

**Linda Miotto**

L'imperativo della diversificazione, per genere, degli organi di amministrazione e controllo

Riassunto: Imponendo l'equilibrio fra i generi nella designazione delle cariche sociali, la legge n. 120 del 12 luglio 2011 traina nella dimensione societaria interessi extrasociali, alla valorizzazione e tutela di principi quali parità e solidarietà. Il medesimo intervento normativo si giustifica, però, al contempo anche sul piano più strettamente economico, per i vantaggi che la presenza femminile negli organi di governo e controllo può portare in termini di efficienza e performance per la singola società e, sul piano macroeconomico, per l'ordine sociale e di mercato. La prospettiva prescelta per la riflessione è per l'appunto unire in un circolo virtuoso la promozione dell'interesse della singola società con quello degli interessi, anche di eguaglianza nelle opportunità, che gravitano intorno a essa, ponendo in evidenza come l'attenzione alla parità fra i generi, se accompagnata da criteri di selezione meritocratici, possa giovare all'efficienza di impresa, accrescendo quest'ultima congiuntamente ai valori di giustizia sociale.

Parole chiave: Quote di genere, Donne, Consigli di amministrazione, Women on Boards

Abstract: Imposing gender balance on corporate boards, the law n. 120, July 12th 2011, introduces two interests in the corporate governance scenario: the exploitation and the protection of principles such as equality and solidarity. However, the same regulatory intervention is justified even on a strictly economic level, because of the advantages brought by gender representation on boards: increasing efficiency and performance for individual companies and, in a macroeconomic dimension, for the social order and market. The perspective chosen for the analysis is precisely merging into a virtuous circle the promotion of two classes of interests: the interest of the company with the others - even equality in opportunities - revolving around it. The aim is to emphasize that attention to equality between genders, if combined with a merit-selection criteria, can benefit the efficiency of enterprise, increasing at the same time the value of social justice.

Keywords: Gender's Quotes, Woman, Management and Supervisory Boards, Woman on Boards

Contenuto in: Donne, politica e istituzioni: il tempo delle donne

Curatori: Silvana Serafin e Marina Brollo

Editore: Forum

Luogo di pubblicazione: Udine

Anno di pubblicazione: 2013

Collana: Donne e società

ISBN: 978-88-8420-798-2

ISBN: 978-88-8420-798-2 (versione digitale)

Pagine: 165-182

DOI: 10.4424/978-88-8420-798-2-14

Per citare: Linda Miotto, «L'imperativo della diversificazione, per genere, degli organi di amministrazione e controllo», in Silvana Serafin e Marina Brollo (a cura di), *Donne, politica e istituzioni: il tempo delle donne*, Udine, Forum, 2013, pp. 165-182

Url: <http://217.194.13.218:9012/forumeditrice/percorsi/storia-e-societa/donne-e-societa/donne-politica-e-istituzioni-il-tempo-delle-donne/2019imperativo-della-diversificazione-per-genere>

L'IMPERATIVO DELLA DIVERSIFICAZIONE, PER GENERE, DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Linda Miotto

L'equilibrio 'forzoso' fra i generi negli organi societari: istanze di giustizia e di efficienza

La parità fra i generi nell'accesso agli organi di amministrazione e controllo, specie nell'ultima decade è andata acquisendo uno spazio crescente nel panorama internazionale della produzione dottrinale, coinvolgendo in un'accentuata interazione più ambiti di ricerca, economico, sociologico e giuridico. Dal 12 luglio 2011, con la legge n. 120, il tema ha acquisito rilevanza normativa in quanto, in recepimento di sollecitazioni europee legate alla cronica e persistente inferiorità numerica delle donne negli organi di amministrazione e controllo¹, il nostro legislatore ha ritenuto di introdurre una temporanea contrazione alla libertà di designare le cariche sociali per le società quotate in mercati regolamentati² e per quelle non quotate controllate da pubbliche amministrazioni, che per tre mandati consecutivi saranno tenute (ai sensi dei riformulati artt. 147-ter; 147-quater e 148, e del d.p.r. 30 novembre 2012, n. 251) a garantire, con idonee disposizioni statutarie, che almeno un terzo dei componenti degli organi sociali (un quinto nel primo mandato) sia espressione del genere meno rappresentato³.

¹ Si veda, da ultimo, il comunicato stampa datato 3 marzo 2012 del Parlamento Europeo, preceduto dal documento di consultazione della Commissione Europea sul *Green paper*. Per l'Italia, l'espressione numerica di tale rapporto si trova in Assonime-Emittenti Titoli, *La corporate governance in Italia: autodisciplina e operazioni con parti correlate*, 2012, pp. 48 ss.; per ulteriori dati, altresì, M. Bianco - A. Ciavarella - R. Signoretti, *Women on boards in Italy*, in *Quaderni di Finanza*, Consob, 2011, pp. 11 ss., ove si rileva come le più alte percentuali di presenza femminili si registrino in concomitanza con legami familiari con l'azionariato.

