



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

ICADE

**PRÁCTICAS Y COMISIONES DE  
SOSTENIBILIDAD EN LAS GRANDES  
EMPRESAS EUROPEAS COTIZADAS**

Autor: Fernando DEL CAMPO SANCHEZ

Director: Esther VAQUERO LAFUENTE

MADRID | Junio 2025

## **Resumen**

La sostenibilidad forma hoy en día parte de las estrategias de las empresas, si bien el grado de implicación en materia de sostenibilidad, y divulgación de información al respecto, varía. La importancia de la sostenibilidad como estrategia corporativa ha llevado a que un número creciente de empresas hayan creado comisiones de sostenibilidad dentro de los consejos de administración. Estas comisiones, cuando existen, son las encargadas de promover y verificar que las empresas adoptan y promueven correctamente prácticas sostenibles. El objetivo de este trabajo de Fin de Grado es analizar la divulgación de información sobre sostenibilidad, la implicación con la sostenibilidad de las grandes empresas cotizadas europeas, y la gobernanza en la implementación de las prácticas sostenibles con la creación de comisiones de sostenibilidad. Se estudia también si existe relación entre la existencia de comisiones de sostenibilidad y las prácticas de sostenibilidad empresarial. La base de datos utilizado es el conjunto de empresas al índice EUROSTOXX50 en el periodo 2022-2024.

Palabras Clave: sostenibilidad, información, ASG, comisiones de sostenibilidad, empresas cotizadas

## **Abstract**

Sustainability is nowadays an integral part of corporate strategies, although the degree of involvement in sustainability issues, and the dissemination of information on the subject, varies. The importance of sustainability as a corporate strategy has led an increasing number of companies to create sustainability committees within their boards of directors. These committees, where they exist, are responsible for promoting and verifying that companies adopt and promote sustainable practices correctly. The objective of this Final Degree thesis is to analyze the disclosure of information on sustainability, the involvement with sustainability of large European listed companies, and the governance in the implementation of sustainable practices with the creation of sustainability committees. It is also studied whether there is a relationship between the existence of sustainability committees and corporate sustainability practices. The database used is the set of companies in the EUROSTOXX50 index in the period 2022-2024.

Key words: sustainability, information, ESG, sustainability commissions, listed companies

## Índice

I.	Introducción.....	6
1.1	Contexto del Estudio.....	6
1.2	Justificación del Tema.....	7
1.3	Objetivos.....	9
1.4	Estructura del Trabajo.....	9
II.	Sostenibilidad Empresarial.....	10
2.1	¿Qué es la Sostenibilidad? Origen y Definiciones.....	10
2.2	¿Por qué es importante?.....	13
2.3	Información sobre sostenibilidad.....	16
2.4	Ratings ASG e índices de sostenibilidad.....	17
III.	Estudio de las comisiones de sostenibilidad den las empresas del Eurostoxx50 .....	20
3.1	Base de datos.....	20
3.2	Variables del Estudio.....	23
3.3	Metodología.....	31
3.4	Resultados.....	31
3.4.1	Divulgación y prácticas de sostenibilidad.....	31
3.4.2	Gobernanza de la sostenibilidad: especial referencia a las comisiones de sostenibilidad.....	43
3.4.3	Relación entre las comisiones de sostenibilidad y la divulgación y las prácticas de sostenibilidad.....	49
IV.	Conclusiones.....	55
V.	Anexo.....	57
VI.	Bibliografía.....	58

## Índice de Tablas, Figuras y Gráficos

### TABLAS

<b>Tabla 1:</b> Contribución al concepto de sostenibilidad de las comisiones históricas.....	11
<b>Tabla 2:</b> Composición sectorial de la muestra.....	20
<b>Tabla 3.</b> Composición por países de la muestra.....	22
<b>Tabla 4.</b> Variables del estudio: sostenibilidad -información y prácticas.....	23
<b>Tabla 5.</b> Variables del estudio: gobierno corporativo.....	30
<b>Tabla 6.</b> Información sobre Sostenibilidad y ODS's (2022-2024) .....	33
<b>Tabla 7.</b> Memoria de Sostenibilidad y mención de ODS en ella.....	35
<b>Tabla 8.</b> Media de menciones de ODS y ODS Prioritarios por año.....	36
<b>Tabla 9.</b> Ratings ASG.....	38
<b>Tabla 10.</b> Índices de Sostenibilidad y su presencia en los índices.....	41
<b>Tabla 11.</b> Comisiones de sostenibilidad y presencia en los índices.....	42
<b>Tabla 12.</b> Tipo y composición de los consejos.....	43
<b>Tabla 13.</b> Memorias de sostenibilidad y tipo de consejo.....	45
<b>Tabla 14.</b> Comisiones de sostenibilidad.....	47
<b>Tabla 15.</b> Comisiones de sostenibilidad por Países.....	49
<b>Tabla 16.</b> Correlaciones bivariadas.....	51
<b>Tabla 17.</b> Regresiones (2022-2024) .....	52
<b>Tabla 18.</b> Regresiones (2024) .....	52
<b>Tabla 19.</b> Regresiones (2024-Sustaynalitics) .....	53
<b>Tabla 20.</b> Regresiones (2024-TrueValueLabs) .....	54

## GRÁFICOS

<b>Gráfico 1:</b> Evolución de la publicación de memorias de sostenibilidad (2022-2024 ...)	32
<b>Gráfico 2:</b> Evolución de las menciones de los ODS en las memorias de sostenibilidad...	35
<b>Gráfico 3:</b> Evolución de las menciones de los ODS prioritarios en las memorias de sostenibilidad.....	36
<b>Gráfico 4:</b> Evolución del número de empresas presentes en cada índice.....	41
<b>Gráfico 5:</b> Evolución de las empresas con comisión de sostenibilidad y su presencia en los índices.....	42
<b>Gráfico 6:</b> Coste del capital en los quintiles de MSCI ESG Rating.....	43
<b>Gráfico 7:</b> Evolución del número de consejos unitarios y duales.....	43
<b>Gráfico 8:</b> Porcentaje de empresas que disponen de una comisión de sostenibilidad (2022-2024) .....	45
<b>Gráfico 9:</b> Evolución de las empresas que disponen de una comisión de sostenibilidad (2022 y 2024) .....	46
<b>Gráfico 10:</b> Evolución de las comisiones de sostenibilidad por países.....	50
<b>Gráfico 11:</b> Evolución de las comisiones de sostenibilidad y el tipo de consejo.....	50

## FIGURAS

<b>Figura 1:</b> Objetivos de Desarrollo Sostenible.....	13
<b>Figura 2:</b> “Triple Bottom Line” .....	14
<b>Figura 3.</b> Ranking de ODS por años.....	17
<b>Figura 4.</b> Ranking de ODS prioritarios por años.....	17

# I. INTRODUCCIÓN

## 1.1 Contexto del Estudio

El objetivo de este trabajo de Fin de Grado es estudiar como las grandes empresas cotizadas europeas abordan la sostenibilidad desde tres perspectivas: la divulgación de información no financiera, la implicación con la sostenibilidad de dichas empresas, y la gobernanza en la integración de prácticas sostenibles a través de la creación de comisiones de sostenibilidad.

Este estudio se enmarca en un contexto empresarial complejo, condicionado por la intensificación de desafíos medioambientales y sociales. Ante la necesidad de afrontar estos desafíos, el modelo tradicional de negocio, enfocado principalmente en la maximización del beneficio económico, ha quedado obsoleto (Sánchez, 2012). En este nuevo contexto, la integración de prácticas sostenibles ha dejado de ser una opción para convertirse en una obligación moral y legal, esencial para la preservación del planeta (EFE Verde, 2020).

La sostenibilidad se ha convertido así en un eje estratégico para las empresas. Más y más organizaciones adoptan, en respuesta a la creciente presión regulatoria - particularmente en la Unión Europea – y a las expectativas de los distintos grupos de interés, estrategias ASG (ambiental, social y de gobernanza)<sup>1</sup>. Las empresas, para integrar la sostenibilidad en su estrategia empresarial, también crean frecuentemente comisiones de sostenibilidad en sus consejos de administración. Estas comisiones no solo aseguran el cumplimiento normativo en materia de sostenibilidad, sino que también actúan como catalizador para la integración de la sostenibilidad en el núcleo estratégico empresarial (Schaltegger, 2011). Y es que la integración de la sostenibilidad empresarial y una buena gobernanza, además de fomentar el desarrollo económico sostenible, refuerzan la reputación corporativa. Por tanto, las estrategias ASG se han consolidado como un factor clave de ventaja competitiva para las empresas, ya que contribuyen a la atracción de capital, a la fidelización del mejor talento, y la adaptación a un entorno empresarial cada vez más dinámico y exigente. (Jiang et al., 2020). Así pues, la integración de la sostenibilidad en la estrategia y gobernanza empresarial es un tema de actualidad e interés, tema que abordamos en este trabajo analizando la implicación de las grandes empresas cotizadas europeas con la sostenibilidad, tanto en lo que se refiere a la divulgación de información

---

<sup>1</sup> *ESG (Environmental, Social, and Governance)* con las siglas en inglés

sobre sostenibilidad por parte de las empresas (existencia o no de memoria individualizada, Objetivos de Desarrollo Sostenible que abordan y/o priorizan) como en su grado de implicación con la sostenibilidad (ratings ASG, pertenencia a índices de sostenibilidad) y a la existencia de comisiones de sostenibilidad en los consejos de administración. Se analiza también la relación entre la existencia de comisiones de sostenibilidad y las prácticas de sostenibilidad empresarial. Se pretende, por tanto, responder a las preguntas de: ¿informan – y cómo informan- las grandes empresas europeas sobre prácticas de sostenibilidad?, ¿qué ODS abordan?, ¿priorizan ODS?; ¿cuál es la implicación con la sostenibilidad de las empresas?, ¿cuáles son los ratings ASG de las empresas? ¿pertenecen las empresas a índices de sostenibilidad?; ¿cómo integran la estrategia de sostenibilidad las empresas en sus órganos de gobierno, en particular, en el consejo de administración?, ¿existen comisiones de sostenibilidad en el seno de los consejos de administración?, ¿qué características tienen estas comisiones?; e ¿influye que las empresas hayan creado comisiones de sostenibilidad en la divulgación y prácticas de sostenibilidad?

El estudio se centra en las empresas del EUROSTOXX50 en el periodo 2022 a 2024. Para ello, se ha identificado manualmente la divulgación o no de información sobre sostenibilidad (existencia o no de memoria de sostenibilidad, si se nombran e identifican o no ODS y ODS prioritarios); como medida de la implicación de las empresas con la sostenibilidad se han sacado de la base de datos Factset los ratings de sostenibilidad (ASG) y se ha buscado manualmente si las empresas están en índices de sostenibilidad (*FTSE4Good*, *DJSI World*, *MSCI World ESG* y *STOXX Global ESG Leaders*.). También, de las páginas webs de las empresas y memorias (tanto anuales como de sostenibilidad) ha sido extraída la información relacionada a la creación de comisiones de sostenibilidad en los consejos de las empresas (sus características -independientes o junto a otras comisiones- y se analiza su composición). Se analizan los aspectos anteriormente indicados, así como si la existencia de comisiones de sostenibilidad tiene relación con la divulgación y prácticas de sostenibilidad empresarial.

## **1.2 Justificación del tema**

El tema abordado en este Trabajo de Fin de Grado (TFG) reviste una importancia crucial en el contexto actual. La sostenibilidad y la conciencia ambiental y social se han convertido en pilares fundamentales en nuestras vidas debido a desafíos globales como el

calentamiento global, las crecientes desigualdades sociales o los problemas económicos (Sarkodie y Strezov, 2019). Estos desafíos exigen la implicación activa de actores clave como son las empresas, actores que no solo tienen la capacidad de redirigir el mundo hacia soluciones más sostenibles, sino que también tienen la responsabilidad de concienciar a la sociedad sobre ello (El País, 2024).

En este contexto, la creciente relevancia de la publicación de información no financiera (Normativa CSRD que veremos posteriormente) y de los ratings e índices de sostenibilidad, pone de manifiesto la importancia y necesidad de integrar la sostenibilidad en la estrategia empresarial y en sus estructuras de gobierno corporativo, en especial de sus consejos de administración, por ejemplo, con la creación de comisiones de sostenibilidad en su seno. Esta transformación responde a una nueva realidad: la sostenibilidad ya no es solo una obligación, sino un elemento indispensable para el éxito empresarial en el entorno económico y social actual (Schaltegger, 2011). En un mercado cada vez más competitivo, la adopción de prácticas sostenibles no solo ofrece una ventaja competitiva, sino que también impulsa el crecimiento. Por lo tanto, las empresas que disponen de herramientas efectivas para afrontar estos retos son las más capaces de atraer financiación, captar talento, fidelizar consumidores y consolidar su reputación. (Deloitte, 2024). Además, la integración de las prácticas de sostenibilidad fomenta la transparencia tanto con los stakeholders como dentro de la propia organización, generando confianza y reforzando su legitimidad social (Díaz et al., 2016). La transparencia es hoy en día un valor clave para fortalecer la relación entre las empresas y sus diferentes públicos, garantizando una mayor alineación entre sus objetivos económicos y su compromiso con el desarrollo sostenible (Reporte Sostenibles, 2024). A este respecto, las grandes empresas que operan en la zona euro desempeñan un papel destacado por su influencia global.

Por último, se ha escogido tanto el índice EUROSTOXX50 como el periodo 2022-2024, por razones de relevancia y de metodología. En primer lugar, se ha optado por el índice EUROSTOXX50, ya que, no solo este compuesto por las 50 empresas cotizadas más grandes de Europa, sino que más debido a su tamaño y recursos, tienden a adoptar las prácticas sostenibles de forma más estructurada y correcta. En segundo lugar, el periodo 2022-2024 ha sido seleccionado principalmente por una razón metodológica. Al tratarse de un Trabajo de Fin de Grado, ir más atrás en el tiempo conllevaría mayor tiempo de análisis que resultaría excesiva para la carga de trabajo de dicho proyecto. Aun así, se considera que dicho periodo ilustra correctamente el objetivo del análisis.

### **1.3 Objetivos**

Como hemos mencionado previamente, el objetivo principal del trabajo es realizar un análisis exhaustivo de divulgación de información y de la implicación con prácticas y de sostenibilidad de las empresas del EUROSTOXX50, así como de la integración de la sostenibilidad en el gobierno corporativo de las empresas a través de la creación de comisiones de sostenibilidad. Para abordar este objetivo, pondremos el foco en los siguientes objetivos secundarios que van a ser fundamentales para llegar al objetivo final:

- Analizar la divulgación de información sobre sostenibilidad realizada por de las empresas del Eurostoxx50.
- Analizar los ratings ASG de las empresas del Eurostoxx50.
- Analizar la inclusión en índices de sostenibilidad de las empresas del Eurostoxx 50.
- Comparar y analizar la existencia o no y las características, caso de existir, de las comisiones de sostenibilidad de las empresas del Eurostoxx50.
- Analizar la relación entre las comisiones de sostenibilidad y la divulgación y prácticas de sostenibilidad de las empresas del Eurostoxx 50.

