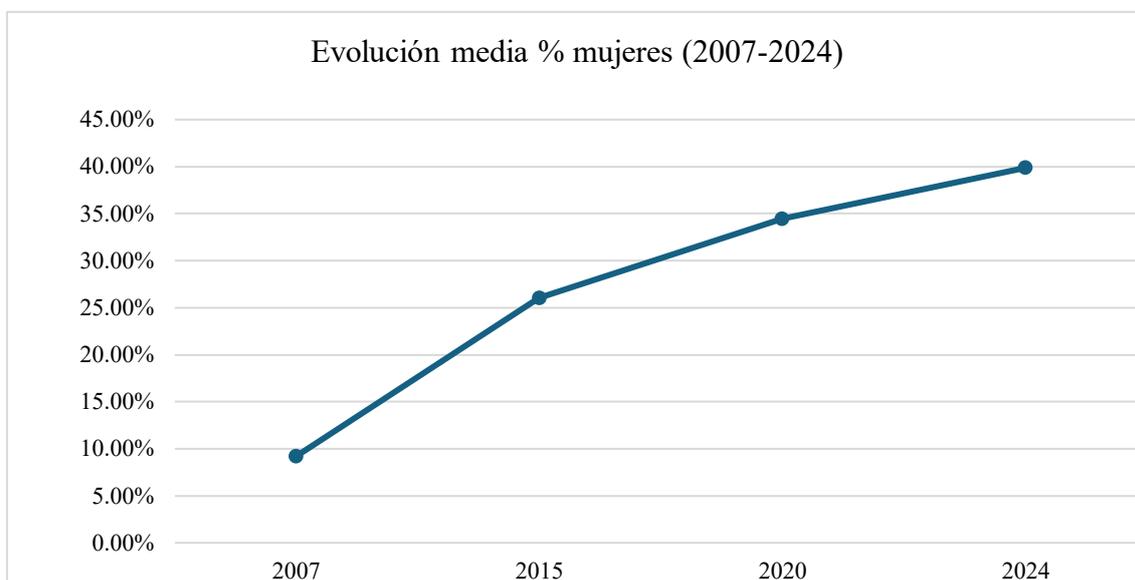
- **Tabla 3. Porcentaje medio de mujeres en los consejos de administración de las cinco empresas analizadas (2007–2024):**

Año	Porcentaje medio de mujeres (5 empresas)
Media 2007	9,22%
Media 2015	26,03%
Media 2020	34,45%
Media 2024	39,87%

Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de cada una de las empresas analizadas.

Para complementar visualmente los resultados de la Tabla 3 y facilitar la identificación de tendencias, se ha elaborado un gráfico de líneas que representa la evolución del porcentaje medio de mujeres en los consejos de administración de las cinco empresas a lo largo del período 2007–2024. En el eje horizontal se sitúan los años de análisis y en el eje vertical, los porcentajes medios. La línea ascendente refleja de forma clara el progreso sostenido hacia la paridad, con una aceleración significativa tras 2015 y una consolidación cercana al 40% en 2024. Este gráfico permite visualizar el impacto acumulado de las recomendaciones y normativas de buen gobierno corporativo en la composición de género de los órganos de administración.

7. Gráfico 1. Evolución del porcentaje medio de mujeres en los consejos de administración de las empresas seleccionadas (2007–2024).



Fuente: Elaboración propia a partir de los IAGC de cada una de las empresas analizadas.

En conjunto, los datos presentados permiten constatar una evolución clara y sostenida en la representación femenina en los consejos de administración de las empresas analizadas entre 2007 y 2024. Tanto las cifras individuales por empresa como los promedios agregados reflejan un incremento significativo, especialmente a partir de 2015, en consonancia con los avances normativos y sociales en materia de igualdad de género. A continuación, se van a interpretar los resultados obtenidos.

4.2. Interpretación de resultados

Los datos recopilados muestran un incremento sustancial en la representación femenina en los consejos de administración de Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander y Telefónica durante el periodo 2007–2024. En 2007, las mujeres ocupaban en promedio apenas el 9,2% de los asientos en los consejos de estas cinco empresas, mientras que para 2024 dicho promedio alcanza el 39,9%. Este salto cuantitativo refleja una tendencia generalizada hacia consejos de administración más diversos en términos de género, en línea con las crecientes exigencias normativas y de buen gobierno corporativo de las últimas décadas.

La evolución temporal muestra fases diferenciadas en las que el ritmo de cambio

parece estar influido por hitos regulatorios clave. En primer lugar, la Ley Orgánica 3/2007 de Igualdad Efectiva introdujo la recomendación de lograr una “presencia equilibrada” de mujeres y hombres (definida como un 40% de personas del sexo menos representado) en los consejos de administración en un plazo de ocho años, es decir, para 2015 (Ley Orgánica 3/2007, art. 75). No obstante, al tratarse de un mandato sin carácter vinculante ni sanciones directas, su efectividad inicial fue limitada. De hecho, ninguna de las empresas analizadas alcanzó el umbral del 40% en 2015, si bien tres de ellas (Iberdrola, Grifols y Banco Santander) mostraron avances notables en esa etapa. En segundo lugar, el Código de Buen Gobierno aprobado por la CNMV en 2015 fijó por primera vez un objetivo cuantitativo concreto bajo el principio de “cumplir o explicar”: se recomendó que para el año 2020 las sociedades cotizadas contaran con al menos un 30% de consejeras en sus consejos (CNMV, 2015). Esta recomendación, auspiciada por el organismo regulador y respaldada por la presión de inversores, tuvo un impacto visible en nuestras empresas objeto de estudio: en 2020, el porcentaje medio de mujeres en los cinco consejos (34,5%) ya superaba el mínimo sugerido del 30%, y varias compañías alcanzaron o excedieron dicha meta individualmente. Por ejemplo, Banco Santander y Grifols llegaron justo o por encima del 33% en 2015 y mantuvieron en 2020 valores en torno al 30–40%, evidencia de un alineamiento con las mejores prácticas gubernativas del momento.