² Anche se emittenti solo azioni di risparmio, come precisato dalla Comunicazione Consob n. DSR/DCG 12010283 del 13 febbraio 2012, sulla quale si è espressa in termini critici la *Circolare Assonime n. 16/2012*, in *Riv. soc.*, (2012), p. 815 (pp. 810 ss.).

³ I primi rinnovi degli organi sociali interessati dalla novella sono quelli successivi al 12 agosto 2012.

Con tale opzione, il nostro ordinamento si colloca nel panorama europeo tra quelli che non solo sollecitano ma altresì impongono il perseguimento dell'equilibrio fra i generi⁴, corredando di sanzioni⁵ le norme imperative così affiancate alle raccomandazioni del Codice di autodisciplina⁶. Vigilano sull'osservanza dei relativi disposti, per le società quotate la Consob, che con delibera 8 febbraio 2012, n. 18098 ha regolamentato violazione, applicazione e rispetto delle quote di genere⁷, e per le società controllate da pubbliche amministrazioni il Presidente del Consiglio dei Ministri, o il Ministro delegato⁸.

⁴ Per un quadro delle misure implementate in Europa, v. *Circolare Assonime n. 16/2012*, cit., p. 812.

⁵ Ai sensi dell'art. 147-ter, co. 1-ter, t.u.f., qualora la composizione del consiglio di amministrazione non rispetti il criterio legale di riparto, la Consob diffida la società ad adeguarsi entro il termine massimo di quattro mesi e, in caso di inottemperanza, applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 100.000 a euro 1.000.000, fissando un nuovo termine di tre mesi per adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale ultima diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. Previsione corrispondente si trova per il collegio sindacale all'art. 148, co. 1-bis, t.u.f., ma con una differente quantificazione della sanzione amministrativa pecuniaria (da euro 20.000 a euro 200.000).

⁶ Rileva, in particolare, il *criterio applicativo* 1.C.1, lett. g, nel quale l'equilibrio tra i generi è segnalato quale parametro per valutare il funzionamento del consiglio e dei comitati interni a esso.

⁷ Per l'effetto, l'art. 144-undecies del Regolamento Emittenti offre indicazioni di dettaglio sulla corretta formazione delle liste e sulle modalità di sostituzione dei componenti degli organi, nonché sulle sanzioni per l'eventuale inosservanza. Si considera, in particolare, la previsione di meccanismi statutari di scadenza parziale dei membri del consiglio di amministrazione, stabilendo (con scelta di rigore criticata nella *Circolare Assonime n. 16/2012*, cit., p. 818) che il rispetto della quota di genere debba essere calcolato non solo con riferimento al consiglio nel suo complesso, ma altresì in relazione a ciascuna porzione del *board*. Ulteriormente, si puntualizza che il numero dei componenti del genere meno rappresentato deve essere calcolato con arrotondamento per eccesso, quando il numero complessivo non sia un multiplo di tre o di cinque; la medesima dell'arrotondamento vale per i sindaci (e per i membri del consiglio di gestione nel sistema dualistico), che devono però essere presenti nel numero minimo di uno quando il collegio sia di tre, fin dal primo mandato. Sui criteri suppletivi, che l'art. 144-undecies, co. 2, lett. a, Regolamento Emittenti, rimette all'elaborazione statutaria, si rinvia alla *Circolare Assonime n. 16/2012*, cit., pp. 823 ss., che si sofferma su limiti e possibilità dell'autonomia privata in rapporto sia alla formazione delle liste, sia alla disciplina dei casi di sostituzione in corso di mandato.

⁸ Ai sensi dell'art. 4 del d.p.r. 30 novembre 2012, n. 251, il compito di monitorare e vigilare sull'applicazione della relativa disciplina sulle quote di genere è attribuito al Presidente del Consiglio dei Ministri (o, in caso di conferimento della delega in materia, al Ministro delegato per le Pari Opportunità), secondo una sequenza procedimentale che prevede la diffida a ripristinare l'equilibrio fra i generi entro 60 giorni e, in caso di inottemperanza, la concessione di un ulteriore termine di 60 giorni con il contestuale avvertimento che, decorso inutilmente detto termine, si avrà decadenza dei componenti dell'organo sociale, con conseguente obbligo per la società di ricostituirlo. L'effettività dell'*iter* è affidata a un flusso