### **1.4.- Estructura del Trabajo**

El resto del trabajo se ha estructurado de la siguiente forma: en primera instancia, el capítulo 2 aborda el concepto de sostenibilidad (en sentido amplio, y en la empresa), su importancia para la empresa, la divulgación de información sobre sostenibilidad (con especial referencia a la normativa europea), los ratings e índices ASG, y como se introduce la sostenibilidad en la gobernanza (más específicamente a las comisiones de sostenibilidad). A continuación, el capítulo 3 aborda la base de datos, fuentes de información, variables utilizadas en el estudio, metodología y resultados de los objetivos específicos. Finalmente, en el capítulo 5 se presentan las principales conclusiones del trabajo.

## II. SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL

### 2.1 Concepto, origen y evolución de la sostenibilidad empresarial

A lo largo del tiempo, distintas instituciones, personajes ilustres y corrientes ideológicas han buscado establecer su propia definición para el concepto de sostenibilidad. Estas interpretaciones han estado en ocasiones vinculadas a marcos políticos diversos, lo que ha influido en la aparición de varios enfoques, que en algunos casos han sido divergentes sobre su aplicación y alcance (López et al., 2005). No obstante, pese a la complejidad y ambigüedad conceptual que puede surgir al intentar conciliar los principios del desarrollo económico con los de la sostenibilidad (Naredo, 2004), diversas instituciones como las Naciones Unidas han conseguido coincidir la importancia de preservar el planeta para garantizar una vida digna y saludable para las próximas generaciones.

El concepto de sostenibilidad no es nuevo, pero ha vivido una gran evolución hasta alcanzar el significado que le damos hoy en día. Tras la Segunda Guerra Mundial, en 1945, un nuevo orden económico se impuso tras el acuerdo de Bretton Woods (Swiss Learning Exchange, 2020). Este sistema, muy alineado con el modelo de Milton Friedman (Argandoña, 1990) - cuya premisa era priorizar el beneficio económico, ante todo - fue un modelo económico que provocó una expansión económica sin precedentes. Sin embargo, a medida que la población continuaba expandiéndose, los primeros indicios del deterioro del medioambiente comenzaron a manifestarse, como la contaminación y la escasez de recursos naturales. En este contexto, distintas iniciativas impulsadas por movimientos ambientalistas y actores internacionales empezaron a introducir las primeras definiciones de la sostenibilidad. Ejemplos clave de este proceso fueron comisiones y reuniones internacionales como el *Club de Roma* (1972), la *Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Medio Humano* (UNEP, 1972), la *Comisión Brundtland* (1983) o la *Cumbre de la Tierra* (1992) fueron cruciales para que la sostenibilidad sea considerada como un pilar esencial en el desarrollo global. (Tabla 1)

**Tabla 1: Contribución al concepto de sostenibilidad de las comisiones históricas**

<b>Reunión / Comisión</b>	<b>Contribución al concepto de sostenibilidad</b>
Club de Roma (1972)	Se publicó el estudio de <i>Los límites del crecimiento</i> (1972) que alertaba sobre los límites ecológicos del crecimiento económico global. Fue un hito que cuestionó el modelo de crecimiento continuo y estimuló el debate sobre cómo equilibrar la estabilidad económica con los recursos limitados del planeta (Aigner-Walder y Döring, 2022).
Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Medio Humano (1972)	Primera cumbre internacional dedicada al medio ambiente que sentó las bases del derecho ambiental internacional y creó el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA). Colocó el tema ambiental en la agenda global, reconociendo su vinculación con el desarrollo (Cabrera, 2014).
Cumbre de la Tierra (1992)	Formalizó internacionalmente el desarrollo sostenible mediante la <i>Declaración de Río</i> y la <i>Agenda 21</i> , estableciendo principios clave (precaución, equidad intergeneracional, “quien contamina paga”, etc.). Consolidó la integración del desarrollo económico, social y ambiental en las políticas mundiales (Cabrera, 2014).

Fuente: elaboración propia

No fue hasta 1987, cuando se dio a conocer el primer significado del “*desarrollo sostenible*” por parte de la política noruega Gro Harlem Brundtland en el informe “*Nuestro Futuro Común*” o más conocido como el “*Informe Brundtland*”. Este informe lo definía como: “*Aquel que busca satisfacer las necesidades de las generaciones presentes sin comprometer las posibilidades de las del futuro para atender sus propias necesidades*” (Harlem, 1987). Este concepto nos daba a entender que la búsqueda única del beneficio económico era insostenible. La sociedad debía buscar a crear un equilibrio entre el desarrollo actual de la sociedad con la preservación de los recursos naturales y de la biodiversidad para las generaciones venideras. Si bien este enfoque ha sido ampliamente aceptado, diversas instituciones y autores han introducido otros enfoques que ayudan a enriquecer el concepto.

En la década de los 2000, las Naciones Unidas adoptaron los ODM (Objetivos de Desarrollo del Milenio), una serie de 8 propósitos acordados por 192 países que buscaban acabar con los problemas más urgentes de la humanidad, como el hambre, la pobreza, enfermedades... (Naciones Unidas, 2000). Estos objetivos fijados para el año 2015, se enfocaban principalmente en los países subdesarrollados, sin estado o con un estado fallido, es decir se centraban en los países más débiles y necesitados. Sin embargo, estas metas fueron consideradas insuficientes ya que se enfocaban únicamente en los países en desarrollo. Por ello, durante la Cumbre de París (2015), los ODM fueron reemplazados por los ODS (Objetivos de Desarrollo Sostenible). Estos objetivos (ver Figura 1) amplían así la visión del desarrollo sostenible, incluyendo dimensiones como la igualdad de género, la acción climática y la justicia social. Los 17 ODS, que forman parte de la Agenda 2030, reflejan un compromiso global por un futuro más equilibrado y justo. Como parte de esta evolución, la Organización de las Naciones Unidas (ONU), redefinió la sostenibilidad como: “*el desarrollo que equilibra las necesidades económicas, sociales y ambientales, garantizando que nadie se quede atrás y protegiendo los recursos para el bienestar de las futuras generaciones.*” (Naciones Unidas, 2015). Este nuevo enfoque del “desarrollo sostenible” subrayó la importancia de no dejar a ninguna comunidad atrás durante ese progreso, corrigiendo las desigualdades causadas por los países en desarrollo.

**Figura 1: Objetivos de Desarrollo Sostenible**



Fuente: Naciones Unidas (2015).

Más recientemente, en 2020, la Unión Internacional para la Conservación de la Naturaleza (UICN) redefinió el concepto de sostenibilidad: *“Se refiere al acceso, la utilización y la gestión adecuadas de los recursos naturales, para garantizar que los hombres y las mujeres de las generaciones presentes y futuras puedan satisfacer sus necesidades básicas de manera ininterrumpida. Patrón de comportamiento que garantiza para cada una de las generaciones futuras la opción de disfrutar, como mínimo, del mismo nivel de bienestar que disfrutó la generación precedente.”* (UICN, 2020). Como podemos observar, la UICN introduce el concepto de equidad intergeneracional enfatizando que el bienestar de las generaciones futuras debe ser igual o superior al de la sociedad actual.

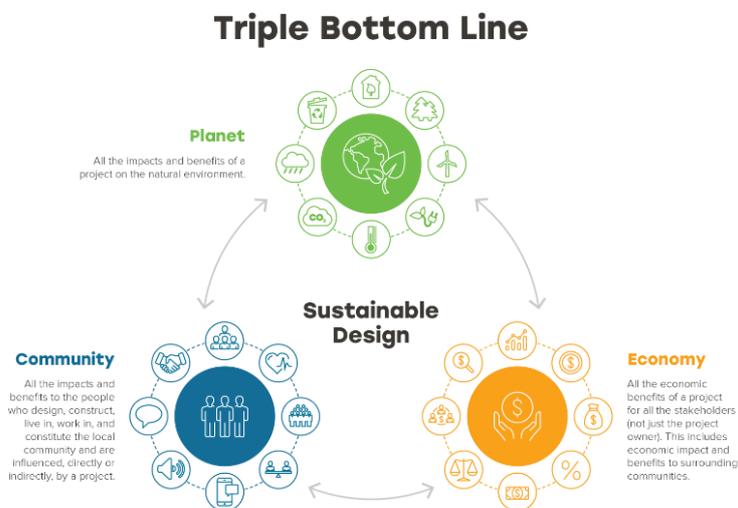
## **2.2 Sostenibilidad en la empresa, ¿por qué es importante?**

La sostenibilidad hoy en día no es sólo uno de los pilares de la sociedad sino también de la empresa. Por ello, gobiernos y empresas de todo el mundo han empezado a introducir múltiples prácticas que buscan minimizar el impacto de las actividades en el medioambiente. Así, por ejemplo, en el sector privado, en España, el *“97% de las empresas implementan estrategias específicas de sostenibilidad/ESG que comunican a sus grupos de interés, y el 53% integran dichas estrategias en la propia estrategia de negocio”* (Revista Haz, 2024). Además, las instituciones financieras también han expandido su oferta de productos de financiación verde, promoviendo así un ecosistema económico alineado con los principios de sostenibilidad. A medida que más empresas

refuerzan su compromiso con estos estándares, se genera un efecto multiplicador que incentiva aún más la adopción de modelos de negocio responsables y sostenibles.

Sin embargo, esta visión sostenible del mundo empresarial no ha sido siempre así. Previamente, el paradigma predominante en el mundo empresarial fue el introducido por Milton Friedman, más conocido como la “Doctrina Friedman” (Argandoña, 1990). Este enfoque difundido a través del New York Times en 1970 avalaba que el único objetivo de una empresa era la maximización del valor para sus accionistas. No obstante, esta visión estrictamente económica comenzó a perder fuerza a medida que distintos autores y sectores académicos empezaron a advertir sobre los límites del crecimiento, la escasez de recursos y a la creciente presión social por una mayor responsabilidad corporativa. Uno de ellos fue John Elkington, autor que introdujo un nuevo paradigma en la obra de *“Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business”* (1997). En esta obra literaria, el escritor introdujo el concepto del *“Triple paradigma de sostenibilidad (People, Planet, Profit)”* a través del cual buscaba concienciar a las empresas para que equilibren su afán por el beneficio económico con la responsabilidad social y ambiental. Este paradigma, tuvo tal relevancia que fue integrado oficialmente en el contenido de la Agenda Global para el Desarrollo Sostenible (2006) y sirvió de base para el desarrollo de los criterios ASG (Ambientales, Sociales, y de Gobernanza). Como muestra la Figura 2, los tres pilares del paradigma (Planeta, Economía y Comunidad) se retroalimentan, evidenciando así la necesidad de equilibrar los tres intereses para lograr el éxito corporativo.

**Figura 2: “Triple Bottom Line”**



Fuente: Ma Design (2023).

La implementación de estas prácticas de sostenibilidad y la información sobre las mismas se ha vuelto ya casi tan indispensable que la gran mayoría de las empresas buscan integrarlas en sus estrategias. Introducir estas estrategias de sostenibilidad conlleva un gran número de beneficios para las empresas. Se ha demostrado que ser sostenible en el mundo laboral se ha vuelto no solo una obligación moral, sino que también una ventaja competitiva. Diversos estudios demuestran que actuar de forma sostenible no solo mejora la reputación empresarial, sino que también puede traducirse en mejores resultados económicos. Por ejemplo, en Alemania un estudio evidenció que las empresas que adoptan prácticas sostenibles tienen un mayor retorno (Velte, 2017). Este vínculo entre sostenibilidad y rendimiento también se observa en casos concretos como el de Iberdrola, cuyo beneficio neto aumentó un 17%, alcanzando así los 5.612 millones de euros en 2024 (Galán, 2025). Este crecimiento, responde en parte, a la introducción de un nuevo sistema de electrificación en mercados clave como el de Reino Unido, donde se está buscando desinvertir en las energías fósiles para dar paso a energías más renovables. Por otro lado, marcas como Cepsa han buscado reenfocar su modelo de negocio, cambiando su marca por “Moeve”, una compañía energética sostenible que deja atrás a las energías fósiles; *“las inversiones de 2024 han ascendido a 1.293 millones de euros, duplicándose las inversiones sostenibles, que han alcanzado un 43% del total”* (Moeve, 2025).

El aumento de valor de la empresa también va intrínsecamente ligado a un aumento de la reputación de las empresas que no solo consiguen aumentar su valor financiero, sino que también les ayuda a generar muchos más beneficios (Zhou et al., 2022). En efecto, empresas que promueven un mayor desarrollo sostenible, bien sea social bien sea medioambiental, disfrutan de una mayor reputación y se incrementa la probabilidad de que las mismas pertenezcan al grupo de empresas más admiradas a nivel internacional (Martínez-Ferrero et al., 2013). Este compromiso con el bienestar global y la protección de la biodiversidad favorece a las empresas, ya que los consumidores valoran positivamente este enfoque y se sienten más inclinados a adquirir productos. En efecto, diversos estudios como el realizado por el *Sustainability Sector Index 2023* de Kantar, muestran que para la mayoría de los consumidores el impacto ambiental de las empresas tiene un gran papel en la decisión de compra del producto (Trinquetel, 2023). Y ese aumento de la reputación no solo aumenta las ventas, sino que también ayuda a atraer talento. La sostenibilidad y la protección del medio ambiente se han vuelto clave para la decisión de trabajar en un lado o en otro, tanto es así que, para las nuevas generaciones, a la hora de incorporarse en una nueva empresa, es imperativo que se lleven a cabo

iniciativas en materia de sostenibilidad (Clark, 2024). En definitiva, si las empresas son cada vez más sostenibles, más jóvenes van a querer trabajar, lo que se traduce en un mayor consumo y por ende mayor progreso para la economía.

Por último, la sostenibilidad es ya tan importante que se ha convertido en una obligación. En efecto, las empresas no solo generan beneficios al adoptar prácticas sostenibles, sino que hoy en día es imperativo por ley divulgar su desempeño sostenible. En particular, en 2014 la Unión Europea implementó la Directiva (UE) 2014/95/UE, la cual establece la obligación de ciertas corporaciones (especialmente grandes empresas de interés público) de presentar información no financiera en sus *Reportings* anuales. Esta información engloba datos sobre aspectos medioambientales, sociales, de personal, respeto de los derechos humanos y lucha contra la corrupción. Esta normativa fue a su vez ampliada (tanto en su alcance como en los requisitos) en 2022 por la nueva Directiva de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) (De Cambra, 2023). Además, para facilitar la implementación de estas directivas, la Comisión Europea aprobará dentro de poco la Ley Ómnibus. (Unión Europea, 2025).