El siguiente hito normativo fue la actualización de 2020 del Código de Buen Gobierno, que elevó la recomendación de presencia femenina al 40% para el año 2022 (CNMV, 2020). Este incremento en la exigencia parece haber motivado un nuevo impulso en la diversificación de los consejos entre 2020 y 2024. Para finales de 2024, el promedio conjunto de mujeres consejeras rozaba ya el 40%, y tres de las cinco empresas analizadas cumplen o superan ese umbral en sus órganos de gobierno. Finalmente, es importante mencionar la reciente Ley Orgánica 2/2024 de representación paritaria, que convierte en obligación legal lo que antes eran orientaciones: esta ley exige en su artículo 9 (de modificación del artículo 529 bis de la Ley de Sociedades de Capital) que las sociedades cotizadas “aseguren que el consejo de administración tenga una composición que garantice, como mínimo, un 40% de personas del sexo menos representado” (Ley Orgánica 2/2024, 2024). La entrada en vigor de esta norma en 2024 institucionaliza la paridad de género como estándar mínimo y previsiblemente acelerará los progresos en las empresas rezagadas,

consolidando los avances logrados durante el periodo estudiado.

Aunque todas las compañías analizadas comparten la tendencia ascendente en diversidad de género, existen diferencias significativas en sus ritmos y patrones de cambio. Inditex, Iberdrola y Banco Santander destacan por haber alcanzado los niveles más altos de presencia femenina en 2024, si bien mediante trayectorias diferenciadas. Inditex partía ya con un 22,2% de consejeras en 2007 (el valor inicial más alto de la muestra), pero mantuvo ese porcentaje sin cambios hasta 2015. A partir de entonces, experimentó una aceleración pronunciada: incorporó más mujeres durante la segunda mitad de la década de 2010, llegando a 36,4% en 2020, y continuó aumentando hasta lograr un 50% en 2024, lo que supone paridad numérica en su consejo. Este impulso tardío pero decidido sugiere que la empresa respondió con mayor énfasis a las recomendaciones post-2015, alcanzando e incluso superando las metas regulatorias establecidas.

En el Banco Santander, por otro lado, la progresión ha sido más continua. Con un 10,5% de consejeras en 2007, Santander incrementó paulatinamente la participación femenina hasta un 33,3% en 2015, coincidiendo con la designación de una presidenta mujer (Ana Botín) en 2014, y alcanzó el 40% en 2020 (Banco Santander, 2014). Desde entonces ha mantenido estable esa proporción hasta 2024. El caso de Santander indica un cumplimiento temprano de los objetivos (adelantándose a la fecha objetivo del Código de 2020) y sugiere que el liderazgo interno y la visibilidad pública del compromiso con la igualdad (al ser presidido por una mujer) pudieron facilitar este ritmo de cambio.

Iberdrola, por su parte, presenta un patrón mixto: mostró un avance importante en los primeros años, seguido de una etapa de estancamiento temporal. Entre 2007 y 2015 aumentó la presencia de consejeras de 13,3% a 35,7%, situándose a la vanguardia en diversidad de género en ese momento. Sin embargo, mantuvo prácticamente sin variación ese nivel durante el lustro siguiente (35,7% en 2015 y 2020), lo que indica un estancamiento pese a haber superado ya la recomendación del 30%. Después de la revisión de 2020, la empresa volvió a impulsar la incorporación de consejeras, sumando una más para llegar a 42,9% en 2024. Con ello, Iberdrola supera por primera vez el listón del 40%, alineándose finalmente con el objetivo de paridad recomendado

y legalmente respaldado en este último periodo.

En contraste, Telefónica y Grifols representan casos de partida más retardada, aunque con evoluciones distintas entre sí. Telefónica registró la situación inicial más retrasada de todo el grupo: no contaba con ninguna mujer en su consejo en 2007 (0%), y apenas incorporó a su primera consejera antes de 2015 (alcanzando un 5,6%). A partir de entonces, la compañía emprendió un marcado esfuerzo de diversificación: incrementó notablemente el número de consejeras entre 2015 y 2020, aumentando su porcentaje hasta 29,4% en ese año. Este rápido avance, favorecido probablemente por las presiones del Código de Buen Gobierno de 2015, cerró gran parte de la brecha que la separaba del resto de empresas. Para 2024, Telefónica logró elevar la representación femenina al 35,7%, un nivel considerablemente superior al de sus inicios pero aún por debajo del 40% recomendado. En consecuencia, aunque Telefónica muestra tendencia positiva y una aceleración evidente en la segunda mitad del período estudiado, sigue ligeramente rezagada respecto a sus pares del IBEX 35, lo que indica margen de mejora para cumplir con la nueva normativa de paridad.

Por su parte, Grifols muestra un patrón inverso al de Inditex: un progreso temprano notable seguido de un periodo de estancamiento. Partiendo de una ausencia total de mujeres en 2007 (0%), Grifols incorporó cuatro consejeras para 2015, alcanzando así un 33,3% que la situó entre las compañías más diversas de ese año. Este salto inicial la llevó a cumplir con el objetivo del 30% incluso antes de 2020. Sin embargo, tras 2015 la empresa no continuó aumentando la participación femenina. Al contrario, su porcentaje de consejeras retrocedió levemente a 30,8% en 2020 (debido a un aumento en el tamaño del consejo sin añadir nuevas consejeras) y se mantuvo en ese mismo 30,8% hasta 2024. Grifols termina el periodo como la empresa con menor proporción de mujeres en su consejo entre las analizadas, por debajo del nuevo umbral del 40%. Esta trayectoria sugiere que, una vez logrado un cierto nivel de diversidad, la compañía no priorizó seguir avanzando al ritmo del resto, quizá por estabilidad en la composición del consejo, por su naturaleza de empresa familiar, o por la ausencia hasta fechas recientes de una obligación legal estricta que la animara a hacerlo.

Del análisis se desprenden varios patrones comunes. En primer lugar, todas las empresas experimentaron un crecimiento significativo en la representación femenina

a lo largo de los 17 años analizados, lo que refleja un cambio estructural en la cultura de gobierno corporativo. Este crecimiento, no obstante, no ha sido lineal: ha habido momentos de aceleración que coinciden con el establecimiento de objetivos formales (por ejemplo, muchos avances se concentraron entre 2015 y 2020, justo tras la introducción de la meta del 30% del Código de 2015) y periodos de estancamiento cuando ya se había alcanzado el nivel recomendado vigente (como se ha podido ver en Iberdrola tras 2015 o en Santander tras alcanzar el 40% en 2020). En segundo lugar, la dispersión entre empresas se ha reducido con el tiempo. En 2007, la brecha entre la empresa con mayor porcentaje de consejeras (Inditex, 22,2%) y las de menor (Telefónica y Grifols, 0%) era muy amplia; para 2024, todas han avanzado hacia valores próximos al 40%, quedando el rango acotado entre el 30% y 50%. Esto indica una homogenización progresiva de las prácticas de buen gobierno en materia de género. Las diferencias en 2024 (con Inditex a la cabeza con paridad absoluta, frente a Grifols aún alrededor de un tercio) pueden deberse a factores internos y contextuales. Por ejemplo, la presencia de Ana Patricia Botín como presidenta de Santander desde 2014 pudo haber facilitado la identificación de talento femenino para el consejo y reforzado la determinación de cumplir las recomendaciones de gobierno corporativo (Banco Santander, 2014, 10 de septiembre). Del mismo modo, Inditex al ser una multinacional del sector retail con alto perfil internacional podría haber enfrentado mayor presión de inversores institucionales para mejorar sus métricas ESG, incluida la diversidad de género en la alta dirección.