È una disciplina dichiaratamente votata a portare all'equilibrio una situazione di sostanziale disparità di condizioni tra uomini e donne⁹, ma inserendosi nel complesso tema del governo societario coinvolge argomenti economici e giuridici dotati di dignità autonoma rispetto a quelli di giustizia sociale, vertenti sui benefici di cui può giovare l'impresa stessa che effettua la nomina. Proiettata nel complesso fenomeno societario, la questione dell'equilibrio tra i generi si presta in effetti a essere efficacemente letta nella prospettiva dei vantaggi per l'ente designante anziché per il singolo (o la categoria) designata. Ne è riprova che la presenza femminile nei consigli di amministrazione sia stata ampiamente indagata nella sua correlazione con le prassi virtuose di governo societario, e in tale prospettiva individuata in particolare quale veicolo per un duplice incremento nell'efficienza, dell'organo in sé e della società nella sua globalità¹⁰.

In ordine al funzionamento dell'organo, possono richiamarsi gli studi che,

informativo attivato dalle singole società, che hanno l'obbligo di comunicare la composizione degli organi e le eventuali variazioni, ma anche mediante segnalazione da parte di chiunque vi abbia interesse. Si nota un disallineamento rispetto alla disciplina dettata per le società quotate, sia per la contrazione dei tempi concessi per l'adeguamento alle proporzioni di legge, sia per l'omessa previsione di sanzioni pecuniarie.

⁹ La Relazione di accompagnamento alla l. n. 120/12 enuncia tale finalità.

¹⁰ Nel ricordato documento di consultazione sul *Green paper*, la Commissione europea enumera la bilanciata presenza delle donne tra le misure da implementare per assicurare il miglior funzionamento degli organi di gestione, accanto alla professionalità e all'internazionalità dei relativi membri. Similmente, nel commentare il dinanzi citato *criterio applicativo* 1.C.1, *lett. g* del Codice di autodisciplina, il Comitato per la *corporate governance* annovera l'appartenenza a generi diversi tra gli elementi che concorrono a migliorare le *performance* dei consigli, in quanto come le differenze nell'età, anagrafica e di carica, e nelle esperienze (in specie straniere) maturate, conferisce quella diversificazione interna che giova al funzionamento degli organi. Non può peraltro tacersi come le misurazioni sull'impatto economico della presenza femminile non consentano di pervenire a risultati univoci, anche in ragione della difficoltà di trarre conclusioni unitarie che prescindano dalla salute economica preesistente della singola società, dalla necessaria interazione con altri elementi che condizionano la *performance* finale, dall'entità della presenza femminile, nonché dall'apporto e dalle caratteristiche della singola donna coinvolta (che solo cadendo in facili stereotipi può rappresentare condotte o approcci unitari, di categoria). Depongono in tal senso le rilevazioni di M. Lücknerath-Rovers, *Women on boards and firm performance*, in *Springerlink.com*, 2011, *passim*. Sul rilievo del contesto istituzionale, ivi incluso l'approccio legislativo alle politiche sull'istruzione e sull'inserimento nel mondo del lavoro, si rinvia in particolare all'analisi di J. Grosvold - S. Brammer, *National Institutional Systems as Antecedents of Female Board Representation: an Empirical Study*, in *Corporate Governance: An International Review*, 19 (2011), pp. 116-135. È pur vero, d'altro canto, che quelli segnalati sono gli stessi problemi di assenza di un'evidenza empirica univoca emersi già dagli studi sulla presenza degli amministratori indipendenti.

anche con apprezzamento di dati empirici, hanno posto in evidenza come la compresenza di persone appartenenti a generi differenti, introducendo prospettive plurime di analisi, enfatizzi i controlli interni reciproci¹¹ e operi quale strumento e misura di indipendenza¹² nonché, più in generale, quale fattore propulsivo di correttezza e trasparenza nei processi decisionali¹³.

Dal lato delle *performance* della società, si nota come una composizione eterogenea sia maggiormente idonea a riflettere le caratteristiche demografiche del contesto sociale nel quale l'ente opera¹⁴, potendo influenzare le scelte di inve-

¹¹ R. B. Adams - D. Ferreira, *Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance*, in *Journal of Financial Economics*, 94 (2009), pp. 291-309.

¹² M. C. Jensen - W. H. Meckling, *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, in *Journal of Financial Economics*, 3 (1976), pp. 305-360. L'incremento di efficienza associato alla composizione eterogenea dei consigli di amministrazione è stato evidenziato da numerosi documenti, elaborati con particolare riferimento al contesto anglosassone (E. M. Davies, *Women on boards, Report for Department of Business, Innovation and Skills*, at https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/31480/11-745-women-on-boards.pdf, (2011); D. Higgs, *Review of the Role and Effectiveness of Non-Executive Directors*, at www.dti.gov.uk/cld/non_exec_review, Department of Trade and Industry/HMSO, London, (2003); L. D. Tyson, *The Tyson Report on the Recruitment and Development of Non-Executive Directors*, at <http://www.london.edu/facultyandresearch/research/docs/TysonReport.pdf>, LondonBusiness School, (2003)) e statunitense (NACD, *Report of the NACD Blue Ribbon Commission on Director Professionalism*, National Association of Corporate Directors, (1998); C. K. Brancato - D. J. Patterson, *Board diversity in U. S. corporations: Best practices for broadening the profile of corporate boards*, *The Conference Board, Research Report*, 1230-99-RR (1999)).