Esta divulgación de información no financiera es además una gran herramienta para conectar con los consumidores. En efecto, mostrando el desempeño sostenible de las empresas, estas son percibidos como más transparentes por lo que puede incentivar la atracción de capital. En efecto, una mayor transparencia puede significar una mayor cercanía con los inversores, por lo que al confiar más en la empresa en cuestión serán más propensos a invertir en ella. Lo que, en otras palabras, se traduce en un aumento del valor de la empresa (Cabeza, 2013).

### **2.3 Ratings ASG e índices de sostenibilidad**

A lo largo de estos últimos años, la creciente importancia de las prácticas de sostenibilidad ha llevado al desarrollo y proliferación de los ratings ASG. En efecto, estos sistemas de evaluación, desarrolladas por agencias crediticias como *Sustainalytics* o *TrueValueLabs*, han empezado a medir el desempeño sostenible de las empresas en base a tres criterios: el Ambiental (A), el Social (S), y el de Gobernanza (G). Estos ratings ejercen un rol crucial hoy en día ya que, obtener una buena calificación, puede conllevar múltiples beneficios. Por un lado, tener una mejor calificación deriva en una mejor reputación frente a sus consumidores, y una diferenciación frente a la competencia (Michelon & Parbonetti, 2012). Además, un estudio publicado por Deloitte afirma que “una puntuación ESG 10

*puntos superior se asocia a un múltiplo EV/EBITDA en torno a 1,2 veces superior.”* (Deloitte, 2023).

El auge de la sostenibilidad también ha llevado a la consolidación de los índices de sostenibilidad, herramientas clave que no solo evalúan el rendimiento financiero de las empresas, sino también su compromiso con las mejores prácticas ASG. Índices como el *MSCI ESG Leaders Index* o el *FTSE4Good* sirven como referencia para inversores interesados en empresas responsables y rentables.

Pertenecer a estos índices conlleva múltiples beneficios. Además de mejorar la reputación y la transparencia, las empresas incluidas en ellos atraen más inversión y pueden acceder a financiación verde, lo que les permite reducir costos financieros y obtener incentivos fiscales (Muelas, 2019). Según un estudio de Deloitte *“un aumento de 10 puntos en el “ESG score” incrementa el múltiplo EV/EBITDA entre 0,4 y 0,7 puntos, lo que, aplicado a las empresas del Stoxx 600, supone un aumento medio en su valoración de entre un 2,7% y un 4,7%.”* (Deloitte, 2024). Ese “ESG score” es otorgado por agencias de rating especializadas como *TrueValueLabs* y *Sustaynalitics*<sup>2</sup>, como veremos posteriormente en este trabajo.

## **2.4 La sostenibilidad en la gobernanza: Comisiones de Sostenibilidad**

La Gobernanza corporativa es hoy un pilar clave para la introducción del desarrollo sostenible dentro del entorno empresarial. En efecto, esta no solo regula la estructura y funcionamiento de las compañías, sino que también permite integrar los ODS en la estrategia empresarial de la mejor manera. Por ende, tener un buen gobierno es de gran relevancia de cara a poder integrar estas prácticas sostenibles, al establecer mecanismos clave para la supervisión, transparencia y gestión de las mismas. Una gobernanza sólida es un elemento que contribuye a alineación de los objetivos empresariales con las expectativas de los grupos de interés y demandas de la sociedad en general (Aras & Crowther, 2008).

Para avanzar en esta misma dirección, las empresas han integrado sistemas internos destinados a implementar prácticas sostenibles en sus labores. Entre las diversas alternativas que existen, la integración de comisiones de sostenibilidad se ha convertido en una alternativa destacable. Estas comisiones, integradas dentro de los comités de

---

<sup>2</sup> Sustaynalitics es propiedad de Morningstar, Inc, mientras que TrueValueLabs fue adquirida recientemente por Factset.

dirección, son organismos internos cuyo papel en la gobernanza corporativa es clave.

Por un lado, las comisiones de sostenibilidad se encargan de la gestión e implementación de prácticas sostenibles dentro de la empresa. Son estos organismos que impulsan el desarrollo de estrategia sostenibles, como es el caso de *IKEA*, la cual ha integrado su plan “*People & Planet Positive*” cuyo objetivo es que todos sus productos sean producidos bajo principios de economía circular para el año 2030. (IKEA, 2020).

Por otro lado, además de su rol estratégico, estas comisiones desempeñan una función esencial en el cumplimiento normativo en materia de sostenibilidad. Su tarea consiste en garantizar que todas las áreas y actividades de la empresa cumplan con los estándares ambientales y sociales establecidos. Para ello, recurren a marcos internacionales como los GRI (Global Reporting Initiative) y los SASB (Sustainability Accounting Standards Board), que permiten evaluar el desempeño en términos de impacto ambiental, ética empresarial y gestión de riesgos (KPMG, 2022). En este contexto, la regulación europea ha jugado un papel clave en la transparencia corporativa, otorgando un nuevo protagonismo a las comisiones de sostenibilidad en la supervisión de estas exigencias normativas. Un ejemplo destacado es la Directiva 2014/95/UE, que desde 2017 obliga a las empresas con más de 500 empleados a incluir información ASG en sus reportes anuales. Esta norma fue reemplazada en 2022 por la Directiva de Reporte de Sostenibilidad Corporativa (CSRD), la cual amplió los requisitos e introdujo los Estándares Europeos de Reporte de Sostenibilidad (ESRS), obligando a las grandes empresas a publicar informes de sostenibilidad con indicadores estandarizados (Unión Europea, 2022). De esta forma, las comisiones de sostenibilidad desempeñan un rol clave en la supervisión del cumplimiento de estos requerimientos sostenibles.

Estas comisiones suelen estar integradas con frecuencia en otros comités como los de Auditoría, Remuneración, Estrategia o Nombramientos. Esta estructura de gobierno suele tener como principal objetivo asistir a la junta directiva en la toma de decisiones relacionadas con la sostenibilidad (Cambio climático, Reporting no financiero y gestión de riesgos), incentivando la integración de los criterios ESG dentro del modelo de negocio. (ESADE, 2021). Estas comisiones suelen estar formadas por miembros del comité de dirección, tanto internos como externos independientes, lo que garantiza una diversidad de perspectivas. Por ejemplo, la empresa alemana *DeutschePost* cuenta con un comité formado por 6 miembros, 5 de ellos independientes y 1 dependiente lo que

incentiva esa pluralidad de opiniones (DHL, 2024).

En los últimos años, el papel de estas comisiones ha cobrado aún más relevancia, impulsado por nuevas regulaciones. Un ejemplo reciente es la aprobación de la Ley Ómnibus de la Unión Europea, mediante el Reglamento (UE) 2023/2775, cuyo objetivo es *“reducir la carga administrativa sobre las empresas, simplificar la normativa existente y favorecer un entorno empresarial más eficiente y propenso al crecimiento”* (Unión Europea, 2023). Esta legislación refuerza el rol de las comisiones de sostenibilidad, facilitando su trabajo y aumentando su impacto.

No obstante, no todas las empresas disponen de comisiones específicas para la sostenibilidad. Ciertas empresas como ADIDAS o Infineon integran estrategias ASG transversales, implementando las prácticas en todos los departamentos de estos casos, la supervisión recae directamente en los miembros de la junta directiva, asegurando que los trabajadores cumplan con los estándares ambientales y sociales establecidos.

### III. ESTUDIO DE LAS COMISIONES DE LAS EMPRESAS DEL EUROSTOXX 50

#### 3.1 Base de datos

La base de datos está compuesta por las empresas que componen el índice bursátil EUROSTOXX50, índice que representa a las 50 mayores empresas de la eurozona en términos de capitalización bursátil. Se ha considerado el periodo temporal 2022-2024, tomando la composición del índice a 31 de diciembre de cada año.

La composición de la muestra está constituida por las 50 empresas que componen el índice EUROSTOXX50. A fecha de diciembre de 2022, 46 de estas empresas siguen formando parte del índice en 2024 (un total de 92%); dos nuevas empresas se incorporan al índice en 2023 y 2 en 2024. El total de observaciones en el periodo objeto de estudio asciende a 150. La Tabla 2 refleja la composición sectorial de la muestra siguiendo la adscripción sectorial (siguiendo la información proporcionada por las empresas de la muestra y la clasificación Industrial Estándar - SIC). Los sectores más representados en el total de la muestra son las financieras (15% de las observaciones), Productos Químicos y Maquinaria Eléctrica y Electrónica (ambas representando el 11% de las observaciones). Los menos representados son Construcción de obras y Bienes Raíces (ambos con un 1% de las observaciones). No se observan variaciones significativas en cuanto a la composición sectorial de la muestra en el periodo de estudio (2022-2024).

**Tabla 2: Composición sectorial de la muestra**

Sector	2022		2023		2024		Total	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Transportes Aéreos (45)	2	4%	2	4%	2	4%	6	4%
Mayorista de mercancías perecederas (5182)	2	4%	2	4%	4	8%	8	5%
Detalles de Alimentación (5411)	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
Servicios para el entretenimiento y Ocio (7999)	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
Mayorista de	4	8%	5	10%	6	12%	15	10%

mercancías no perecederas (5012)								
Servicio Postal (4311)	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
Instrumentos de medida, análisis, control, Fotografía, óptica y relojes (3841)	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
Servicios de Agua, electricidad, gas y sanitarios (49)	6	12%	6	12%	2	4%	14	9%
Comunicaciones (48)	1	2%	1	2%	3	2%	5	5%
Industria Alimentaria (2026)	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
Prendas Confeccionadas (23)	5	10%	5	10%	3	6%	13	8%
Productos Químicos (2813, 2844, 2834)	5	10%	5	10%	6	12%	16	11%
Servicios Sanitarios Individuales (80)	1	2%	1	2%	2	4%	4	3%
Seguros y Reaseguros (63)	2	4%	2	4%	7	14%	11	7%
Financieras (6111)	9	18%	9	18%	4	8%	22	15%
Servicios personales (7372)	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
Maquinaria Eléctrica y Electrónica (36)	5	10%	5	10%	4	18%	14	13%
Construcción y obras de contratas (15)	1	2%	0	0%	0	0%	1	1%
Bienes Raíces (65)	1	2%	1	2%	0	0%	2	1%
<b>Total</b>	<b>50</b>	<b>100%</b>	<b>50</b>	<b>100%</b>	<b>50</b>	<b>100%</b>	<b>150</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

En cuanto a la composición por países de la eurozona de la muestra, como muestra la Tabla 3, más del 50% de las observaciones son de los dos países con mayores economías de la eurozona: Alemania (29% de las observaciones) y Francia (32% de las

observaciones). El resto de las empresas de la muestra pertenecen a Países Bajos (12% observaciones), Italia (10% observaciones), España (8% observaciones), Finlandia (4% observaciones), Bélgica (2% observaciones), Gran Bretaña (2% observaciones), e Irlanda (1% observaciones)<sup>3</sup>.

**Tabla 3. Composición por países de la muestra**

Países	2022		2023		2024		Total	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Alemania	15	30%	15	30%	14	28%	44	29%
Bélgica	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
España	4	8%	4	8%	4	8%	12	8%
Finlandia	2	4%	2	4%	2	4%	6	4%
Francia	16	32%	16	32%	16	32%	48	32%
Gran Bretaña	1	2%	1	2%	1	2%	3	2%
Italia	4	8%	5	10%	6	12%	15	10%
Países Bajos	6	12%	6	12%	6	12%	18	12%
Irlanda	1	2%	0	0%	0%	0%	1	1%
<b>Total</b>	<b>50</b>	<b>100%</b>	<b>50</b>	<b>100%</b>	<b>50</b>	<b>100%</b>	<b>150</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

La información sobre la muestra y para estimar las variables estimadas ha sido recopilada manualmente de las memorias de las empresas (Informes Anuales, Documentos de Registro Universal e Informes de Sostenibilidad), páginas web de las empresas, páginas como Investing.com o *Yahoo! Finance*, y Factset. La información sobre la composición de la muestra, sector y país de las empresas se ha extraído de la página web *Investing.com* entre otras. Para corroborar la información se ha buscado en otras webs alternativas como *Yahoo! Finance* o *MarketScreener*. La información sobre sostenibilidad se ha extraído de las memorias de las empresas y Factset. La información de gobierno corporativo ha sido extraída de Factset (apartado “Management & Board”), memorias y páginas web de las empresas. La información económico-financiera ha sido extraída de la plataforma Factset.

<sup>3</sup> La información relacionada con la nacionalidad de las empresas ha sido extraída de la misma manera que para la composición, es decir de la plataforma de análisis FactSet y para respaldar de páginas como Investing.com o Yahoo Finance.

### 3.2 Variables del estudio

De acuerdo con el objetivo del trabajo, para la muestra considerada, se han definido variables que se refieren a: a) sostenibilidad (Tabla 4) y b) el gobierno de las empresas (Tabla 5). También se ha considerado el tamaño, sector y país de la empresa.

En primer lugar, las variables relativas a la sostenibilidad se refieren a la información que las empresas comunican sobre sus compromisos y prácticas de sostenibilidad, a la inclusión de las empresas o no en índices de sostenibilidad, y a ratings de sostenibilidad de las empresas (PANEL A). Específicamente, en lo que se refiere a la información que las empresas comunican sobre sus compromisos y prácticas de sostenibilidad, se han considerado, como variables *dummy* o dicotómicas, las variables presentes en la Tabla 4. Además de ellas, se han considerado variables cuantitativas también presentes en dicha tabla. Para poder recopilar dicha información ha sido necesario leer y extraer los datos de las 150 memorias públicas por las 150 empresas analizadas durante el periodo. Adicionalmente a la información publicada por las empresas, se han considerado los ratings globales de sostenibilidad (*ASGRATING*) de las empresas en los años considerados y sus diferentes componentes referidos a los factores *ASG ARATING*, *SRATING* Y *GRATING*) según publica Factset. También consideramos con variables dicotómicas si la empresa está incluida, o no, en los índices bursátiles de sostenibilidad, pues estos índices son una referencia de las prácticas y reputación de las empresas en sostenibilidad, y, por tanto, son utilizados por los inversores como referencia al invertir con criterios ASG. Hemos considerado los siguientes índices: Dow Jones Sustainability Index (*DJSI*), STOXX Sustainability Index (*STOXX*), MSCI Sustainability Index (*MSCI*) y FTSE Good Sustainability Index (*FTSE*).