En conclusión, la evolución de la composición de género en los consejos de administración entre 2007 y 2024 muestra un avance sostenido y significativo hacia la igualdad, apoyado tanto por iniciativas voluntarias de buen gobierno como (cada vez más) por exigencias normativas explícitas. Los resultados del apartado anterior interpretados de acuerdo con el contexto regulatorio, revelan que los consejos de las cinco empresas analizadas son hoy mucho más diversos que hace una década y media, acercándose en su mayoría a cumplir (o incluso rebasar) las metas de representación equilibrada fijadas por los códigos y leyes recientes. A pesar de algunas diferencias en el ritmo de adopción, la dirección del cambio es común y parece difícilmente reversible. Con la entrada en vigor de la Ley 2/2024 y la consolidación de la cultura de igualdad de oportunidades, es de esperar que en los próximos años se termine de cerrar la brecha restante, consiguiendo consejos de administración paritarios en las

principales empresas cotizadas de España.

5. EL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS SELLECCIONADAS Y LA DIVERSIDAD DE GÉNERO EN LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

5.1. Indicadores financieros por empresa y año

A continuación, se examina la evolución de los indicadores financieros clave (beneficio neto, EBITDA, y ROE) de las cinco empresas analizadas (Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander y Telefónica) en los ejercicios 2007, 2015, 2020 y 2024. Estos datos se han extraído directamente de las cuentas anuales consolidadas publicadas en las páginas web corporativas de cada compañía y en la CNMV, garantizando su fiabilidad.

En la Tabla 4 se resumen los valores de beneficio neto y EBITDA (u OIBDA en el caso de Telefónica) para cada empresa en los años de estudio. Para Banco Santander no se dispone de un EBITDA estándar, puesto que la entidad utiliza métricas propias del sector bancario (por ejemplo, margen bruto o margen de explotación), por lo que en la tabla queda indicado como “n.d.”. Telefónica reporta su OIBDA como equivalente operativo al EBITDA y se incluye en dicha columna para facilitar la comparación.

- **Tabla 4. Beneficio neto y EBITDA en millones de euros (M€) de las empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020 y 2024.**

Empresa	Año	EBITDA	Beneficio Neto
Iberdrola	2007	5.538 €	2.354 €
	2015	7.306 €	2.422 €
	2020	10.010 €	3.611 €
	2024	16.848 €	5.612 €
Inditex	2007	2.149 €	1.250 €
	2015	4.699 €	2.875 €
	2020	4.552 €	1.106 €
	2024	10.728 €	5.866 €
Grifols	2007	177,88 €	87,77 €
	2015	970,37 €	532,15 €
	2020	996,13 €	618,546
	2024	1.192,02 €	156,92 €
Santander	2007	n.d.	9.060 €
	2015	n.d.	1.060 €
	2020	n.d.	-8.771 €
	2024	n.d.	12.574,00 €
Telefónica	2007	22.824 €	8.906 €
	2015	11.414 €	2.745 €
	2020	13.498 €	1.582 €
	2024	11.194 €	-49,00 €

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en las cuentas anuales consolidadas de cada empresa.

En la Tabla 5 se muestra cómo ha evolucionado el ROE (%) de cada compañía en 2007, 2015, 2020 y 2024. Este ratio se obtiene dividiendo el beneficio neto atribuible a la sociedad dominante entre el patrimonio neto también atribuido a la dominante en cada uno de esos ejercicios. De esta manera, el ROE permite comparar la rentabilidad relativa de empresas de distinto tamaño, pues indica el porcentaje de retorno que consiguen sobre los recursos propios de los accionistas. A diferencia de indicadores absolutos (beneficio o EBITDA), el ROE refleja con mayor precisión la eficiencia financiera de cada grupo al aprovechar su capital para generar ganancias.

- **Tabla 5. ROE (%) de las 5 empresas seleccionadas en 2007, 2015, 2020 y 2024.**

Empresa	Año	Beneficio neto	Patrimonio neto	ROE
Iberdrola	2007	2.354 €	25.537 €	9,22%
	2015	2.422 €	37.159 €	6,52%
	2020	3.611 €	35.412 €	10,20%
	2024	5.612 €	47.125 €	11,91%
Inditex	2007	1.250 €	4.193 €	29,81%
	2015	2.875 €	11.410 €	25,20%
	2020	1.106 €	14.520 €	7,62%
	2024	5.866 €	19.676 €	29,81%
Grifols	2007	87,77 €	383,19 €	22,91%
	2015	532,15 €	3.296,20 €	16,14%
	2020	618,55 €	5.108,39 €	12,11%
	2024	156,92 €	5.883,73 €	2,67%
Santander	2007	9.060 €	57.558 €	15,74%
	2015	1.060 €	8.885,33 €	11,93%
	2020	-8.771 €	81.476 €	-10,77%
	2024	12.574 €	98.601 €	12,75%
Telefónica	2007	8.906 €	20.125 €	44,25%
	2015	2.745 €	17.891 €	15,34%
	2020	1.582 €	11.235 €	14,08%
	2024	-49,00 €	19.347 €	-0,25%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en las cuentas anuales consolidadas de cada empresa.

5.2. Interpretación de resultados

Lo importante de este estudio es analizar si existe alguna correlación entre la creciente diversidad de género en los consejos de administración de estas empresas y sus desempeño financiero en los años estudiados.