¹³ P. Luoma - J. Goodstein, *Stakeholders and corporate boards: Institutional influences on board composition and structure*, in *Academy of Management Journal*, 42 (1999), pp. 553-563; D. A. Carter - B. J. Simkins - W. G. Simpson, *Corporate governance, board diversity and firm value*, in *The Financial Review*, 38 (2003), pp. 44-53; H. Kang - M. Cheng - S. J. Gray, *Corporate governance and board composition: Diversity and independence of Australian boards*, in *Corporate Governance*, 15 (2007), pp. 194-207. Si contano, peraltro, anche voci di segno contrario, che rilevano come l'eterogeneità possa generare divisioni e difficoltà di coordinamento, pregiudicando l'efficienza dei processi decisionali. Così, C. Rose, *Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence*, in *Corporate Governance*, 15 (2007), pp. 404-413, e S. Dwyer - O. C. Richard - K. Chadwick, *Gender diversity in management and firm performance: the influence of growth orientation and organizational culture*, in *Journal of Business Research*, 56 (2003), pp. 1009-1019. Per il nostro ordinamento, l'analisi di M. Bianco - A. Ciavarella - R. Signoretti, *Women on boards in Italy*, cit., pp. 20 s., nega relazioni statisticamente significative fra presenza femminile e *performance* di impresa, e ravvisa anzi un legame negativo fra tale componente e il buon funzionamento degli organi, per la più alta percentuale di assenze riscontrata.

¹⁴ S. Brammer - A. Millington - S. Pavelin, *Gender and ethnic diversity among UK corporate boards*, in *Corporate Governance*, 15 (2007), pp. 393-403.

stimento¹⁵, finanziamento¹⁶ o di consumo¹⁷ di gruppi rilevanti di *stakeholder*¹⁸; si segnala, in particolare, come la circostanza stessa che vi siano donne nei consigli di amministrazione possa fungere da elemento di attrazione per dipendenti potenziali oltre che di incentivo per quelli attuali, rivelando possibilità di carriera e quindi nobilitando l'immagine dell'impresa¹⁹. Più in generale, l'attenzione per la diversità è segnalata quale elemento idoneo di per sé a incrementare la buona reputazione, e dunque i risultati economici, di impresa²⁰.

Si comprende, assumendo tale punto di vista, come le dimensioni dell'impresa siano in corrispondenza proporzionale rispetto alla cura per la diversità, sia per la maggiore necessità di stabilire rapporti con il tessuto sociale, sia per la migliore verificabilità all'esterno – anche politica – dell'attenzione all'esigenza di una rappresentanza equilibrata²¹. Si appalesa di conseguenza come coerente la scelta di limitare l'ambito di cogenza della disciplina sulle quote di genere alle sole società quotate o controllate da pubbliche amministrazioni.

Le differenze di genere nel quadro delle eterogeneità intraorganiche

La diversificazione al femminile degli organi sociali si appresta a integrare una dimensione ulteriore delle già plurime forme di eterogeneità delle quali nel

¹⁵ Si registra sia l'influenza degli investitori istituzionali ad implementare una composizione eterogenea dei consigli di amministrazione, sia il fatto che le stesse scelte di investimento sono influenzate dalla considerazione della partecipazione femminile negli organi delle potenziali controparti. In tal senso, F. Dobbin - J. Jung, *Corporate Board Gender Diversity and Stock Performance: The Competence Gap or Institutional Investor Bias?*, in *North Carolina Law Review*, 89 (2011), pp. 809-838.

¹⁶ La *gender equality* figura con frequenza crescente tra i criteri per l'accesso ai finanziamenti nel mercato internazionale.

¹⁷ S. Brammer - A. Millington - S. Pavelin, *Gender and ethnic diversity among UK corporate boards*, cit.

¹⁸ Tra gli studi sulle possibili correlazioni relazionali della componente femminile con gli *stakeholder*, si ricordano L. Donaldson - J. H. Davis, *Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns*, in *Australian Journal of Management*, 16 (1991), pp. 49-64; A. J. Hillman - C. Shropshire - A. A. Canella, *Organizational predictors of women on corporate boards*, in *Academy of Management Journal*, 50 (2007), pp. 941-952.