**Tabla 4. Variables del estudio: sostenibilidad -información y prácticas**

<b>Variable</b>	<b>Descripción</b>
<b>MEMSOST</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa pública memoria de sostenibilidad en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>INFSOST</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa informa sobre sostenibilidad,

	en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>ODS</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa menciona los ODS en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>NODS</b>	Variable cuantitativa que toma como valor el número de ODS mencionadas en su memoria.
<b>ODSINDEX</b>	Variable cuantitativa que toma valor entre 0 y 1 que expresa el porcentaje de ODS mencionadas.
<b>ODS1</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS1 - Fin de la Pobreza - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>ODS2</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS2 - Hambre 0 - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>ODS3</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS3 - Salud y bienestar - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS4</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS4 - Educación de calidad - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS5</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS5 - Igualdad de género - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS6</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS6 - Agua

	limpia y saneamiento - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS7</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS7 - Energía asequible y no contaminante - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS8</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS8 - Trabajo decente y crecimiento económico - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS9</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS9 - Industria, innovación e infraestructura - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS10</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS10 - Reducción de las desigualdades - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS11</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS11 - Ciudades y comunidades sostenibles - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS12</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS12 - Producción y consumo responsables - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS13</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS13 - Acción

	por el clima - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS14</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS14 - Vida submarina - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS15</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS15 - Vida de ecosistemas terrestres - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS16</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS16 - Paz, justicia e instituciones sólidas - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODS17</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODS17 - Alianzas para lograr los objetivos - en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa menciona los ODSPRIO en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>NODSPRIO</b>	Variable cuantitativa que toma como valor el número de ODS prioritarios mencionados en su memoria.
<b>NODSPINDEX</b>	Variable cuantitativa que toma valor entre 0 y 1 que expresa el porcentaje de ODS prioritarias mencionadas.
<b>ODSPRIO1</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO1 en su

	memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>ODSPRIO2</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO2 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario.
<b>ODSPRIO3</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO3 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO4</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO4 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO5</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO5 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO6</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO6 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO7</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO7 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO8</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO8 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO9</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO9 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario

<b>ODSPRIO10</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO10 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO11</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO11 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO12</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO12 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO13</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO13 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO14</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO14 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO15</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO15 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO16</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO16 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ODSPRIO17</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa nombra el ODSPRIO17 en su memoria, en el año considerado, y 0 en caso contrario
<b>ASGRATING</b>	Rating total ASG según publicado por Factset.

<b>ARATING</b>	Rating A (ambiental) según publicado por Factset.
<b>SRATING</b>	Rating S (social) según publicado por Factset.
<b>GRATING</b>	Rating G (gobierno) según publicado por Factset.
<b>DJSI</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa está incluida a 31 diciembre de cada año en el índice bursátil Dow Jones Sustainability Index, y 0 en caso contrario
<b>STOXX</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa está incluida a 31 diciembre de cada año en el índice bursátil STOXX Sustainability Index, y 0 en caso contrario
<b>MSCI</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa está incluida a 31 diciembre de cada año en el índice bursátil MSCI Sustainability Index, y 0 en caso contrario
<b>FTSE</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa está incluida a 31 diciembre de cada año en el índice bursátil FTSE Good Sustainability Index, y 0 en caso contrario

Fuente: elaboración propia

En segundo lugar, las variables consideradas sobre el gobierno de las empresas son presentadas en la Tabla 5.

**Tabla 5. Variables del estudio: gobierno corporativo**

<b>Variable</b>	<b>Descripción</b>
<b>SOSTEXCOM</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la empresa dispone de una comisión de sostenibilidad, en el año considerado, y 0 si lo contrario.
<b>SOSTCOMIND</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la comisión de sostenibilidad es independiente, en el año considerado, y 0 si lo contrario.
<b>SOSTCOMAUD</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la comisión de sostenibilidad está integrada con la de auditoría, en el año considerado, y 0 si lo contrario.
<b>SOSTCOMNOMB</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la comisión de sostenibilidad está integrada con la de nombramientos, en el año considerado, y 0 si lo contrario.
<b>SOSTCOMRET</b>	Variable dicotómica que toma valor 1 si la comisión de sostenibilidad está integrada con la de retribuciones, en el año considerado, y 0 si lo contrario.
<b>SOSTCOMNUM</b>	Número de miembros de la comisión de sostenibilidad
<b>SOSTCOMINDNUM</b>	Número de consejeros independientes en la comisión sostenibilidad

<b>SOST%COMINDNUM</b>	Porcentaje de consejeros independientes en la comisión sostenibilidad
<b>SOSTCOMGENNUM</b>	Número de mujeres consejeras en la comisión de sostenibilidad
<b>SOST%COMGENNUM</b>	Porcentaje de mujeres consejeras en la comisión sostenibilidad

Fuente: elaboración propia

Por último, se ha incluido como variable económico-financiera el tamaño (*TAMAÑO*), medido como el valor de los activos a 31 de diciembre. Asimismo, se han añadido otras variables *dummy* como el sector de actividad (*SECTOR*) y el país de origen (*PAÍS*).

### 3.3 Metodología

En primer lugar, para analizar la divulgación de información sobre sostenibilidad y las prácticas de sostenibilidad de las empresas se ha utilizado estadística descriptiva. Se describen valores promedio, mediana, máximo, mínimos, frecuencias. A continuación, se ha analizado la relación entre las variables consideradas a partir de la estimación de correlaciones bivariadas entre variables. Por último, para analizar la posible relación entre la existencia de comisiones de sostenibilidad y la divulgación de información financiera y prácticas de sostenibilidad se estiman regresiones controlando. Estas regresiones toman como variables dependientes: la información de sostenibilidad (*SUSTINFO*) y los ratings ASG (tanto los valorados por Sustaynalitics como TrueValueLabs); y como variables independientes: las comisiones de sostenibilidad (*COMSOST*), el tamaño (*TAMAÑO*), el sector (*SECTOR*) y el año. Se hacen conjuntamente para 2022-2024 en el caso de las relativas a los ODS y las relativas a los ratings ASG se ha realizado únicamente para el año 2024.

### 3.4 Resultados

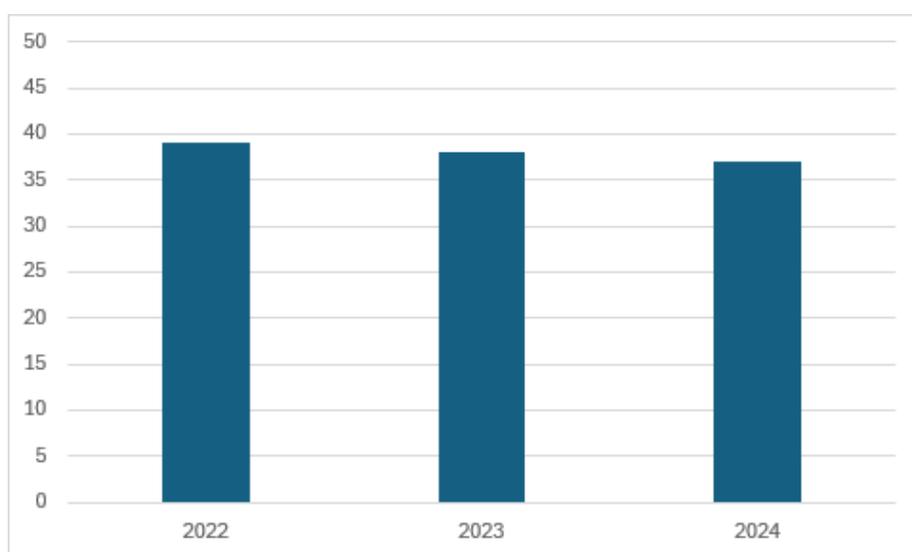
#### 3.4.1. Divulgación y prácticas de sostenibilidad

En primer lugar, como es de esperar considerando la normativa europea vigente en el periodo de estudio 2022-2024 sobre información no financiera (Normativa CSRD), se

observa que tras realizar el análisis de las 150 observaciones, el 100% de las empresas analizadas en los últimos tres años informan sobre sostenibilidad de alguna manera (Tabla 6). Esto puede observarse a través de secciones específicas en sus páginas web bajo nombres como “ESG” o “Sustainability”, o bien dentro de sus reportes anuales. Ello revela que actualmente, la sostenibilidad se ha convertido en un factor clave y diferencial en el entorno empresarial, hasta el punto de que la transparencia en esta materia se considera cada vez más una expectativa normativa y social. Las empresas no solo buscan responder a la creciente demanda de inversores y consumidores que valoran la responsabilidad ambiental y social, si no que a su vez buscan cumplir con los estándares y regulaciones impuestas por la Unión Europea, como la Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD) previamente mencionada.

En particular, una de las formas más comunes mediante la cual las empresas informan en materia de sostenibilidad es a través de la memoria de sostenibilidad. En efecto, tras analizar la muestra completa hemos observado que, de 150 empresas, 114 publican respectivamente estos documentos (es decir un 76%). Este elevado porcentaje pone de manifiesto la creciente relevancia que está adquiriendo esta herramienta a la hora de reportar tanto el compromiso como el desempeño sostenible de las mismas. Sin embargo, si se estudia la evolución temporal de estas publicaciones, se puede observar que sigue una tendencia estable, con una leve bajada de 5% entre el 2022 y el 2024. No obstante, esta variación no refleja un retroceso destacable ya que, en el momento de la recopilación de los datos, no todas las empresas habían publicado aun sus memorias (Tabla 6, Gráfico 1).

**Gráfico 1: Evolución de la publicación de memorias de sostenibilidad (2022-2024)**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Además, las empresas que publican memorias de sostenibilidad suelen demostrar un mayor compromiso con la sostenibilidad y el cuidado del medio ambiente. A partir del análisis de estas memorias, hemos identificado que, en gran parte de los casos, las empresas no solo integran estos aspectos en sus estrategias corporativas, sino que también cuentan con procesos estructurados para medir, gestionar y comunicar su impacto. Un ejemplo de ello es la identificación, publicación y seguimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). En efecto, según nuestro análisis, el 80% de las empresas que publican estos informes los mencionan explícitamente, lo que indica una alineación clara con los marcos internacionales de sostenibilidad y una intención de contribuir activamente a estos objetivos globales.

**Tabla 6. Información sobre Sostenibilidad y ODS's (2022-2024)**

<b>Panel A: Información sobre Sostenibilidad y ODS's</b>				
<b>Variable</b>	<b>N°</b>	<b>Media/ Frecuencia (a)</b>	<b>SD</b>	<b>N</b>
INFSOST	150	100%	0	150
MEMSOST	114	79,73%	0,4	150
ODS	1288	100%	0,173	150
NODS	1288	8,49	6,07	150
NODSINDEX	-	0,50	0,36	150
ODS 1	48	4%	0,481	150
ODS 2	40	3%	0,459	150
ODS 3	84	7%	0,484	150
ODS 4	84	7%	0,569	150
ODS 5	101	8%	0,431	150
ODS 6	67	5%	0,502	150
ODS 7	81	6%	0,489	150
ODS 8	102	8%	0,427	150

ODS 9	83	6%	0,488	150
ODS 10	75	6%	0,499	150
ODS 11	63	5%	0,500	150
ODS 12	85	7%	0,479	150
ODS 13	110	9%	0,388	150
ODS 14	44	3%	0,471	150
ODS 15	67	5%	0,502	150
ODS 16	70	5%	0,501	150
ODS 17	84	7%	0,486	150
ODS PRIO	976	100%	0,355	150
NODSPRIO	976	6,39	5,71	150
NODSPINDEX	-	0,38	0,34	150
ODS PRIO 1	25	3%	0,403	150
ODS PRIO 2	23	2%	0,390	150
ODS PRIO 3	69	7%	0,499	150
ODS PRIO 4	64	7%	0,591	150
ODS PRIO 5	75	8%	0,494	150
ODS PRIO 6	47	5%	0,483	150
ODS PRIO 7	63	6%	0,502	150
ODS PRIO 8	87	9%	0,466	150
ODS PRIO 9	70	7%	0,500	150
ODS PRIO 10	61	6%	0,992	150
ODS PRIO 11	44	5%	0,472	150
ODS PRIO 12	65	7%	0,501	150
ODS PRIO 13	96	10%	0,435	150
ODS PRIO 14	27	3%	0,414	150
ODS PRIO 15	41	4%	0,463	150
ODS PRIO 16	53	5%	0,498	150
ODS PRIO 17	66	7%	0,502	150

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Desde un punto de vista evolutivo, durante los años 2022 y 2023, la mención de ODS en las memorias fue casi generalizada alcanzando un 97% de menciones. No obstante, observamos que, durante el último ejercicio, las menciones se redujeron en un 16%, una reducción que podría estar relacionada con la falta de publicación de memorias por parte de algunas de las empresas presentes en el índice a la hora de la recopilación de datos (Tabla 7).

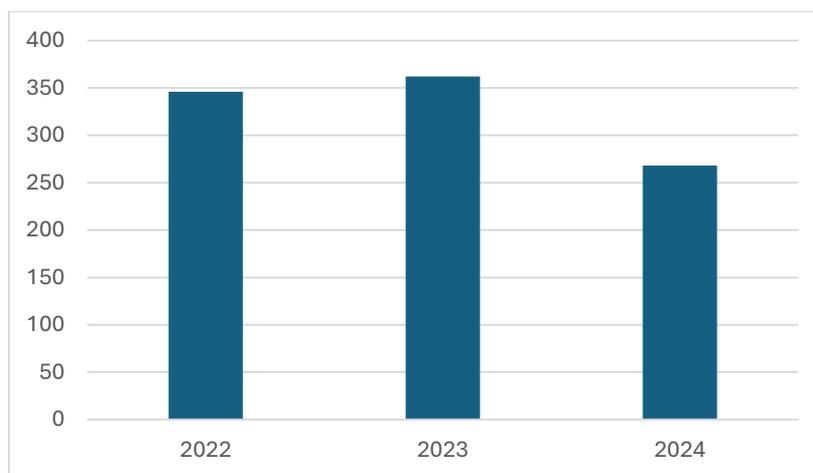
**Tabla 7. Memoria de Sostenibilidad y mención de ODS en ella**

	2022		2023		2024		Agregado	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Memoria de Sostenibilidad								
Si	38	97%	37	97%	30	81%	105	80%
No	1	3%	1	3%	7	19%	9	20%
<b>Total</b>	<b>39</b>	<b>100%</b>	<b>38</b>	<b>100%</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>	<b>114</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

En relación con la divulgación de estos ODS/ODSPRIO, por un lado, se han identificado 1288 menciones de ODS, con una media de 8,49 menciones y una proporción de 50% de los 17 ODS. A lo largo de los tres años observamos una leve disminución en la mención de ODS, sobre todo en el último año 2024 (25%), explicada por el momento en el que realizo el estudio ya que como hemos mencionado previamente no se disponía de todas las memorias de sostenibilidad. (Tabla 6, Gráfico 2)

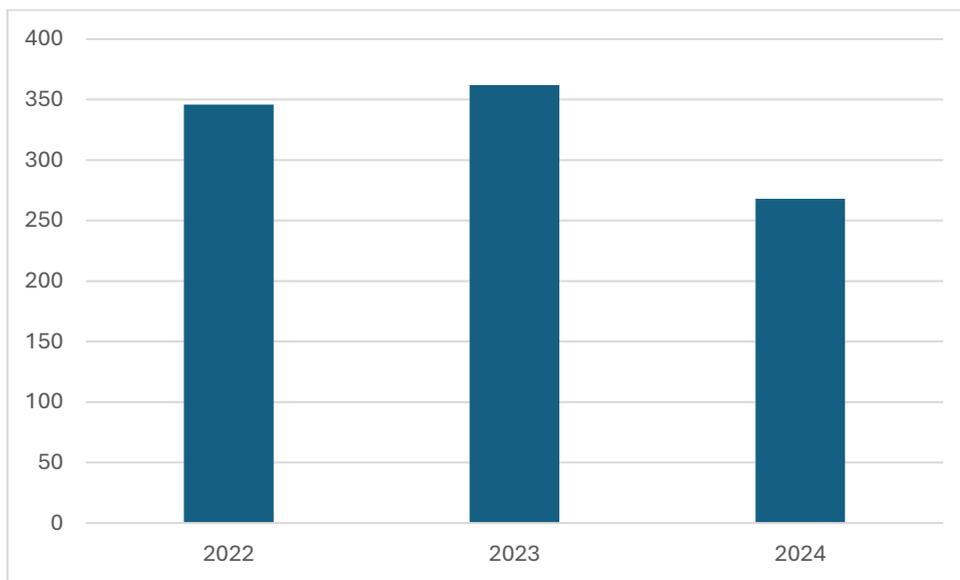
**Gráfico 2: Evolución de las menciones de los ODS en las memorias de sostenibilidad**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Por otro lado, se han mencionado 976 de ODSPRIO a lo largo de los tres años analizados, con una media de 6,39 menciones y un 38% de las 17 ODS citadas. Con respecto a la evolución observamos que entre el año 2022 y 2023, hay una ligera subida del 5%, que se ve frenada por una bajada del 25% en el siguiente año (misma explicación previa) (Tabla 8). Estas cifras nos ilustran el gran interés que tienen las empresas en compartir su aportación a la protección del planeta y su responsabilidad hacia la Agenda 2030.