En el año 2007 la presencia femenina en los consejos de estas compañías era muy reducida o nula, en línea con la realidad general de la época (menos del 10% de media). Telefónica y Grifols no tenían ninguna mujer en su consejo en 2007 (0%), Santander contaba solo con un 10,5% de consejeras (2 de 19), e Iberdrola un 13,3%

(2 de 15); la excepción fue Inditex, con un 22,2% femenino (2 de 9), por entonces uno de los consejos más diversos. En cuanto al desempeño financiero, 2007 coincide con el final de un ciclo económico expansivo previo a la crisis financiera global, y las empresas mostraban resultados generalmente sólidos. Telefónica, por ejemplo, registró un ROE extraordinariamente alto (en torno al 44%) gracias a un elevado beneficio neto (8.906 M€) sobre un patrimonio relativamente contenido. Inditex también destacó con un ROE cercano al 30%, reflejando su fuerte rentabilidad ese año. Santander e Grifols presentaban ROEs del 15,7% y 22,9% respectivamente, mientras Iberdrola tuvo un ROE más moderado (9,2%). Al analizar estos datos, no se aprecia un patrón claro entre diversidad y resultados: algunas empresas sin mujeres (Telefónica, Grifols) obtuvieron ROEs m elevados, mientras que Inditex combinaba ya un consejo relativamente diverso y una rentabilidad destacada. El punto de partida en 2007 sugiere que las diferencias de desempeño obedecían sobre todo a factores de sector y estrategia empresarial, sin evidencia de una influencia de la composición de género del consejo.

Entre 2007 y 2015 tuvo lugar una mejora sustancial en la diversidad de género en la mayoría de estas empresas, impulsada en parte por iniciativas como la Ley de Igualdad de 2007 (que recomendaba un 40% de consejeras hacia 2015) y el creciente escrutinio público (Ley Orgánica 3/2007, 2007). Iberdrola y Banco Santander, por ejemplo, elevaron el porcentaje de mujeres en sus consejos a aproximadamente un 33–36% en 2015 (5 consejeras cada uno), frente a niveles cercanos al 10% u 13% en 2007. Grifols pasó de no tener mujeres a incorporar cuatro consejeras (33,3%). Sin embargo, Inditex permaneció estancada en un 22,2% (mantuvo 2 mujeres) y Telefónica apenas incluía una mujer de 18 miembros (5,6%). Durante el mismo intervalo, los resultados financieros reflejaron el impacto de la crisis económica de 2008-2013 y las consiguientes recuperaciones desiguales. Iberdrola prácticamente mantuvo su beneficio neto (en torno a 2.400 M€ en 2015, similar a 2007) y experimentó una ligera contracción en su ROE (bajó a 6,5% en 2015, posiblemente debido a un aumento de su patrimonio). Santander, por su parte, sufrió una drástica disminución de ganancias tras la crisis financiera global, registrando en 2015 un beneficio neto muy reducido (aproximadamente 1.060 M€) comparado con 2007, lo que llevó su ROE a caer a aproximadamente 12%. Grifols presentó en 2015 un crecimiento notable en beneficio neto (532 M€ vs 88 M€ en 2007) gracias a su

expansión internacional, aunque su ROE (16,1%) se redujo respecto al elevado 22,9% inicial, en parte por el incremento de fondos propios. Inditex más que duplicó su beneficio neto hasta 2.875 M€ en 2015, manteniendo un ROE alto (25,2%, apenas inferior al de 2007) pese a no haber avanzado en diversidad durante ese lapso. Telefónica, en contraste, vio decaer su desempeño: su beneficio de 2015 (2.745 M€) fue muy inferior al de 2007, reflejándose en un ROE moderado del 15,3%. En conjunto, el panorama de 2015 indica que, tras la crisis, algunas empresas habían mejorado resultados (Inditex, Grifols) mientras otras los vieron empeorar (especialmente Telefónica y Santander), sin que estos cambios positivos o negativos parezcan relacionarse con la mayor presencia femenina en los consejos. Por ejemplo, Telefónica tenía todavía una de las cuotas femeninas más bajas y aun así redujo considerablemente su rentabilidad, mientras Grifols y Santander, con alrededor de un tercio de las consejeras en 2015, mostraron evoluciones financieras opuestas (gran crecimiento en Grifols y retroceso en Santander). Esto sugiere que factores contextuales (como la crisis económica y las dinámicas propias de cada sector) pesaron más en la trayectoria financiera de 2007 a 2015 que la diversidad de los consejos.

Entre 2015 y 2020 se observa un avance generalizado hacia consejos más paritarios, en línea con las recomendaciones del Código de Buen Gobierno (que fijaba un 30% de consejeras para 2020) (CNMV, 2015). De hecho, hacia 2020 el porcentaje medio de mujeres en los consejos de nuestras cinco empresas rondaba ya el 30%. Iberdrola mantuvo estable su proporción femenina (35,7% tanto en 2015 como en 2020), e Inditex dio un salto significativo de 22% a 36% (4 consejeras de 11 miembros). Santander aumentó ligeramente de 33% a 40% (6 consejeras), convirtiéndose en una de las compañías alineadas con el nuevo objetivo del 40%. Telefónica, por su parte, pasó de 5,6% a 29,4% (5 mujeres de 17), un incremento notable, aunque partiendo de muy atrás, mientras Grifols se mantuvo con 4 consejeras y vio diluir su porcentaje al 30,8% al ampliarse su consejo a 13 miembros. Sin embargo, cualquier análisis de correlación en este período debe considerar el impacto extraordinario de la pandemia de COVID-19 en 2020, que afectó severamente los resultados financieros de muchas empresas. Así, Inditex experimentó en 2020 una brusca caída de su beneficio neto a 1.106 M€ (desde 2.875 M€ en 2015) debido al cierre global de tiendas, lo que redujo su ROE a solo 7,6%. Santander afrontó pérdidas históricas (-8.771 M€ de resultado

neto en 2020), implicando un ROE negativo. Telefónica también fue golpeada (beneficio de 1.582 M€, casi la mitad que en 2015), aunque logró mantener un ROE positivo en torno al 14%. En contraste, Iberdrola mostró resiliencia: aumentó su beneficio a 3.611 M€ en 2020, con un ROE del 10,2%, beneficiándose de la estabilidad de la demanda eléctrica. Grifols igualmente incrementó moderadamente su ganancia a 618 M€ en 2020, pero su ROE continuó descendiendo (12,1%). Frente a este contexto, es difícil atribuir un papel determinante a la diversidad de género en los consejos. Si bien en 2020 prácticamente todas estas empresas habían alcanzado niveles significativos de presencia femenina (30–40%), sus resultados financieros estuvieron dominados por la coyuntura: las variaciones de desempeño entre 2015 y 2020 se explican primordialmente por la disrupción económica global y las condiciones de cada sector, más que por la composición del consejo. Un ejemplo ilustrativo es Inditex, que pese a haber avanzado mucho en diversidad hasta 2020, sufrió una caída de beneficios atribuible al choque externo de la pandemia, no a su gobernanza. Por otro lado, Iberdrola mantuvo estable su diversidad de género, pero mejoró sus resultados gracias a factores de negocio. En suma, al cierre de 2020 no se visualiza un patrón consistente que vincule el aumento de consejeras con un mejor desempeño financiero, dada la influencia abrumadora de factores exógenos en ese año.