¹⁹ V. Singh - S. Vinnicombe, *Why so few women directors in top UK boardrooms? Evidence and theoretical explanations*, in *Corporate Governance*, 12 (2004), pp. 479-489.

²⁰ S. Brammer - A. Millington - S. Pavelin, *Corporate reputation and women on the board*, in *British Journal of Management*, 20 (2009), pp. 17-29.

²¹ R. B. Adams - D. Ferreira, *Gender diversity in the boardroom*, ECGI Working Paper Series in Finance, n. 58, 2004, p. 12; Z. Burgess - P. Tharenou, *Women board directors: Characteristics of the few*, in *Journal of Business Ethics*, 37 (2002), pp. 39-49.

tempo si sono accresciute le dinamiche societarie, presentando peraltro, rispetto a tali precedenti, alcune note peculiari che rileva portare all'attenzione.

Tra le tante possibili declinazioni della diversità, che in senso lato si presta a essere indicata quale combinazione di qualità differenti sul piano delle caratteristiche e delle esperienze soggettive²², possono enuclearsi due macrocategorie di eterogeneità: una per fonte di nomina (della quale sono esempi i membri designati dal socio di minoranza o pubblico, o dai titolari di strumenti finanziari partecipativi) e una per caratteristiche soggettive (di indipendenza, specialmente), fra loro concettualmente distinte ma al contempo reciprocamente correlate²³. Talvolta l'intersezione tra le due dimensioni della composizione plurima è dichiaratamente voluta dalla legge, come nel caso dell'art. 2351, co. 5, c.c.; talaltra è la riflessione sul legame tra designato e designante a far affiorare il problema comune della tutela degli interessi e, conseguentemente, della controversa indipendenza, relativa (ossia rispetto alla maggioranza dei soci e agli altri amministratori) o assoluta (vale a dire anche rispetto al gruppo designante), da richiedere a ciascun membro degli organi di gestione, anche a prescindere dal novero esplicito tra gli indipendenti²⁴. Merita soffermarsi breve-

²² Così, F. J. Milliken - L. L. Martins, *Searching for common threads: understanding the multiple effects of diversity in organizational groups*, in *Academy of Management Review*, 21 (1996), pp. 402-433, spec. 413: «On corporate boards, the various types of diversity that may be represented among directors include age, gender, ethnicity, culture, religion, constituency representation, professional background, knowledge, technical skills and expertise, commercial and industry experience, and career and life experience».

²³ Può invero notarsi che, come non sono univoche le voci che approvano l'introduzione di meccanismi di equilibrio forzoso tra i generi quale strumento di efficienza degli organi sociali, così più in generale non mancano motivi di scetticismo sulla recente tendenza a complicare la composizione e l'organizzazione dei consigli di amministrazione (in specie delle società aperte) in modo da individuare già in seno ad essi un primo stadio di controllo. Si ricorda il giudizio di G. Rossi, *Quale capitalismo di mercato?*, in *Riv. soc.*, (2008), p. 907 (pp. 905 ss.), per il quale «la frammentazione della gestione dell'impresa sociale, attraverso la scomposizione degli organi amministrativi in miriadi di comitati, ha all'incontrario favorito il perseguimento di interessi extrasociali». Su tale conclusione incidono, evidentemente, la sfiducia nel mercato e la delusione per l'assenza di adeguati controlli che l'arretramento delle tutele legali ha determinato.

²⁴ Nel considerare tali profili non possono non soppesarsi le peculiarità che i sistemi a proprietà concentrata presentano rispetto a quelli a proprietà diffusa di matrice angloamericana: se in questi la figura dell'amministratore indipendente è stata elaborata per gestire il latente conflitto di interessi tra amministratori esecutivi e azionisti, nei primi modelli, tra i quali è da annoverare il nostro, il conflitto rileva invece nei confronti della minoranza, cosicché «l'indipendenza» dell'amministratore deve essere valutata in rapporto (non agli amministratori esecutivi, ma proprio) al socio (o al gruppo) di controllo» (U. Tombari, *Verso uno «statuto speciale» degli amministratori indipendenti (Prime considerazioni sul d.lgs. n. 303/2006 e sulle modifiche al Regolamento Consob in materia di emittenti)*, in *Rds*, (2007),

mente sul punto, per mettere di seguito in luce la diversa prospettiva implicata dalle quote di genere.