**Gráfico 3: Evolución de las menciones de los ODS prioritarios en las memorias de sostenibilidad**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Cabe destacar que la gran dispersión entre estos últimos nos refleja la gran diversidad de prioridades sostenibles de las empresas del EUROSTOXX50, probablemente influida por el sector de actividad o las estrategias corporativas. (Tabla 6)

**Tabla 8. Media de menciones de ODS y ODS Prioritarios por año**

Variable	2022	2023	2024	Total.
ODS	9,57	8,94	7,00	8,49
ODSPRIO	6,78	7,22	5,18	6,39

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Dentro de los ODS citados, los más mencionados durante la totalidad del periodo son el ODS13 (con 110 menciones), el ODS8 (con 102 menciones), y el ODS5 (con 101 menciones) en este orden. El ODS 13 ha sido el más citado en los años 2022, 2023 y

2024, con una proporción media del 9%. Por su parte, el ODS 8 ocupó la segunda posición únicamente en 2023, también con una media del 9%. En cambio, el ODS 5 fue el segundo más mencionado en 2022 y 2024, con una proporción media del 7%. (Figura 3 y Tabla 6)

**Figura 3. Ranking de ODS por años**

<b>Ranking de ODS por años</b>				
<b>Posición/Año</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>Total</b>
1st				
2nd				
3rd				

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Dentro los ODS prioritarios, se observar la misma tendencia. Por un lado, los más mencionados son el ODS13 con 96 menciones y una media de 9% (siendo el primero durante los tres años analizados), el ODS8 con 87 menciones y un 9% (siendo el segundo a lo largo de todo el periodo) y el ODS5 con 75 menciones y un 7% (tercero en el año 2023) (Figura 4 y Tabla 6).

**Figura 4. Ranking de ODS Prioritarios por años**

<b>Ranking de ODS por años</b>				
<b>Posición/Año</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>TOTAL</b>
1st				

2nd				
3rd				

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

La Tabla 9 recoge la información sobre los ratings ASG asignados a las 50 empresas analizadas para el año 2024. Únicamente se ha analizado este año para este aspecto ya que en la propia plataforma de Factset solo teníamos acceso a este año. Por un lado, los ratings asignados han sido concedidos por dos agencias de calificación como son *Sustaynalitics* y *TrueValueLabs*. Ambas evaluaciones valoran los riesgos y desempeños ambientales, sociales y de gobernanza, aunque utilizan diferentes metodologías: *Sustaynalitics* mide el riesgo ASG (a menor puntuación mejor rating) y *TrueValueLabs* analiza el desempeño ASG (a mayor puntuación mejor rating).

Empezando por el Panel A, observamos que, de 50 empresas evaluadas, 34 han sido por la agencia *Sustaynalitics*. En primer lugar, la media de riesgo ASG agregado de la muestra es de 17,84<sup>4</sup>, lo que se traduce en un riesgo medio-bajo. Dado que los ratings de *Sustaynalitics* reflejan una evaluación acumulada y continua en el tiempo, esto nos sugiere un desempeño sólido de las empresas en relación con la gestión de los riesgos asociados a la sostenibilidad, en un contexto donde estos aspectos adquieren una importancia creciente. (Sustaynalitics, s.f)

Si nos centramos más concretamente en las dimensiones de dicha media, observamos que la Social (S) es la dimensión más elevada con una media de 8,21, seguida del de gobernanza (G) con 4,86 y del ambiental (A) con 4,3. Estos resultados reflejan en primera instancia una mayor exposición al riesgo social, posiblemente debido a la dificultad de estandarizar factores como la diversidad, derechos laborales... En contraste, los resultados en materia de gobernanza y ambientales ilustran que las empresas del índice EUROSTOXX50 gestionan de forma más efectiva los riesgos derivados, probablemente

<sup>4</sup> **0-10:** Nivel inapreciable de riesgos ESG no gestionados. / **10-20:** Riesgo ESG bajo. / **20-30:** Riesgo ESG medio. / **30-40:** Riesgo ESG alto. / **40-50:** Riesgo ESG muy alto. / **50-60:** Riesgo ESG extremadamente alto. / **60-70:** Riesgo ESG severo. / **70-80:** Riesgo ESG grave. / **80-90:** Riesgo ESG catastrófico. / **90-100:** Riesgo ESG crítico.

debido a la creciente rigurosidad del aspecto normativo en el mercado.

Por otro lado, en el Panel B se presentan las evaluaciones de *TrueValueLabs* de las 16 restantes, identificamos una puntuación media de 61/100 con una dispersión media de 7,75 puntos. Este resultado nos refleja un desempeño sólido pero heterogéneo entre las corporaciones analizadas. Dichas calificaciones oscilan entre 44 y 75, lo que podría relacionarse al tipo y sector de la compañía.

Al desagregar por dimensiones, identificamos que la dimensión ambiental (A) es la más elevada con 66,75, seguido de la Social con 49,31 y de la gobernanza con 39,19. Siguiendo la misma línea que las empresas analizadas por *Sustaynalitics*, el aspecto ambiental sigue predominado frente al resto lo que nos refleja la importancia que dan las empresas a este aspecto. No obstante, en este caso la gobernanza ocupa la última plaza, lo que podría sugerir que, en términos relativos, existen más oportunidades de desarrollo en dicha dimensión.

**Tabla 9. Ratings ASG**

<b>Panel A: Ratings (Sustaynalitics)</b>					
<b>Variable</b>	<b>SD</b>	<b>Min.</b>	<b>Media</b>	<b>Max.</b>	<b>N</b>
Rating A	3,51	0,3	4,3	15,4	34
Rating S	3,22	3,1	8,21	29	34
Rating G	1,98	1,3	4,86	27	34
Ratings ASG	5,705	9,2	17,84	28,2	34

<b>Panel B: Ratings (Truevaluelabs)</b>					
<b>Variable</b>	<b>Media</b>	<b>SD</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>	<b>N</b>
Rating A	66,75	18,29	0	79	16
Rating S	49,31	11,59	29	63	16
Rating G	39,19	8,99	27	68	16
Ratings ASG	61,06	7,75	44	75	16

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

A continuación, tanto la Tabla 10 como la Gráfica 4, recogen la información sobre la presencia de las 150 corporaciones en los índices de sostenibilidad más relevantes y su evolución en dichos índices: *FTSE4Good*, *DJSI World*, *MSCI World ESG* y *STOXX Global ESG Leaders*.

Primeramente, la muestra revela que, de 150 observaciones analizadas, en 125, las empresas han sido incluidas en el índice *MSCI World*, es decir un 83,3%. Esta cifra nos indica la gran labor que están desempeñando las empresas en materia ambiental, muy alineada con lo visto previamente de las calificaciones Ambientales (A). Sin embargo, la gran presencia en este índice se debe a la amplitud o simplicidad en las restricciones de inclusión, ya que para ser incorporado en este solo es necesario promover alguno de los ODS impuestos por las Naciones Unidas. (MSCI, 2021). Esta hipótesis viene reforzada por la evolución de las empresas presentes en este índice entre el año 2023 y el 2024, la cual ha ilustrado un ligero aumento del 4% (Gráfico 2).

A continuación, los datos revelan que tanto el índice *FTSE4Good Index* como del *DJSI World*, incluyen 70 observaciones (es decir un 46,7%). A diferencia del *MSCI World* estos índices reflejan una mayor complejidad para ser incorporado en él. Por ejemplo, para empezar, el *DJSI* utiliza una metodología de “*best-in-class*” a través de la cual únicamente selecciona al 10% de las mejores empresas de cada sector (S&P Global, s.f.). Y por el otro lado, el *FTSE4Good* únicamente selecciona a las empresas con una puntuación menor a 2.9 dentro de sus criterios de evaluación además de una serie de requisitos a cumplir (FTSE RUSSELL, 2025).

En tercer lugar, el índice con menor representación es el índice *STOXX Global ESG Leaders*, con únicamente 14 observaciones (es decir 9,3%), y con un número constante de empresas que oscilan entre 4 y 5 por año. Esta cifra tan baja de empresas puede deberse por un lado al elevado umbral de exigencia, orientado a reconocer únicamente a las compañías con mejor posicionamiento ESG dentro de cada sector. (STOXX, s.f.) Por otro lado, cabe señalar que este resultado puede estar influido por la limitación del análisis, basado en las evaluaciones de *Sustaynalitics*, lo cual puede haber restringido el universo de empresas consideradas en relación con los criterios específicos del índice *STOXX Global ESG Leaders*.

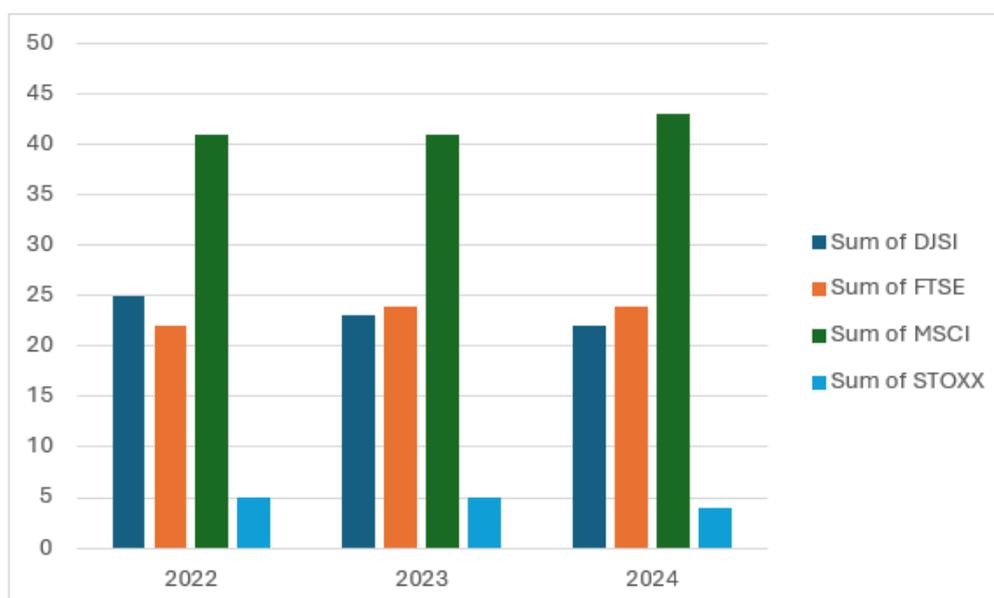
Esta diferencia en la presencia en los índices no solo se debe a la exigencia en los criterios y exigencias de las agencias, sino que puede deberse a su disponibilidad de una comisión de sostenibilidad, hipótesis que será expuesta más adelante.

**Tabla 10. Índices de Sostenibilidad y su presencia en los índices**

Variable	Frecuencia	N
FTSE 4 Good Index	70	150
DJSI World	70	150
MSCI World	125	150
STOXX Global ESG	14	150

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

**Gráfico 4: Evolución del número de empresas presentes en cada índice**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

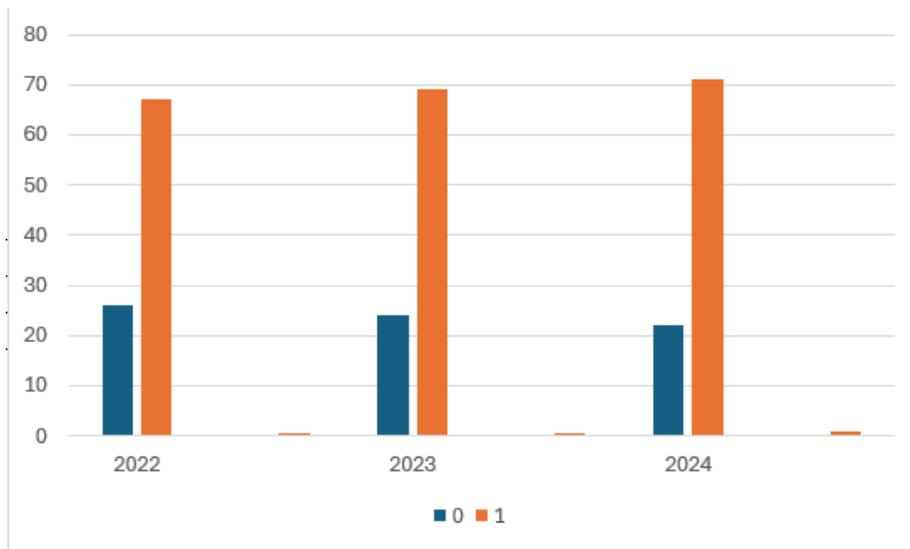
Por último, podemos observar en la Tabla 11 una diferencia entre las empresas que cuentan con una comisión de sostenibilidad y aquellas que no, en relación con su presencia en los estos índices. El estudio muestra que las empresas con una comisión específica tienen una mayor representación en estos (74%) en comparación con las que no disponen de una (26%). Si desglosamos el agregado por años, podemos observar que el número de empresas que incorporan comisión de sostenibilidad son integradas en estos índices de forma progresiva, pasando de 72% a 76% de las empresas analizadas (Gráfico 5). Esto refuerza la idea de que la existencia de comisiones de sostenibilidad contribuye a una mayor visibilidad en estos rankings, lo que puede traducirse en beneficios reputacionales y financieros para las empresas interesadas en mejorar su desempeño y atractivo para los inversores (Muelas, 2019).