El periodo 2020-2024 estuvo marcado por la recuperación económica pospandemia y por un nuevo empuje regulatorio en favor de la paridad en los consejos (el Código de Buen Gobierno de 2020 recomendaba llegar al 40% de consejeras en 2022) (CNMV, 2020). Para 2024, las cinco empresas habían alcanzado niveles de diversidad muy elevados, cercanos o superiores a dicha meta. Inditex destaca al lograr exactamente un 50% de consejeras (5 mujeres de 10 miembros), consolidándose como un consejo paritario. Iberdrola alcanza aproximadamente 42,9% femenino (6 de 14) y Santander se mantiene en 40% (6 de 15), cumpliendo ambos con el umbral sugerido por el regulador. Telefónica, aunque no llega al 40%, incrementa ligeramente hasta 35,7% (5 mujeres de 14), y Grifols sigue rezagada en torno al 30,8% sin incorporar más consejeras desde 2015. En el plano financiero, las trayectorias de recuperación varían entre las compañías. Inditex experimentó un fuerte repunte tras el bache de 2020: en 2024 su beneficio neto asciende a 5.866 M€, muy superior a niveles pre-pandemia, y su ROE se recupera al 29,8%, reflejo de excelentes resultados. Iberdrola también

mejora sustancialmente sus cifras, alcanzando 5.612 M€ de beneficio y un ROE de 11,9% en 2024, superior al 10% de 2020, en línea con su crecimiento sostenido en energías renovables. Banco Santander pasa de las pérdidas de 2020 a beneficios récord (12.574 M€ en 2024), normalizando su rentabilidad (12,8% de ROE) gracias a la recuperación del negocio bancario global. Hay que tener en cuenta que este rebote ocurre sin cambios en la proporción de mujeres (que ya era alta en 2020 y permanece en 40%). Por el contrario, Grifols atraviesa dificultades en 2024: su beneficio neto cae abruptamente a 157 M€ (una cuarta parte del de 2020) y su ROE se desploma a apenas 2,7%, pese a no haber variado la composición de género de su consejo en casi una década. Telefónica tampoco muestra signos de mejora financiera hacia 2024: registra un resultado ligeramente negativo (pérdida de 49 M€) y un ROE en torno a -0,3%, aun cuando su consejo se había diversificado más. Así, se puede observar casos donde alto porcentaje de mujeres coexiste con sólidos resultados (Iberdrola e Inditex), pero también compañías con consejos diversos que enfrentan rendimientos pobres (Grifols, Telefónica) o, inversamente, empresas que mejoraron mucho sus resultados sin añadir nuevas consejeras en ese lapso (Santander). Esto refuerza la impresión de que no existe un patrón: el incremento de la presencia femenina en los consejos entre 2020 y 2024 no se traduce automáticamente en mejoras financieras, aunque en algunas empresas ambas tendencias ocurren simultáneamente.

Al comparar los cuatro hitos temporales (2007, 2015, 2020, 2024) no se aprecia una correlación consistente entre la diversidad de género en el consejo y la evolución de los resultados financieros de estas cinco empresas. Si bien algunas evidencias puntuales podrían sugerir una asociación positiva (por ejemplo, Inditex e Iberdrola muestran un buen desempeño financiero en 2024 junto con una alta participación femenina en sus consejos), otros casos muestran lo contrario (Telefónica y Grifols presentan aumentos de mujeres sin mejora de resultados, e incluso caídas). Los cambios financieros parecen responder principalmente a factores exógenos (coyuntura económica global, crisis sectoriales, disrupciones tecnológicas) y a estrategias corporativas particulares, más que a la composición de género del órgano de gobierno. En consecuencia, a partir de estos datos no es posible afirmar que exista una relación de causa-efecto entre un mayor porcentaje de consejeras y la mejora del rendimiento financiero.

Es importante mencionar que la ausencia de un patrón coherente en nuestro análisis

no niega posibles beneficios cualitativos de la diversidad (como una mejor gobernanza, diversidad de perspectivas o reputación corporativa), sin embargo, esto muestra que usar únicamente cifras financieras globales dificulta demostrar relaciones de causa y efecto. En primer lugar, la muestra considerada es muy pequeña (cinco empresas) y heterogénea en sectores, lo que dificulta detectar relaciones estadísticas sólidas. Además, los períodos analizados estuvieron atravesados por eventos macroeconómicos excepcionales (crisis de 2008 y pandemia del COVID-19) que afectaron desigualmente a cada compañía y pueden ocultar el impacto que la composición del consejo pudiera tener. Asimismo, variables como el sector de actividad, el tamaño de la empresa, la cultura organizativa o las políticas públicas inciden tanto en el desempeño económico como en la diversidad, dificultando aislar el impacto puro de esta última. Por último, hay que considerar los desfases temporales: los efectos positivos de una mayor diversidad pueden materializarse a largo plazo en la calidad de las decisiones estratégicas o en la innovación, aspectos que no siempre se traducen inmediatamente en las cifras financieras trimestrales o anuales.

6. CONCLUSIONES

La pregunta de investigación de este estudio planteaba si existe una correlación entre el incremento de la diversidad de género en los consejos de administración y el desempeño financiero de las principales empresas cotizadas españolas. Tras el análisis detallado de cinco compañías del IBEX-35 (Iberdrola, Inditex, Grifols, Banco Santander y Telefónica) durante el periodo 2007–2024, puede afirmarse que no se ha encontrado una relación directa ni sistemática entre el aumento de consejeras y los indicadores financieros seleccionados (beneficio neto, EBITDA/OIBDA y ROE). Si bien todas las empresas han incrementado notablemente la representación femenina en sus consejos, la evolución de su rendimiento financiero ha sido muy dispar y parece estar más influida por factores estructurales, estratégicos y coyunturales (como fusiones, crisis económicas o decisiones de inversión) que por la composición de género del consejo.