Possono richiamarsi unitariamente le riflessioni sugli amministratori pre-scelti dalla minoranza o di nomina pubblica²⁵, designati dai lavoratori²⁶ e, più

p. 60 (pp. 51 ss.); sul rapporto fiduciario tra amministratori e gruppo di controllo in contesti imprenditoriali a proprietà concentrata se non addirittura familiare, rifletteva già L. Mengoni, *Recenti mutamenti nella struttura e nella gerarchia dell'impresa*, in *Riv. soc.*, (1958), pp. 689 ss.). Deriva da ciò la considerazione dell'amministratore di minoranza come il primo degli indipendenti. In questo senso F. Denozza, *L'amministratore di minoranza e i suoi critici*, in *Giur. comm.*, I, (2005), pp. 770 ss. (pp. 767 ss.); M. Stella Richter jr., *Considerazioni preliminari in tema di corporate governance e risparmio gestito*, in *Giur. comm.*, I, (2006), p. 204 (pp. 196 ss.); *contra* M. Belcredi, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza e dintorni*, in *Riv. soc.*, (2005), pp. 868 ss. (pp. 853 ss.). Si è pure rilevato come non abbia significato parlare di indipendenza dalla maggioranza o dalla minoranza, poiché la peculiarità di tale requisito consiste nell'estraneità o superiorità «ai valori che il contrasto maggioranza/minoranza, e forse meglio oggi la dialettica investitori/gestori esprime» (P. Ferro Luzzi, *Indipendente... da chi, da cosa?*, in *Riv. soc.*, (2008), pp. 205 s. (pp. 204 ss.)), che fa altresì riferimento a un 'valore di reputazione' superiore al valore della carica'). Sulla diffusa difficoltà di precisare l'indipendenza con riferimento a situazioni o circostanze idonee a dare contenuti alla formula generale 'libertà di giudizio', si sofferma D. Regoli, *Gli amministratori indipendenti nei codici di autodisciplina europei*, in *Rds*, (2007), pp. 134 ss.; Id., *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in *Riv. soc.*, (2008), pp. 382 ss.; sull'inopportunità di ricercare un'elencazione di dettaglio delle situazioni impeditive del requisito in discussione, giacché simile tecnica «al limite conduce a ritenere che veramente indipendente sia chi con il mondo degli affari poco ha avuto a che fare», P. Ferro Luzzi, *Indipendente... da chi, da cosa?*, cit., p. 209. Con riguardo ai sindaci, Tantini, *L'indipendenza dei sindaci*, Padova, Cedam, 2010, *passim*. Sulla nozione di indipendenza si rinvia altresì al Commento all'art. 3 del Codice di autodisciplina. Sul punto, vedi inoltre *infra*, nota 28.

²⁵ Riflettendo sulle società a partecipazione pubblica, F. Santonastaso, *La riforma dell'art. 2449 c.c. e le società con partecipazione degli enti pubblici locali*, in *Studi per Franco Di Sabato*, IV, Società, t. II, Napoli, 2009, pp. 381 ss. (pp. 345 ss.), riferisce all'esercizio di funzioni gestorie da parte della componente pubblica la «contrapposizione, propria degli strumenti finanziari di diritto comune, tra interesse di categoria ed interesse sociale», ove la prima nozione andrebbe specificata come perseguimento dell'interesse 'generale'. Per un quadro delle opinioni in punto sia consentito rinviare a L. Miotto, *Commento sub art. 2449*, in G. Cian (ed.), *Commentario Breve al Codice Civile*, Padova, Cedam, 2011, p. 3007 (pp. 3004 ss.).

²⁶ Su tale complesso profilo ci si limita a ricordare, per l'incessante attualità, A. Asquini, *Nuove strutture dell'impresa*, in *Scritti giuridici*, III, Padova, Cedam, 1961, pp. 155 ss. (pp. 151 ss.), il quale collocava nella politica di Giolitti volta a contenere la crisi occupazionale il primo tentativo nella storia della legislazione italiana di penetrare la sfera dell'amministrazione aziendale con forme di intervento, eventualmente su un piano di mero controllo, da parte degli operai. Seguiva nel 1944 la legge sulla socializzazione, ispirata da una concezione dell'impresa come istituzione e pericolosamente utilizzabile, seppur contro gli inten-

recentemente, dai portatori di strumenti finanziari partecipativi²⁷. L'irriducibilità a una comunione di interessi tra tutti coloro che anche indirettamente sono legati alla sorte dell'impresa²⁸, per l'evidente non identità delle singole posi-

ti dei suoi promulgatori, per sostituire il governo pubblico a quello privato sull'impresa. Considerate queste esperienze – e altre che negli stessi tempi si registravano in Europa – Asquini concludeva affermando l'esistenza di «una vocazione sociale, la quale cerca una formula per permettere ai prestatori di lavoro, che sono gli artefici della fortuna dell'impresa, di poter esercitare un qualche controllo sulla gestione economica dell'impresa, almeno nei limiti in cui la gestione economica si ripercuote sulle condizioni di lavoro», ma rilevava anche l'esistenza nell'impresa di «una logica economica la quale esige che l'imprenditore, cioè colui che assume l'iniziativa e sopporta il rischio della produzione, abbia una sufficiente sfera di autonomia», la quale può certamente essere limitata nell'interesse generale e nell'interesse dei lavoratori, ma non fino al punto di sottrarre ai soci la sovranità concedendo il voto in assemblea a soggetti estranei.