**Tabla 11. Comisiones de sostenibilidad y presencia en los índices**

<b>Comisión de sostenibilidad</b>	<b>%</b>
No	26%
Si	74%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

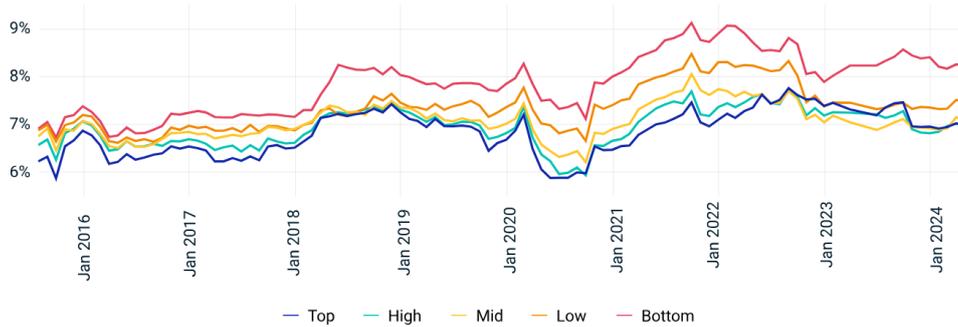
**Gráfico 5: Evolución de las empresas con comisión de sostenibilidad y su presencia en los índices**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

En efecto, las empresas incluidas en estos índices no solo tienen un mejor desempeño a la hora de promover prácticas sostenibles, sino que también disponen de una mayor capacidad para atraer capital a largo plazo (Eccles et al., 2014). Además, estas compañías tienden a tener mejores prácticas de divulgación, lo cual puede relacionarse con lo visto previamente sobre los ODS. (García-Sánchez y Noguera-Gámez, 2017). Finalmente, recibir calificaciones ASG favorables puede contribuir tanto a la mejora de la reputación corporativa como a la reducción del coste de capital (MSCI, 2024).

**Gráfico 6: Coste del capital en los quintiles de MSCI ESG Rating**



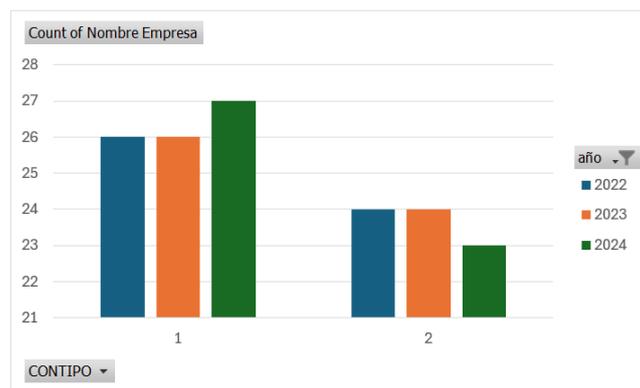
Fuente: MSCI (2024).

### 3.4.2. Gobernanza de la sostenibilidad: especial referencia a las comisiones de sostenibilidad

Antes de describir la existencia o no de comisiones de sostenibilidad, nos referimos a la tipología de consejo de las empresas de la muestra y a sus características en cuanto a composición. Se distinguen tanto las empresas con consejo unitario<sup>5</sup> como dual<sup>6</sup> (V. Aguilera y Jackson, 2003).

Por un lado, identificamos durante el periodo analizado que entre 26 y 27 empresas por año adoptan un consejo unitario, mientras que entre 23 y 24 optan por uno dual. Dentro de estos consejos se pueden distinguir tres perfiles de consejeros: independientes, ejecutivos y mujeres (Gráfico 7).

**Gráfico 7: Evolución del número de consejos unitarios y duales**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

<sup>5</sup> Consejo Unitario: modelo de gobierno corporativo basado en un único órgano: el consejo de administración

<sup>6</sup> Consejo Dual: modelo de gobierno corporativo basado en dos órganos separados: el consejo de administración (encargado de la gestión operativa diaria de la empresa) y el consejo de supervisión (encargado de la supervisión y gestión estratégica de la compañía)

En primer lugar, hay que matizar que todos los datos en relación con la composición de los consejos se refieren exclusivamente al año 2024, debido a la amplitud que requería recabar estos datos. Para empezar, los resultados de la misma nos han indicado que, dentro de los consejos, alrededor de 361 consejeros son independientes, (lo que equivale a un promedio de entre 2 y 3 consejeros independientes por empresa). Aunque la legislación vigente no obliga a las empresas contar con miembros independientes, esta presencia ilustra el reconocimiento, por parte de las empresas, del valor que estos aportan en términos de objetividad y supervisión efectiva (OECD, 2015). De hecho, diversos estudios avalan que una mayor independencia del consejo no solo ayuda a trasladar de forma más transparente la información financiera si no que contribuye también a la divulgación de estos objetivos. (Al Lawati & Alshabibi, 2023). (Tabla 12)

Esta objetividad se logra también gracias a la baja presencia de ejecutivos en las comisiones. En particular, se han identificado únicamente 42 ejecutivos, es decir un 6% de la muestra. Esta proporción es coherente con lo estipulado por la teoría de la agencia la cual plantea la necesidad de no mezclar los intereses estratégicos de los ejecutivos con lo de los accionistas. A través de ello, conflictos de interés pueden ser evitados y una supervisión más objetiva e independiente puede alcanzarse (Jensen y Meckling, 1976).

En último lugar, hay una representación femenina del 42%. Esta proporción evidencia un avance notable en términos de paridad de género, alineado con las directrices europeas sobre diversidad y equidad en los órganos de gobierno. Aunque aún no se alcanza la paridad plena ya que según la Directiva (UE) 2022/2381 sobre el equilibrio de género en los consejos de administración están exigidos a representar por lo menos un 40% del sexo subrepresentado (en este caso el femenino), el dato refleja una tendencia positiva hacia una mayor inclusión femenina en la alta dirección empresarial. (Unión Europea, 2022).

**Tabla 12. Tipo y composición de los consejos**

Tipo de consejo		Independientes		Ejecutivos		Genero	
Unitario	Dual	N	%	N	%	N	%
79	71	361	50%	42	6%	294	42%

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Tras comparar ambos consejos en relación con la publicación de memorias de sostenibilidad, hemos observado que el 62% de los consejos unitarios publican memorias

de sostenibilidad frente a únicamente 28% de los duales. Esta tendencia también ha sido documentada en estudios como el de “*The effect of corporate governance on sustainability disclosure. Journal of Management & Governance*” (Michelon & Parbonetti, 2012), donde encontraron que la estructura de gobierno afecta en la publicación de información de sostenibilidad, siendo más frecuente en consejos unitarios que en los duales. (Tabla 13)

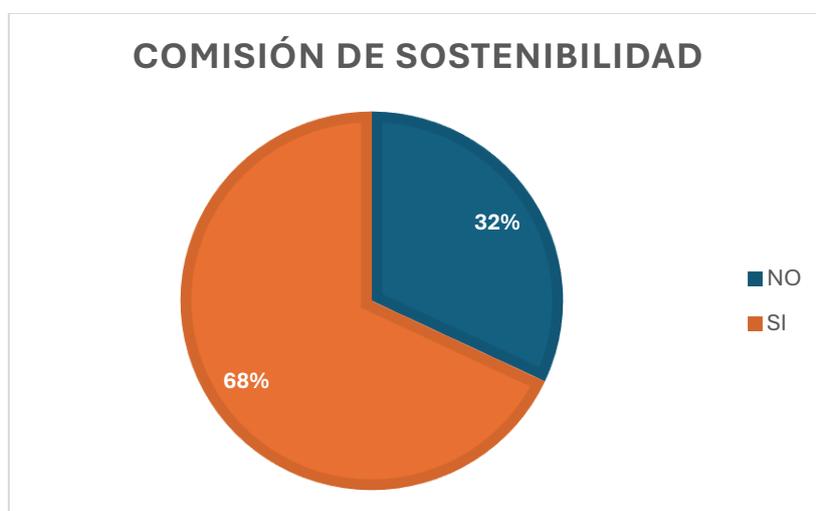
**Tabla 13. Memorias de sostenibilidad y tipo de consejo**

Tipo de Consejo	%
Unitario	62%
Dual	28%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

En cuanto a la presencia o no de comisiones de sostenibilidad, durante el periodo 2022-2024, el 68% de las empresas que conforman el índice EUROSTOXX50 cuentan con una comisión específica para asuntos de sostenibilidad, mientras que el 32% restante integra estos temas a través de otras vías, como su estrategia corporativa o comisiones con funciones más amplias. En términos absolutos, esto significa que 108 de las 150 observaciones analizadas disponen de una comisión de sostenibilidad, mientras que 42 no la tienen. (Gráfico 8)

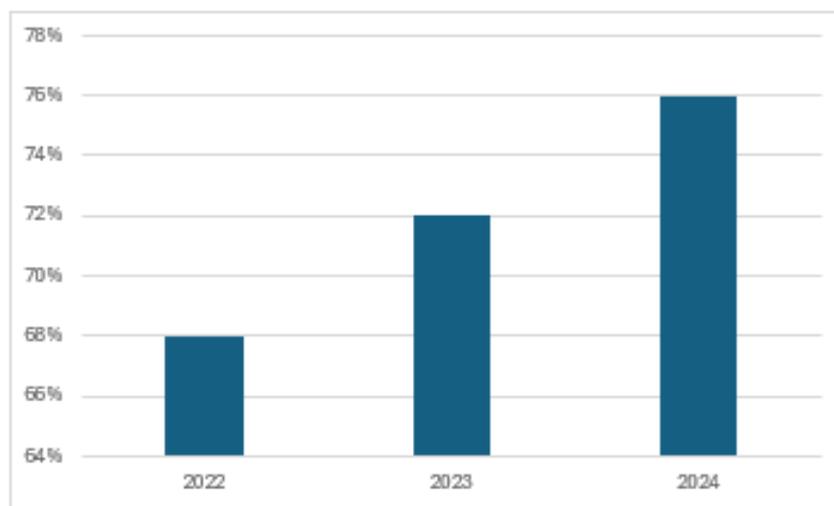
**Gráfico 8. Porcentaje de empresas que disponen de una comisión de sostenibilidad (2022-2024)**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Además, desde una perspectiva evolutiva, el número de comisiones de sostenibilidad ha aumentado de manera constante, con un incremento medio de 4% por año (lo equivale a 2 comisiones nueva por año). Esta subida acumulada del 8% refleja la gran relevancia que están teniendo estos órganos corporativos, así como la necesidad de integrarlas formalmente en sus consejos. (Gráfico 9)

**Gráfico 9. Evolución de las empresas que disponen de una comisión de sostenibilidad (2022 y 2024)**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Estas comisiones pueden, en ciertos casos, estar integradas dentro de otras existentes. Generalmente, estos órganos suelen ser independientes y estar unificados a las comisiones de Auditoría, de Nombramientos y de Retribuciones. Concretamente se han identificado implementaciones en las comisiones de Auditoría en 4 ocasiones (1 en 2022, 2 en 2023 y 1 en 2024, es decir entre 3 y 6% de las comisiones de sostenibilidad), en las de Nombramientos en 12 ocasiones (mismas 4 empresas durante todo el periodo, es decir entre 11% y 12%) y en las de Retribuciones en 6 ocasiones (las mismas dos a lo largo de los 3 años, es decir entre 8 y 9%). Esta estabilidad en los resultados que en global oscilan entre 21% en 2022 y 18% en 2024 (22 de 105 en global), nos muestran la importancia de centralizar las labores de sostenibilidad, ilustrando así la creciente de importancia que tiene hoy en día estos temas en la gobernanza corporativa. (Tabla 14)

Por último, observamos que la composición de las comisiones de sostenibilidad sigue la misma línea que los consejos de administración. En concreto, el porcentaje de consejeros independientes ha pasado de 62% a 65%, reforzando así la necesidad de separar los intereses ejecutivos con los intereses sostenibles. Este reparto organizativo corresponde

a la necesidad de evitar posibles tensiones entre los intereses financieros a corto plazo y los compromisos medioambientales o sociales que requieren más de una visión a largo plazo (Cadbury, 1992). Por otro lado, la presencia femenina ha incrementado ligeramente de 1% entre 2022 y 2024, pasando de 44% a 45%, lo que evidencia un cierto avance hacia la paridad en órganos de decisión clave.

**Tabla 14. Comisiones de sostenibilidad**

<b>Variable</b>	<b>Frecuencia (a) /Media</b>	<b>Media (%)</b>	<b>SD</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>	<b>N</b>
Comisión de sostenibilidad	102	72%	0,449	0	1	50
Comisión independiente	85	83%	0,497	0	1	38
Comisión incluida en la de auditoría	4	4%	0,163	0	1	38
Comisión incluida en la de nombramientos	12	12%	0,274	0	1	38
Comisión incluida en la de retribuciones	6	6%	0,53	0	1	38
Tamaño Comisión de sostenibilidad	530	100%	2,72	0	11	38
Independencia	327	62%	1,92	0	7	38
Mujeres	245	46%	1,4758	0	6	38

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

Estas comisiones como hemos podido ver son cada vez más importantes. Tal es así que, diversos estudios como el publicado por la Universidad Distancia de Madrid (UDIMA), han encontrado una correlación positiva entre la existencia de comisiones de sostenibilidad y la divulgación de información sostenible (Bravo, 2024).

No resulta inesperado prever un aumento en este tipo de divulgación en los próximos años, ya que la Unión Europea está implementando regulaciones cada vez más estrictas en materia de sostenibilidad. Un claro ejemplo es la Directiva (UE) 2022/2464, aprobada el 12 de diciembre de 2022, que establece que, a partir de 2025, las empresas estarán obligadas por ley a publicar un informe específico sobre sostenibilidad y sus acciones en este ámbito (Cabeza, 2013).

Hemos analizado también la presencia de comisiones de sostenibilidad según el país de origen de las empresas que conforman el índice (Tabla 15). Observamos que los países que más impulsan la sostenibilidad son Francia, Italia, Reino Unido e Irlanda, lo cual resulta comprensible dado que algunos de ellos han sido pioneros en la regulación del reporte no financiero. (Gráfico 10)

Un ejemplo destacado es Francia, que en 2017 introdujo la Ley de Deber de Vigilancia, la cual obliga a grandes empresas francesas (con más de 5.000 empleados en Francia o 10.000 a nivel global) a implementar planes para identificar y mitigar riesgos ambientales y sociales en sus operaciones y cadenas de suministro (République Française, 2017). Otro gran ejemplo es el de Reino Unido que desde 2019 se exige a las grandes corporaciones la publicación de informes bajo la normativa del Streamlined Energy and Carbon Reporting (SECR), marco que exige a las empresas a divulgar información detallada sobre el consumo de energía, emisiones de carbono y medidas de eficiencia energética. (Department for Energy Security and Net Zero, 2019).