Estos hallazgos coinciden con la literatura académica más reciente, que señala que los

efectos de la diversidad de género en el desempeño financiero tienden a ser débiles o altamente dependientes del contexto. Carter et al. (2003) identificaron una relación positiva entre diversidad y valor de la firma en grandes corporaciones estadounidenses, lo cual impulsó parte del entusiasmo inicial en torno a las cuotas de género. Sin embargo, estudios posteriores como el de Adams y Ferreira (2009) introdujeron una visión más matizada: si bien las consejeras pueden mejorar la supervisión y la vigilancia, este control adicional no siempre se traduce en mayores beneficios, especialmente en empresas que ya contaban con buen gobierno. Por su parte, el meta-análisis de Post y Byron (2015), que revisó más de 140 estudios internacionales, concluyó que el efecto medio de las mujeres en el consejo sobre los resultados financieros es pequeño en términos de rentabilidad contable y prácticamente nulo en términos de retorno de mercado. Estas conclusiones, ampliamente aceptadas en la literatura, se ven respaldadas por los datos presentados en este estudio.

No obstante, también es cierto que los beneficios de la diversidad de género pueden no captarse adecuadamente mediante métricas financieras agregadas. La rentabilidad, el ROE o el EBITDA están condicionados por numerosos factores exógenos (cambios en la regulación, ciclos económicos, decisiones estratégicas o variaciones sectoriales) que pueden enmascarar el impacto incremental que un consejo más diverso pudiera tener. Además, es probable que algunos de los beneficios de la diversidad solo se manifiesten a largo plazo o de forma cualitativa, en aspectos como la cultura corporativa, la innovación, la calidad de la toma de decisiones o la reputación de la empresa.

Desde una perspectiva metodológica, este estudio ha aportado un enfoque longitudinal y contextualizado, centrado en la evolución regulatoria española. A diferencia de otros trabajos que analizan cortes temporales fijos, aquí se ha seguido la evolución de cada empresa a lo largo de cuatro hitos clave (2007, 2015, 2020 y 2024), vinculándola con las recomendaciones normativas progresivas, desde la Ley de Igualdad de 2007 hasta la Ley de Representación Paritaria de 2024. Esta aproximación permite evaluar mejor si los cambios en la composición de los consejos responden a políticas públicas y, en caso afirmativo, si estas tienen consecuencias medibles en el plano financiero. La respuesta a esta última cuestión, como se ha visto, es negativa:

los efectos financieros directos de estas medidas regulatorias parecen ser, en el mejor de los casos, muy reducidos.

En el plano empírico, el estudio también aporta evidencia actualizada sobre el caso español, que ha sido tradicionalmente menos explorado que los mercados anglosajones o nórdicos. La evolución observada (de una media del 9% de mujeres consejeras en 2007 a casi el 40% en 2024) demuestra el impacto tangible de las recomendaciones y cuotas. Tres de las cinco empresas analizadas ya superan ese umbral del 40%, y las dos restantes se encuentran cerca de alcanzarlo. Esto confirma que las políticas de diversidad han sido efectivas para modificar la composición de los órganos de gobierno. Sin embargo, también deja claro que estos cambios no han sido homogéneos: Inditex, por ejemplo, alcanza la paridad exacta, mientras que Grifols se ha estancado desde 2015. Las causas de estas diferencias pueden estar relacionadas con factores como la estructura de propiedad, el tipo de industria, la visibilidad pública o el compromiso del liderazgo.

Desde una óptica normativa, los resultados permiten matizar las expectativas que a veces se asocian a las políticas de diversidad de género. Si bien estas han logrado avanzar en términos de igualdad de representación, no deberían justificarse exclusivamente en función de un supuesto impacto económico. En otras palabras, su valor no reside tanto en aumentar el EBITDA o el ROE, sino en fortalecer el gobierno corporativo, mejorar la equidad, ampliar los puntos de vista estratégicos e impulsar la legitimidad social de las empresas.

En este sentido, los aportes cualitativos de la diversidad resultan especialmente relevantes. La presencia femenina en los consejos puede contribuir a una mejor supervisión, mayor atención a los riesgos, una cultura más inclusiva y un liderazgo más colaborativo. Estudios como el de Torchia et al. (2011) y Joecks et al. (2013) sugieren que estos efectos cualitativos se refuerzan cuando se alcanza una “masa crítica” de tres o más consejeras, umbral que ya superan varias empresas analizadas en este estudio. Además, la diversidad de género ha sido asociada a una mayor sensibilidad hacia la sostenibilidad, la responsabilidad social corporativa y la reputación institucional, factores que, aunque no se traduzcan en beneficios financieros inmediatos, pueden fortalecer el posicionamiento estratégico de la

empresa a largo plazo.

Como reflexión final, puede afirmarse que la diversidad de género en los consejos no debe evaluarse exclusivamente desde el prisma del beneficio económico. Su valor reside en promover una visión más plural, equilibrada y democrática de la toma de decisiones empresariales. En un entorno empresarial cada vez más complejo y sujeto a escrutinio social, los órganos de gobierno necesitan reflejar la diversidad de la sociedad a la que sirven. Esta inclusión no garantiza por sí sola mejores resultados financieros, pero sí mejores procesos, mayor legitimidad y una cultura organizativa más alineada con los valores contemporáneos. En este sentido, el impacto cualitativo de la diversidad es real, aunque no siempre visible en un balance trimestral. A medida que las empresas continúen avanzando en este camino, será esencial no solo alcanzar cuotas, sino transformar el funcionamiento interno de los consejos para que la diversidad no sea solo numérica, sino también sustantiva. Solo así se podrá aprovechar plenamente su potencial transformador.

7. DECLARACIÓN DE USO DE HERRAMIENTAS DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL GENERATIVA EN TRABAJOS DE FIN DE GRADO

ADVERTENCIA: Desde la Universidad consideramos que ChatGPT u otras herramientas similares son herramientas muy útiles en la vida académica, aunque su uso queda siempre bajo la responsabilidad del alumno, puesto que las respuestas que proporciona pueden no ser veraces. En este sentido, NO está permitido su uso en la elaboración del Trabajo fin de Grado para generar código porque estas herramientas no son fiables en esa tarea. Aunque el código funcione, no hay garantías de que metodológicamente sea correcto, y es altamente probable que no lo sea.

Por la presente, yo, Lucía Soler Vázquez, estudiante de Derecho y Administración y Dirección de Empresas (E3) de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "El impacto de las regulaciones de diversidad de género en las juntas directivas de las empresas españolas", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

- 1) **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar

posibles áreas de investigación.