²⁷ Si è rilevato come l'attributo di indipendenza che deve essere proprio del consigliere (di amministrazione o di sorveglianza, ovvero del sindaco) nominato dai portatori di strumenti finanziari, evochi l'assenza di vincoli rispetto agli azionisti di controllo e agli amministratori dagli stessi prescelti, ponendosi piuttosto il dubbio sul nesso rispetto alla categoria proponente, di modo che in capo a tali soggetti sia ravvisabile la funzione di perseguire l'interesse particolare del gruppo designante, anziché la più ampia correttezza gestionale. Al riguardo, M. Cian, *Strumenti finanziari e poteri di voice*, Milano, Giuffrè, 2006, p. 116 (pp. 111 ss.), sottolinea come attribuire tale incumbente ad amministratori così nominati sarebbe irragionevole, sia perché costoro verrebbero resi custodi di un interesse che esula da quello di cui hanno immediata esperienza, sia perché il carattere saltuario e comunque non necessario della garanzia non soddisferebbe l'istanza di una tutela costante e confacente a un'esigenza tanto urgente. U. Tombari, *Strumenti finanziari 'partecipativi' (art. 2346, ultimo comma, c.c.) e diritti amministrativi nella società per azioni*, Studio n. 5571/I Consiglio Nazionale del Notariato, 2005, p. 10, reputa che la volontà legislativa fosse quella di fare riferimento non all'indipendenza di cui agli artt. 2409 *septiesdecies* e *octiesdecies*, c.c., bensì ad una funzione di informazione e monitoraggio sulla gestione idonea ad «assicurare che la maggioranza degli amministratori – nell'attività di individuazione e di composizione dell'«interesse sociale» – prenda in considerazione anche gli interessi dei titolari degli strumenti finanziari». Più netta la posizione di A. Pisani Massamormile, *Azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. soc.*, (2003), pp. 1299 s. (pp. 1268 ss.), che vede entrare nel consiglio di amministrazione «la rappresentazione di interessi diversi da quelli degli azionisti».

²⁸ Lucidamente G. Ferri, *Potere e responsabilità nell'evoluzione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, (1956), p. 47 (pp. 35 ss.), osservava come i lavoratori, mantenendo il diritto alla retribuzione, abbiano verso l'impresa lo stesso interesse che ogni creditore nutre verso il patrimonio del debitore e che «non vale certo a far sorgere una comunione di interessi tra le due parti contrapposte o a consentire al creditore un potere di determinazione sulla attività del suo debitore». Altrettanto significative le parole di A. Asquini, *Nuove strutture dell'impresa*, in *Scritti giuridici*, III, Padova, Cedam, 1961, p. 161 (pp. 151 ss.): «Il dirigente dell'impresa tende a consolidare l'impresa nel tempo, mentre le maestranze tendono naturalmente a realizzare le più alte remunerazioni, trascurando le esigenze dell'avvenire dell'impresa».

zioni, supporta come noto la domanda sull'interesse da perseguire da parte del singolo amministratore: se quello di chi lo ha designato, anche a scapito della comunità dei soci, o se quest'ultimo. La valorizzazione del nesso con il gruppo designante è sollecitata dall'osservazione per cui prevedere distinte categorie di soggetti con prerogativa di nomina di uno o più amministratori o sindaci non sarebbe utile se non per la possibilità di introdurre nella dialettica degli organi sociali la considerazione degli interessi del gruppo votante²⁹. Da tale punto di