En términos generales, los países nórdicos y los Países Bajos también destacan en la adopción de prácticas sostenibles. En el caso de los Países Bajos, 5 de las 6 empresas presentes en el índice analizado cuentan con una comisión de sostenibilidad, lo que representa un 83%. Si bien esta muestra se limita a las compañías de mayor tamaño, es precisamente su liderazgo en el tejido empresarial nacional lo que les otorga capacidad de influencia sobre el resto del mercado. Como referentes sectoriales, estas grandes empresas pueden generar un efecto arrastre que fomente la adopción de medidas similares entre otras compañías. Además, según el estudio *“Sustainability embedding in Dutch listed companies”*, esta tendencia se apoya en una arraigada tradición de integración de criterios ASG en la gestión corporativa. Esta orientación no solo refleja una mentalidad nacional comprometida con la sostenibilidad, sino que también está respaldada por el propio código de gobernanza neerlandés, que establece que los consejos de administración deben considerar *“cualquier otro aspecto relevante para la empresa y sus filiales, como el medio ambiente, los asuntos sociales y relacionados con los empleados, la cadena en la que opera la empresa, el respeto de los derechos humanos y la lucha contra la corrupción y el soborno”* (Van Aartsen et al., 2022).

Por otro lado, si bien Francia es el país más representado en el índice, otros países como Bélgica y Alemania muestran una menor implementación de comisiones de sostenibilidad. Esto puede explicarse por el predominio de modelos de gobierno

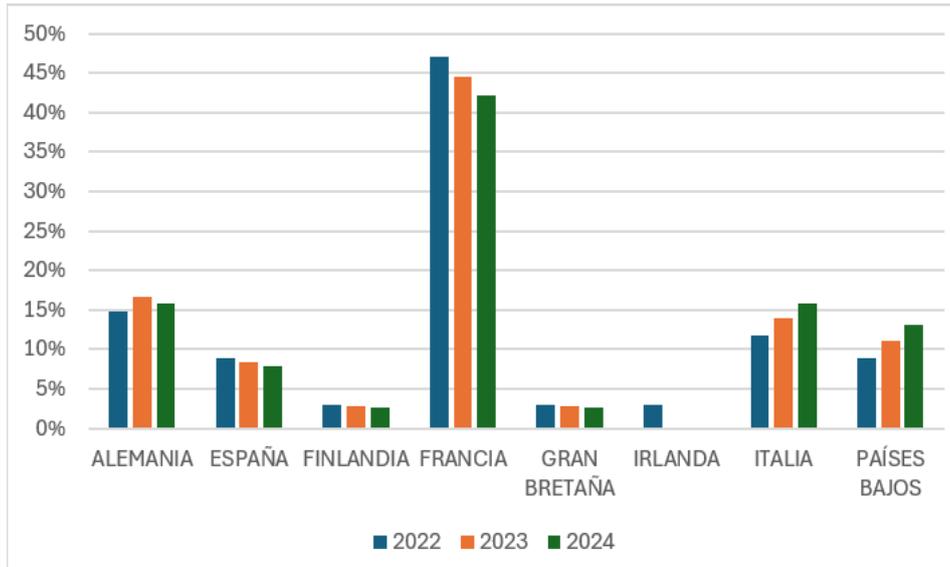
corporativo duales en estos países, los cuales, en general, tienden a incluir menos comisiones especializadas. En efecto, tras recabar todos los datos del estudio, se ha observado que el número de comisiones de sostenibilidad es mayor al de los duales a lo largo de todo el periodo, oscilando entre 68% en 2022 y 63% en 2024. Además, varios estudios han demostrado que la presencia de comisiones especializadas es menos común en los modelos duales en comparación con los unitarios, donde prevalece la figura de un único consejo que asume todas las funciones de supervisión y gestión (Bezemer et al., 2014) (Gráfico 11).

**Tabla 15. Comisiones de sostenibilidad por Países**

Países	2022		2023		2024		Total	
	N	%	N	%	N	%	N	%
Alemania	5	15%	6	17%	6	16%	17	43%
España	3	9%	3	8%	3	8%	9	75%
Finlandia	1	3%	1	3%	1	3%	3	50%
Francia	16	47%	16	44%	16	42%	48	100%
Gran Bretaña	1	3%	1	3%	1	3%	3	100%
Irlanda	1	3%	0	0%	0	0%	1	100%
Italia	4	12%	5	14%	6	16%	15	83%
Países Bajos	3	9%	4	11%	5	13%	12	100%
<b>Total</b>	<b>34</b>	<b>100%</b>	<b>36</b>	<b>100%</b>	<b>38</b>	<b>100%</b>	<b>108</b>	<b>100%</b>

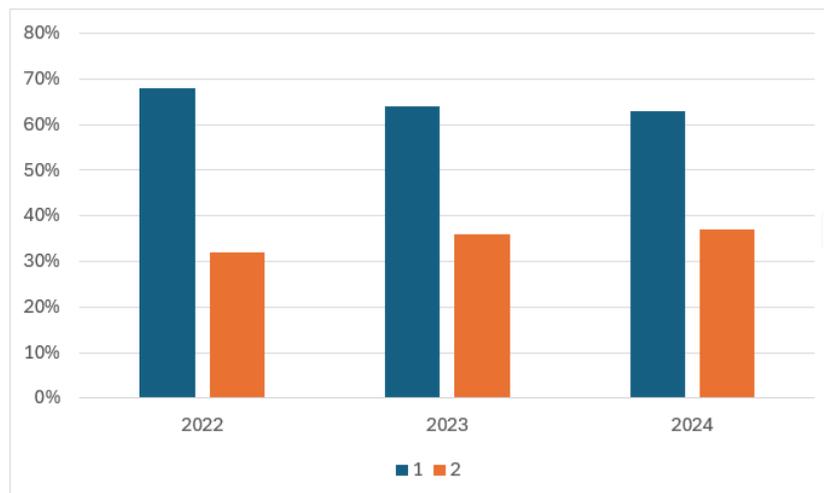
Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

**Gráfico 10. Evolución de las comisiones de sostenibilidad por países**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

**Gráfico 11. Evolución de las comisiones de sostenibilidad y el tipo de consejo**



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos creada

### **3.4.3. Relación entre las comisiones de sostenibilidad y la divulgación y las prácticas de sostenibilidad**

En este último punto vamos a buscar a analizar si la existencia de comisiones de sostenibilidad influye en la divulgación y ejecución de prácticas disponibles. Para ello, hemos realizado correlaciones bivariadas a partir del análisis descriptivo previamente estudiado, y consecuentemente hemos realizado regresiones lineales para corroborar estadísticamente las relaciones observadas.

En primer lugar, las correlaciones bivariadas nos han reflejado que existe una relación positiva entre el número de ODS mencionados (*ODS*) y ODS prioritarios (*ODSPRIO*), con el índice de ODS (*ODSINDEX*). Estos resultados revelan que las empresas que priorizan la mención y seguimiento de los ODS tienden a estar más promover más ODS, lo que puede sugerir una mayor conciencia sostenible.

En segundo lugar, la existencia de una comisión de sostenibilidad (*EXCOM*) muestra correlaciones positivas y significativas con los *ODSPRIO* ( $r = 0.26^{**}$ ) y con en el índice de ODS (*ODSPINDEX*) ( $r = 0.26^{**}$ ), lo cual sugiere que la disposición de comisiones puede estar asociado a una mayor divulgación de los ODS.

Asimismo, se observa una correlación débil pero negativa entre la información publicada sobre sostenibilidad (*INFSOST*) y el número total de ODS (*ODS*) y su índice (*ODSINDEX*), lo que podría reflejar que una mayor cantidad de ODS mencionados no siempre implica una divulgación profunda o estructurada.

**Tabla 16. Correlaciones bivariadas**

Variable	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. INFSOST	1,00								
2. MEMSOST	0,05	1,00							
3. ODS	-0,2*	0,02	1,00						
4. ODSINDEX	-0,2*	0,02	1***	1,00					
5. ODSPRIO	0,16*	0,08	0,64***	0,64***	1,00				
6. ODSPINDEX	0,16*	0,08	0,64***	0,64***	1***	1,00			
7. EXCOM	0,09	-0,01	0,18*	0,18*	0,26**	0,26**	1,00		
8. TAMAÑO	0,02	-0,16	0,08	0,08	0,07	0,07	0,08	1,00	

Fuente: elaboración propia

En cuanto a las regresiones, los resultados que se han podido extraer no revelan indicios concluyentes sobre la influencia significativa de las comisiones de sostenibilidad en la divulgación de información sobre los ODS ni en los ratings ASG. Si bien se observan algunas asociaciones puntuales (como una ligera relación negativa con la realización de memorias de sostenibilidad y la presencia de comisiones de sostenibilidad,  $r=-0,3626$ ), la mayoría de los coeficientes no resultan significativos (para que una regresión sea significativa los resultados tienen que aparecer un asterisco “\*”). Por tanto, no es posible afirmar con claridad que la existencia de estas comisiones tenga un impacto claro o consistente sobre las prácticas de sostenibilidad empresarial, al menos dentro del marco de esta muestra y metodología.

**Tabla 17. Regresiones (2022-2024)**

	<b>MEMOSOST</b>	<b>ODS</b>	<b>ODSINDEX</b>	<b>ODSPRIO</b>	<b>ODSPINDEX</b>
<b>Constante</b>	1.0372*** (10.23)	-65.169 (-1.09)	-0.3833 (-1.09)	-46.794 (-0.59)	-0.2753 (-0.59)
EXCOM	-0.3626* (-2.39)	0.0182 (0.01)	0.0011 (0.01)	0.7184 (0.60)	0.0423 (0.60)
TAMAÑO	-0.0000* (-2.18)	-0.0000 (-0.04)	-0.0000 (-0.04)	-0.0000 (-0.09)	-0.0000 (-0.09)
SECTOR	SI	Si	Si	Si	Si
PAÍS	Si	Si	Si	Si	Si
<b>(p)</b>	0.0069	0.1622	0.1622	0.9963	0.9963

Fuente: elaboración propia

**Tabla 18. Regresiones (2024)**

	<b>MEMOSOST</b>	<b>ODS</b>	<b>ODSINDEX</b>	<b>ODSPRIO</b>	<b>ODSPINDEX</b>
<b>Constante</b>	0.9201 (1.55)	18.487 (0.25)	0.1087 (0.25)	12.861 (0.18)	0.0757 (0.18)
EXCOM	0.0802 (0.27)	-18.552 (-0.50)	-0.1091 (-0.50)	-12.921 (-0.36)	-0.0760 (-0.36)
TAMAÑO	-0.0000 (-0.83)	0.0000 (1.38)	0.0000 (1.38)	0.0000 (1.32)	0.0000 (1.32)
SECTOR	SI	Si	Si	Si	Si
PAÍS	Si	Si	Si	Si	Si
<b>(p)</b>	0.5593	0.4314	0.4314	0.5959	0.5959

Fuente: elaboración propia

**Tabla 19. Regresiones (2024-Sustaynalitics)**

<b>PANEL A</b>					
	<b>MEMOSOST</b>	<b>ODS</b>	<b>ODSINDEX</b>	<b>ODSPRIO</b>	<b>ODSPINDEX</b>
<b>Constante</b>	0.0009 (0.00)	-0.0247 (-0.00)	-0.0015 (-0.00)	-0.0247 (-0.00)	-0.0015 (-0.00)
EXCOM	0.6351 (0.56)	-103.991 (-0.81)	-0.6117 (-0.81)	-21.6496 (-2.34)	-1.2735† (-2.34)
TAMAÑO	SI	Si	Si	Si	SI
SECTOR	SI	Si	Si	Si	Si
PAÍS	SI	Si	Si	Si	SI
<b>(p)</b>	0.8844	0.7065	0.7065	0.3592	0.3592

<b>PANEL B</b>				
	<b>RATING</b>	<b>ERATING</b>	<b>SRATING</b>	<b>GRATING</b>
	<b>ASG TVL</b>	<b>TVL</b>	<b>TVL</b>	<b>TVL</b>
		*	*	*
<b>Constante</b>	221.055 (3.47)	6.5986 (4.02)	9.6017 (3.37)	5.9029† (2.33)
EXCOM	-19.393 (-0.18)	0.1724 (0.06)	-25.566 (-0.52)	0.4950 (0.11)
TAMAÑO	Si	Si	Si	Si

SECTOR	SI	Si	Si	Si
PAÍS	Si	Si	Si	Si
<b>(p)</b>	0.7099	0.0372	0.4091	0.8650

Fuente: elaboración propia

**Tabla 20. Regresiones (2024-TrueValueLabs)**

**PANEL A**

	MEMOSOST	ODS	ODSINDEX	ODSPRIO	ODSPINDEX
<b>Constante</b>	33.236	-232.360	-13.668	-402.360	-23.668
	(.)	(.)	(.)	(.)	(.)
EXCOM	-13.765	177.647	10.450	177.647	10.450
	(.)	(.)	(.)	(.)	(.)
TAMAÑO	SI	Si	Si	Si	SI
SECTOR	SI	Si	Si	Si	Si
PAÍS	SI	Si	Si	Si	SI
<b>(p)</b>	.	.	.	.	.

**PANEL B**

	RATINGASG SA	ERATING SA	SRATING SA	GRATING SA
<b>Constante</b>	350.876	849.416	308.223	749.416
	(.)	(.)	(.)	(.)

EXCOM	123.882	-112.588	90.235	-382.588
	(.)	(.)	(.)	(.)
TAMAÑO	Si	Si	Si	Si
SECTOR	SI	Si	Si	Si
PAÍS	Si	Si	Si	Si
<b>(p)</b>	.	.	.	.

Fuente: elaboración propia

#### IV. Conclusiones

A lo largo del presente trabajo se han analizado distintas dimensiones relacionadas con la sostenibilidad empresarial en las compañías que conforman el índice EUROSTOXX50. En primer lugar, se ha constatado un alto nivel de divulgación de información ASG por parte de estas empresas. La mayoría publica informes de sostenibilidad detallados, generalmente siguiendo estándares internacionales como los del GRI, lo que refleja un compromiso creciente con la transparencia. Esta tendencia se ha intensificado en los últimos años y se mantiene incluso entre aquellas compañías que no cuentan con comisiones de sostenibilidad formalmente establecidas, lo que sugiere que la rendición de cuentas en sostenibilidad se ha convertido en una práctica generalizada en las grandes compañías europeas, impulsada por factores regulatorios y por la presión de los grupos de interés.

En segundo lugar, los resultados muestran que las empresas analizadas obtienen valoraciones relativamente elevadas en los ratings ASG. Las puntuaciones tanto de *Sustainalytics* como de *TrueValueLabs* reflejan un nivel medio-bajo de riesgo o un desempeño sostenible sólido, con escasa dispersión entre empresas. Este desempeño refuerza la percepción de que estas compañías gestionan sus riesgos y oportunidades ASG con estándares exigentes, aunque también se observan posibles diferencias influenciadas por el sector.