- 2) **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
- 3) **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
- 4) **Interpretador de código:** Para realizar análisis de datos preliminares.
- 5) **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
- 6) **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
- 7) **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
- 8) **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 4 de junio de 2025

Firma:  _____

8. BIBLIOGRAFÍA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X09001421>
- Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137–197. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1364470>
- Banco Santander. (2007). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio

2007. <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-financiero-anual/2007/IFA-2007-Informe%20Financiero%20Anual%20consolidado-es.pdf>
- Banco Santander. (2007). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2007. <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/contenido-paginas/accionistas-e-inversores/gobierno-corporativo/informe-anual-de-gobierno-corporativo/doc-Ejercicio%202007.pdf>
- Banco Santander. (2014, 10 de septiembre). Ana Botín, nombrada por unanimidad presidenta de Banco Santander [Nota de prensa]. Comunicación Externa, Banco Santander. <https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?e=SjUH9m0KtObV1Ipesr6Lojc5caDaczWitwUsYwRmRQSRh0dt1K2vXNhAR3mLSV>
- Banco Santander. (2015). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015. <https://www.santanderconsumer.com/wp-content/uploads/2018/06/Annual-Report-2015-ES.pdf>
- Banco Santander. (2015). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2015. <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/contenido-paginas/accionistas-e-inversores/gobierno-corporativo/informe-anual-de-gobierno-corporativo/doc-Ejercicio%202015.pdf>
- Banco Santander. (2020). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020. <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-anual/2020/ia-2020-informe-anual-es.pdf#page=518>
- Banco Santander. (2020). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2020. <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-anual/2020/ia-2020-informe-anual-es.pdf#page=168>
- Banco Santander. (2024). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2024. <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-financiero-anual/2024/ifa-2024-informe-financiero-anual-consolidado-es.pdf#page=597>
- Banco Santander. (2024). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2024. <https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/informe-financiero-anual/2024/ifa-2024-informe-financiero->

[anual-consolidado-es.pdf#page=251](#)

- Batista Fraga, J., & Brunassi Silva, V. A. (2012). Board diversity and firm performance: An empirical investigation in the Brazilian market. *BBR - Brazilian Business Review*, (1), 55–77. <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=123040843003>
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435–451. https://www.researchgate.net/publication/23534553_Gender_Diversity_in_the_Boardroom_and_Firm_Financial_Performance
- Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *The Financial Review*, 38(1), 33–53. <https://www.insurance.ca.gov/diversity/41-ISDGBD/GBDEExternal/upload/EFA-FinacialReview-2003.pdf#:~:text=value,board%20of%20directors%2C%20financial%20value>
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2015). Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2020). Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (revisado en junio 2020). https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG_2020.pdf
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2022, 19 de mayo). La presencia de mujeres en los consejos de administración de empresas cotizadas sube más de tres puntos en 2021, hasta el 29,26% del total y se acerca al 35% en el IBEX [Nota de prensa]. <https://cnmv.es/portal/verDoc.axd?t=%7B8b5d2f80-dc98-4f91-ab94-4822e3e44ab2%7D>
- Dezsó, C. L., & Ross, D. G. (2012). Does female representation in top management improve firm performance? A panel data investigation. *Strategic Management Journal*, 33(9), 1072–1089. <https://ssrn.com/abstract=1088182>
- European Institute for Gender Equality. (2023, octubre). Gender balance in business and finance: Gender Statistics Database. https://eige.europa.eu/sites/default/files/documents/20241634_pdf_mh0224399enn_002_updated.pdf
- Gabaldon, P., & Ratiu, R. V. (2024, julio-agosto). Diversidad de género en los consejos de administración: mejora de los resultados de sostenibilidad en España de las

empresas del IBEX 35. Funcas. <https://www.funcas.es/articulos/diversidad-de-genero-en-los-consejos-de-administracion-mejora-de-los-resultados-de-sostenibilidad-en-espana-de-las-empresas-del-ibex-35/>

Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. M., & Rodríguez-Domínguez, L. (2010). La influencia de la diversidad de género en el rendimiento empresarial: The influence of gender diversity on corporate performance. *Revista de Contabilidad - Spanish Accounting Review*, 13(1), 53–88. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(10\)70012-1](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(10)70012-1)

Garrigues. (2024, 9 de agosto). Publicada la Ley Orgánica de representación paritaria y presencia equilibrada de mujeres y hombres. https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/publicada-ley-organica-representacion-paritaria-presencia-equilibrada-mujeres-hombres

Grifols. (2007). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007. https://www.grifols.com/documents/3625622/3683451/2_memorias_cuentas_auditadas_2007_es.pdf/616fdbdb-7934-4067-9c3f-57b372506338?t=1534508889715

Grifols. (2007). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2007. <https://www.grifols.com/documents/3625622/3683325/ia-g-2007-es.pdf/1deea26c-efc9-4029-bb37-78e9f60d7ca4?t=1534763465784>

Grifols. (2015). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015. <https://www.grifols.com/documents/3625622/3683250/cons-2015-es.pdf/4a4ad9b3-efde-483b-a139-a15365e86b57?t=1534517938757>

Grifols. (2015). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2015. <https://www.grifols.com/documents/3625622/3683250/iagc-2015-es.pdf/897e5a5f-bb9f-4f3a-8958-d99a90ae08ff?t=1534517939503>

Grifols. (2020). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020. <https://www.grifols.com/documents/3625622/3684471/Cuentas+Anuales+Consolidadas+2020.pdf/79d7e693-e49a-4702-b3ab-e46f18911eb2?t=1614326757488>

Grifols. (2020). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2020. https://www.grifols.com/documents/3625622/3684450/IGC_A-58389123_2020vf.pdf/e473e80f-e2aa-4ca9-a2f8-9d9f8d237d2a?t=1613984653376

Grifols. (2024). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2024.