En relación con la inclusión en índices especializados como el *MSCI World ESG* o el *FTSE4Good*, los datos muestran que una proporción significativa de empresas del índice están presentes en estos selectivos, confirmando el cumplimiento de criterios sostenibles rigurosos. Sin embargo, esta presencia no es universal, lo que revela una cierta heterogeneidad en el grado de madurez de las estrategias ASG dentro del grupo o el grado de exigencia de aceptación en estos índices.

Respecto a la gobernanza de la sostenibilidad, se ha evidenciado que más de la mitad de las empresas disponen de comisiones específicas, con funciones centradas en supervisar la estrategia ASG, evaluar riesgos y revisar la información no financiera. Estas comisiones, compuestas mayoritariamente por consejeros independientes, reflejan la creciente institucionalización de los temas sostenibles. Sin embargo, otras compañías delegan estas funciones en comités existentes, como el de auditoría o mismamente de manera transversal a lo largo de la empresa.

Finalmente, los análisis cuantitativos realizados no muestran una relación estadísticamente significativa entre la existencia de una comisión de sostenibilidad y un mayor nivel de divulgación o mejores resultados ASG. Es decir, la presencia de estos órganos no parece traducirse automáticamente en un desempeño superior. Por tanto, aunque su creación puede considerarse una buena práctica, no constituye por sí sola una garantía de impacto.

En conclusión, las empresas del EUROSTOXX50 han consolidado una elevada transparencia en materia ASG y un buen posicionamiento en ratings e índices, pero no se ha podido demostrar que determinadas estructuras de gobernanza, como las comisiones de sostenibilidad, generen una ventaja clara en cuanto a resultados. Las limitaciones como una base de datos limitada por el tiempo, la falta de más variables independientes no han permitido estudiar en mayor profundidad el sujeto y considerar endogeneidad. Por lo que este estudio sirve como apertura para nuevas líneas de estudio enfocadas en profundizar en los factores que verdaderamente impulsan la sostenibilidad efectiva dentro de las organizaciones.

## **V. Anexo**

- Base de datos TFG\_FCS

## VI. Bibliografía

Aartsen, V., Bauer, R., Bauer, T., & Olaerts, M. (2022). *Sustainability embedding in Dutch listed companies*. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3957250](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3957250)

Aras, G. & Crowther, D. (2008). *Governance and sustainability*. *Management Decision*, 46(3), 433-448.  
[https://www.researchgate.net/publication/228238836\\_Governance\\_and\\_Sustainability\\_An\\_Investigation\\_into\\_the\\_Relationship\\_between\\_Corporate\\_Governance\\_and\\_Corporate\\_Sustainability](https://www.researchgate.net/publication/228238836_Governance_and_Sustainability_An_Investigation_into_the_Relationship_between_Corporate_Governance_and_Corporate_Sustainability)

Argandoña, A. (1990). *EL PENSAMIENTO ECONOMICO DE MILTON FRIEDMAN*. Documento de Investigación DI-0193. IESE Business School.

Aigner-Walder, B., & Döring, T. (2022). The Limits to Growth – 50 Years Ago and Today. *Intereconomics*. [The Limits to Growth — 50 Years Ago and Today | Intereconomics](https://www.intereconomics.com/en/feature/the-limits-to-growth-50-years-ago-and-today/)

Bravo Urquiza, F. (2024). *La divulgación de información corporativa sobre el cambio climático: el papel de las comisiones de sostenibilidad*. *Revista de Contabilidad y Tributación CEF*. <https://revistas.cef.udima.es/index.php/RCyT/article/view/19303>

Cadbury, A. (1992). *Informe Cadbury*. <https://alejandramastrangelo.com/informe-cadbury-25-anos-de-gobierno-corporativo/>

Cabeza García, L. (2013). *Análisis de los factores determinantes de la transparencia en RSC en las empresas españolas cotizadas*. <https://upcommons.upc.edu/handle/2099/13280>

Cabrera, J.A. (2014). *El impacto de las declaraciones de Río y Estocolmo sobre la legislación y las políticas ambientales en América Latina*. Revista de Derecho Ambiental. <https://doi.org/10.15517/rcj.2003.13406>

Clark, P. (2024). *Employers face a rising climate conundrum*. Financial Times. <https://www.ft.com/content/810ab310-a6cb-486d-a942-9b103d68fc48>

Deloitte. (2023). *La note ESG d'une entreprise a-t-elle un impact mesurable sur sa valeur marchande ?* <https://www.deloitte.com/ch/fr/services/financial-advisory/research/does-a-company-esg-score-have-a-measurable-impact-on-its-market-value.html>

Deloitte. (2024). *El 95% de las grandes empresas españolas aumenta su inversión en sostenibilidad* <https://www.deloitte.com/es/es/about/press-room/cxo-sustainability-report-nota-prensa.html>

De Cambra Echenique, C. (2023). *La importancia del reporting de información no financiera (ESG): regulación, externalidades y nuevos retos para las empresas*. Universidad Pontificia Comillas. <https://repositorio.comillas.edu/jspui/handle/11531/68917>

Department for Energy Security and Net Zero. (2019). *Environmental reporting guidelines: including Streamlined Energy and Carbon Reporting requirements*. GOV.UK. <https://www.gov.uk/government/publications/environmental-reporting-guidelines-including-mandatory-greenhouse-gas-emissions-reporting-guidance>

Díaz, N., Lozano, L., y Castaño, C. (2016). *Implicación de la confianza en la sostenibilidad empresarial*. *Inquietud Empresarial*. Vol. XVI (1), 83-114. [https://revistas.uptc.edu.co/index.php/inquietud\\_empresarial/article/view/7627/5877](https://revistas.uptc.edu.co/index.php/inquietud_empresarial/article/view/7627/5877)

DHL. (s. f.). *Corporate Governance*.

<https://group.dhl.com/en/about-us/corporate-governance.html>

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*. Harvard Business School. <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=47307>

EFE Verde. (2020). *Paul Polman: la obligación moral de ser sostenibles es una oportunidad de negocio*. <https://efeverde.com/polman-obligacion-moral-sostenibles-oportunidad-negocio/>

El País. (2024). *Dos décadas de compromiso con el planeta*. <https://elpais.com/economia/2024-12-19/dos-decadas-de-compromiso-con-el-planeta.html>

Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*.

ESADE. (2021). *Presentación estudio: “Las comisiones de Sostenibilidad de las compañías cotizadas españolas: áreas de responsabilidad, perfiles, tendencias y retos”* <https://www.esade.edu/faculty-research/es/centro-de-gobierno-corporativo/media/presentacion-estudio-las-comisiones-de-sostenibilidad-de-las>

FTSE RUSSELL. (2025). *FTSE4Good Index Series*. <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/indices/ftse4good>

García-Sánchez, I.-M., & Noguera-Gámez, L. (2017). *Integrated reporting and stakeholder engagement: the effect on information asymmetry*. Corporate Social

Responsibility and Environmental Management, 24(1), 395-413.  
<https://ideas.repec.org/a/wly/corse/v24y2017i5p395-413.html>

Galán, I. (2024). *La inversión récord de 17.000 millones impulsa el beneficio neto de Iberdrola hasta los 5.612 millones, un 17% más.* Iberdrola. <https://www.iberdrola.com/sala-comunicacion/noticias/detalle/inversion-record-17000-millones-impulsa-beneficio-neto-iberdrola-hasta-5612-millones-17-mas>

Harlem Brundtland, G. (1987). *Nuestro futuro común.* Comisión Mundial sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo.

IKEA. (2020). *Nuestra estrategia de sostenibilidad para el 2030.* <https://www.ikea.com/es/es/this-is-ikea/about-us/la-estrategia-de-sostenibilidad-de-ikea-para-marcar-la-diferencia-pubb5534570/>

Jensen, M. & Meckling, W. (1976). *Teoría de la Agencia.*

Jiang, L., Ferguson, A., Yeo, J., & Bailey, R. (2020). *ESG as a workforce strategy. Part I.* Marsh & McLennan Companies.

KPMG. (2022). *The time has come: The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2022.*

Lawati, H. A., & Alshabibi, B. (2023). *Does board structure drive Sustainable Development Goals disclosure? Evidence from an emerging market.* 12(2), 166–175.  
<https://virtusinterpress.org/Does-board-structure-drive-Sustainable-Development-Goals-disclosure-Evidence-from-an-emerging-market.html>

López Ricalde, C. D., López Hernández, E. S., & Ancona Peniche, I. (2005). *Desarrollo sustentable o sostenible: una definición conceptual*. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5305243>

MA Design. (2024). *Making the Business Case for Triple Bottom Line and ESG - MA Design*. <https://designwithma.com/insights/making-the-business-case-for-triple-bottom-line-and-esg/>

Ministerio Para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico. (2020). *Orientación para usar el Estándar Global de la UICN para soluciones basadas en la naturaleza. Un marco fácil de usar para la verificación, diseño y ampliación de las soluciones basadas en la naturaleza*. <https://www.miteco.gob.es/es/ceneam/recursos/pag-web/orientacion-estandar-uicn-sbn.html>

Moeve. (2025). *Moeve registra un EBITDA CCS ajustado de 1.852 millones de euros en 2024 y avanza en su transformación para liderar las energías sostenibles basadas en moléculas verdes*. <https://www.moeveglobal.com/es/prensa/moeve-ebitda-2024-energia-sostenible>

Martínez-Ferrero, J., Prado-Lorenzo, J. M., & Fernández-Fernández, J. M. (2013). *Responsabilidad social corporativa vs. responsabilidad contable*. *Revista de Contabilidad*, 16(1), 32-45 [https://doi.org/10.1016/s1138-4891\(13\)70004-9](https://doi.org/10.1016/s1138-4891(13)70004-9)

Michelon, G., & Parbonetti, A. (2010). *The effect of corporate governance on sustainability disclosure*. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10997-010-9160-3>

Muelas, A. (2019). *El Dow Jones Sustainability Index y la íntima relación entre rentabilidad y sostenibilidad - España*. *Kreab*. <https://kreab.com/espana/blog/articulos/el-dow-jones-sustainability-index-y-la-intima->

[relacion-entre-rentabilidad-y-sostenibilidad/](#)

MSCI. (2024). *MSCI ESG Ratings and Cost of Capital* <https://www.msci.com/research-and-insights/paper/msci-esg-ratings-and-cost-of-capital>

MSCI (2025) *ESG Indexes* / *MSCI Indexes*  
<https://www.msci.com/indexes/category/sustainability-indexes>

Naciones Unidas. (2015). *Objetivos de desarrollo sostenible*.  
<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

Naciones Unidas. (s.f.). *Sostenibilidad* / *Naciones Unidas*. <https://www.un.org/es/impacto-acad%C3%A9mico/sostenibilidad>

Naciones Unidas (s.f.). *Documentación de la ONU: Desarrollo*. <https://research.un.org/es/docs/dev/2000-2015>

Naredo, J. M. (2004). *Sobre el origen, el uso y el contenido del término sostenible*. *Revista de Economía Crítica*, 2, 73–88  
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=1333758>

OECD (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*.  
[https://www.oecd.org/en/publications/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015\\_9789264236882-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015_9789264236882-en.html)

Reporte Sostenibles. (2024). *Transparencia ESG: la clave para la confianza empresarial y el cumplimiento global* <https://reportesostenible.cl/blog/transparencia-esg-la-clave-para-la-confianza-empresarial-y-el-cumplimiento-global/>

Renouvo. (2023). *Les avantages des scores ESG pour les entreprises ? Comment améliorer les scores ESG d'une entreprise ?* <https://renouvo.net/fr/informations-esg/scores-esg/>

Revista Haz. (2024). *El 53% de las grandes empresas integran la sostenibilidad en su estrategia de negocio.* <https://hazrevista.org/rsc/2024/05/53-por-ciento-grandes-empresas-integran-sostenibilidad-estrategia-negocio/>

S&P GLOBAL. (s.f.) *DJSI Index Family.* <https://www.spglobal.com/esg/performance/indices/djsi-index-family>

Sánchez Sumelzo, N. (2021). *La sostenibilidad empresarial* [Trabajo de fin de máster, Universitat Politècnica de Catalunya]. UPCommons. <https://upcommons.upc.edu/handle/2099.1/18820>

Sarkodie, S. A., & Strezov, V. (2019). *Effect of foreign direct investments, economic development and energy consumption on greenhouse gas emissions in developing countries.* <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/30064112/>

Schaltegger, S. (2011). *Sustainability as a driver for corporate economic succes.* Centre for Sustainability Management (CSM), Leuphana University. [https://www.researchgate.net/publication/270457730\\_Sustainability\\_as\\_a\\_driver\\_for\\_corporate\\_economic\\_success](https://www.researchgate.net/publication/270457730_Sustainability_as_a_driver_for_corporate_economic_success)

STOXX. (s.f.) *STOXX® Global ESG Leaders.* <https://stox.com/index/sxwesgp/>

Sustainalytics. (s. f.). *Company ESG Risk Ratings and scores.* [sustainalytics.com. https://www.sustainalytics.com/esg-ratings](https://www.sustainalytics.com/esg-ratings)

Swiss Learning Exchange. (2020). *Episode 1: Birth of Modern Sustainability / Sustainable Development / SDG Plus*. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=omtxRNOFv4>

Trinquetel, K. (2023). *Mistrust and rejection: The impact of greenwashing and social washing on brands*. Kantar <https://www.kantar.com/inspiration/sustainability/the-impact-of-greenwashing-and-social-washing-on-brands>

Velte, P. (2017). *Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany*. *Journal Of Global Responsibility*, 8(2), 169-178. [https://www.researchgate.net/publication/316317188\\_Does\\_ESG\\_performance\\_have\\_an\\_impact\\_on\\_financial\\_performance\\_Evidence\\_from\\_Germany](https://www.researchgate.net/publication/316317188_Does_ESG_performance_have_an_impact_on_financial_performance_Evidence_from_Germany)

V. Aguilera, R. & Jackson, G. (2003). *The Cross-National Diversity of Corporate Governance: Dimensions and Determinants*. [https://www.researchgate.net/publication/4896121\\_The\\_Cross-National\\_Diversity\\_of\\_Corporate\\_Governance\\_Dimensions\\_and\\_Determinants](https://www.researchgate.net/publication/4896121_The_Cross-National_Diversity_of_Corporate_Governance_Dimensions_and_Determinants)

Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). *Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance*. *Business Strategy And the Environment*, 31(7), 3371-3387. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>

## **Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos 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, Fernando Del Campo Sanchez, estudiante de Ade con Mención Internacional – E4, de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "PRÁCTICAS Y COMISIONES DE SOSTENIBILIDAD EN LAS GRANDES EMPRESAS EUROPEAS COTIZADAS", 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. **Crítico:** Para encontrar contra-argumentos a una tesis específica que pretendo defender.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Interpretador de código:** Para realizar análisis de datos preliminares.
4. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
5. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.

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: 04/06/2025

Firma: Fernando Del Campo Sánchez