- <https://www.grifols.com/documents/3625622/7320249/CCAA+Consolidated+GSA+2024++EINF+ES.pdf/6f469b92-b999-1963-b31d-d184f7cdb2e9?t=1740590359959>
- Grifols. (2024). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2024.
<https://www.grifols.com/documents/3625622/7320249/iagc-2024-es.pdf/8a7bc95b-ff3c-9be6-9248-35c266eff9ab?t=1740586372721>
- Iberdrola. (2007). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.
https://works.iboff.com/iberdrola/pdf/cuentas_anuales_consolidadas.pdf
- Iberdrola. (2007). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2007. Comisión Nacional del Mercado de Valores.
<https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?e=gMQK30b%2B%2FyZ4BjWtp2zqWB%2FBfexqAB8LBkKhrwAQ3b4DAeVNxCRAwLPil3Xzyzk3>
- Iberdrola. (2015). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.
https://www.iberdrola.com/documents/20125/4230713/IA_CuentasAnualesConsolidadas2015.pdf
- Iberdrola. (2015). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2015.
https://www.iberdrola.com/documents/20125/4230713/IAGC_ForCorp2015.pdf
- Iberdrola. (2020). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020.
https://www.iberdrola.com/documents/20125/42379/jga21_IA_CuentasAnualesConsolidadas2020.pdf
- Iberdrola. (2020). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2020.
https://www.iberdrola.com/documents/20125/42385/jga21_IAGC_GobCorp2020.pdf/bf533aac-12fa-5329-36f8-21a4d88f90ad?t=1631261825537
- Iberdrola. (2024). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2024.
<https://www.iberdrola.com/documents/20125/4778712/jga25-cuentas-anuales-consolidadas-2024.pdf>
- Iberdrola. (2024). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2024.
<https://www.iberdrola.com/documents/20125/5003047/250228-OIR-01.pdf>
- Inditex. (2007). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2007. Comisión Nacional del Mercado de Valores.
<https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?e=iEHEn5yCrgY3tc6tYz5>

[Df4Wp6QnTk7CcKCUz7YtCg3EDAeVNxCRAwLPil3Xzyzk3](https://www.cnmv.es/Webservices/VerDocumento/Ver?e=Ou2RI%2BAku8w4WvFrcGE6SnoVWDfsgkpo6eZDnmbdpma3phc%2FKDdGHMm7I9fO0VE)

Inditex. (2007). Resultados consolidados correspondientes al ejercicio 2007. Comisión Nacional del Mercado de Valores.

<https://www.cnmv.es/Webservices/VerDocumento/Ver?e=Ou2RI%2BAku8w4WvFrcGE6SnoVWDfsgkpo6eZDnmbdpma3phc%2FKDdGHMm7I9fO0VE>

Inditex. (2015). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2015.

<https://www.inditex.com/itxcomweb/api/media/adf4187e-22c2-494e-93d0-24282757576e/Informe%20Anual%20Gobierno%20Corporativo%202015.pdf?t=1685613748426>

Inditex. (2015). Resultados consolidados correspondientes al ejercicio 2015. Comisión Nacional del Mercado de Valores.

<https://www.cnmv.es/Webservices/VerDocumento/Ver?e=%2BjDwJqIdRkvqIJQXLtNUHbojc5caDaczWitwUsYwRmRQSRh0dt1K2vXNhAR3mLSV>

Inditex. (2020). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020.

https://static.inditex.com/annual_report_2021/es/documentos/cuentas-anuales-consolidadas-del-grupo-inditex-2020.pdf

Inditex. (2020). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2020.

https://www.inditex.com/itxcomweb/api/media/6f9eaedd-77cc-4938-abb6-957a0f16750e/x_junta_general_2021_informe_anual_gobierno_corporativo.pdf?t=1655305763488

Inditex. (2024). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2024.

<https://www.inditex.com/itxcomweb/api/media/96333099-a448-4a51-8350-b2716552d1d9/IAGCFY2024ESP.pdf?t=1741775517573>

Inditex. (2024). Resultados consolidados correspondientes al ejercicio 2024. Comisión Nacional del Mercado de Valores.

<https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/ver?t=%7B97b08ff7-fe8c-4419-8726-52d3d715e7ea%7D>

Informa D&B. (2024, marzo). Presencia de las mujeres en la empresa española. Dirección de Estudios.

https://www.igualdadenaempresa.es/recursos/CentroDocumentacion/docs/Presencia_de_las_mujeres_en_la_empresa_espanola.pdf

Instituto Nacional de Estadística. (2024). Poder y toma de decisiones: Mujeres y hombres en España 2023. Sección 8.4: Mujeres en altos cargos públicos y privados.

https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INSEccion_C&cid=12599255956

[94&p=1254735110672&pagename=ProductosYServicios%2FPYSLayout¶m1=PYSDetalle¶m3=1259924822888](https://www.boe.es/eli/es/lo/2007/03/22/3/con)

Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva de mujeres y hombres.

Boletín Oficial del Estado, (71), 12611–12645.

<https://www.boe.es/eli/es/lo/2007/03/22/3/con>

Martínez García, I., & Gómez Díaz, F. (2021). Hitos y retos de la diversidad de género en los consejos de administración en España. Cuadernos de Información Económica, (282), 77–83.

https://www.funcas.es/wpcontent/uploads/2021/05/CIE-282_Martinez-y-Gomez.indd_.pdf

Parlamento Europeo y del Consejo. (2022). Directiva (UE) 2022/2381 del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de noviembre de 2022 relativa a un mejor equilibrio de género entre los administradores de las sociedades cotizadas y a medidas conexas. Diario Oficial de la Unión Europea, L 315, 44–59.

<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2022-81801>

Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. Academy of Management Journal, 58(5), 1546–1571.

<https://doi.org/10.5465/amj.2013.0319>

Telefónica. (2007). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

https://www.telefonica.com/es/wp-content/uploads/sites/4/2021/08/cuentas_consolidadas_esp-2007.pdf

Telefónica. (2007). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2007.

https://www.telefonica.com/es/wp-content/uploads/sites/4/2021/07/Informe_gob_corp_2007ESP.pdf

Telefónica. (2015). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2015.

<https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/historico-de-informes-anuales/2015/>

Telefónica. (2015). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2015.

<https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/historico-de-informes-anuales/2015/>

Telefónica. (2020). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020.

<https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/historico-de-informes-anuales/2020/>

Telefónica. (2020). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio

2020. <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/gobierno-corporativo/informes-anuales/>
- Telefónica. (2024). Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2024. <https://www.telefonica.com/es/wp-content/uploads/sites/4/2025/02/Cuentas-anuales-consolidadas-2024.pdf>
- Telefónica. (2024). Informe anual de gobierno corporativo correspondiente al ejercicio 2024. <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/gobierno-corporativo/informes-anuales/>
- Torchia, M., Calabrò, A., & Huse, M. (2012). Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass. *Journal of Business Ethics*, 102(2), 299–317. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0815-z>