²⁹ V. Donativi, *Esperienze applicative in tema di nomina pubblica «diretta» alle cariche sociali (artt. 2458-2459 c.c.)*, in *Riv. soc.*, (1998), p. 1292, pp. 1278 ss. (pp. 1258 ss.), ove ulteriori indicazioni bibliografiche; riferendosi ai soggetti nominati ai sensi dell'art. 2351, ult. co., M. Cian, *Strumenti finanziari e poteri di voce*, cit., p. 116, afferma che non operano quale «strumento di moralizzazione, bensì di potenziale pluralismo nella gestione societaria» e descrive la relativa elezione come avente «istituzionalmente moventi egoistici». M. Belcredi, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza*, cit., pp. 853 ss., analizzando in comparazione modelli di *governance* con voto di lista e con nomina di amministratori indipendenti, dà evidenza alla peculiarità delle compagini societarie «a proprietà concentrata»: considerato che nelle stesse il problema di *agency* si configura come «conflitto non tra *management* e azionisti, ma tra coalizione azionista di controllo-*management* e soci di minoranza», ritiene esistente «un rischio maggiore di cattura degli amministratori indipendenti da parte dell'azionista di controllo» e in questo senso ravvisa nel voto di lista un sistema idoneo ad «offrire maggiori garanzie di effettiva indipendenza almeno di una parte dei consiglieri dal soggetto di controllo». Il medesimo Autore ammette, però, che l'affermazione della coincidenza tra amministratori di minoranza e amministratori indipendenti non potrebbe essere considerata incondizionatamente corretta, dipendendo la verità della stessa dal comportamento degli azionisti di minoranza. Soprattutto quando questi ultimi sono titolari di partecipazioni rilevanti si affaccia, infatti, la diversa ipotesi che gli amministratori di minoranza rappresentino gli interessi particolari di chi li ha eletti, anziché essere 'indipendenti'. Oltretutto, proprio in ragione delle minori risorse investite si può temere un 'disallineamento' tra interessi dei soci designanti e interesse sociale, cosicché potrebbe risultare privo di significato confidare negli amministratori di minoranza quali «garanti della *fairness*», dovendosi piuttosto preoccupare di possibili comportamenti opportunistici. È indicata a conferma l'esperienza tedesca, dove al sistema di governo 'parlamentare', basato sulla codeterminazione, non si parla di amministratori indipendenti bensì di amministratori portatori di interessi particolari. L'Autore da ultimo citato, dunque, non giunge a esprimere una preferenza incondizionata per l'uno o l'altro dei modelli considerati, evidenziando piuttosto i limiti di entrambi. Più netta appare invece la posizione espressa da G. Presti - F. F. Maccabruni, *Gli amministratori indipendenti: mito e realtà nelle esperienze anglosassoni*, in *An. Giur. Econ.*, (2003), pp. 100 s., p. 112 (pp. 97 ss.), che all'esito delle ricerche sull'esperienza americana circa la composizione dei consigli di amministrazione, concludono che «la concreta impossibilità, in presenza di concentrazione del capitale, di ottenere una dura indipendenza dei soggetti deputati alla vigilanza sull'operato degli esecutivi debba indurre a sostituirla con la nomina da parte dei soggetti (una categoria organizzata di azionisti) nel cui interesse il monitoraggio sull'attività gestoria deve eseguirsi». Più in generale, sulla difficoltà d'avere fiducia nell'effettiva e assoluta indipendenza degli amministratori, cfr. F. Di Sabato, *Riflessioni generali*, in G. Cian (ed.), *Le grandi opzioni della riforma del di-*

vista, rispetto alle due funzioni alle quali tradizionalmente si associa la collegialità, ovvero sia la ‘ponderazione’ (delle decisioni) e la ‘composizione’ (degli interessi), la compresenza nell’organo di amministrazione di figure connotate da fonti eterogenee di nomina parrebbe portare l’accento sulla seconda, rendendosi strumentale, prima ancora che a realizzare giudizi maggiormente avveduti sulle scelte da assumere, a gestire il conflitto tra gli interessi di cui i singoli consiglieri si fanno relatori. Tale ricostruzione presuppone, però, un giudizio di compatibilità³⁰ tra la disciplina dell’amministrazione e la possibilità che quanti esercitano tale funzione operino in linea di fatto quali «portatori di eterogenei interessi *secondari*, per conto proprio o di terzi, ed in specie dei soci che li hanno eletti»³¹. Quanti reputano che il principio della ‘rappresentanza di interessi’ sia estraneo alla disciplina delle società per azioni³², negano di conseguenza un vincolo per gli amministratori a perseguire l’interesse particolare de-

ritto e del processo societario, Padova, Cedam, 2004, pp. 482 s.; G. Rossi, *Concorrenza, mercati finanziari e diritto societario*, in *Riv. soc.*, (1999), p. 1315.

³⁰ Giudizio rispetto al quale l’attribuzione espressa della facoltà di nomina statale ha rappresentato senz’altro un argomento di conforto, consentendo di riconoscere rilievo endo-societario all’interesse pubblico a operare un controllo generale sull’amministrazione o una verifica specifica circa l’ossequio a una determinata politica aziendale (per tutti M. T. Cirenei, *Le società per azioni a partecipazione pubblica*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. Colombo - G. B. Portale, v. 8, *Società di diritto speciale*, Torino, Utet, 1992, pp. 140 ss. (pp. 1 ss.).

³¹ Interessi che – come sottolinea P. M. Sanfilippo, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni*, Torino, Giappichelli, 2000, p. 98 – «possono ora presentare natura extrasociale *tout court*, ora tendere verso il perseguimento di una data politica aziendale; ora limitarsi ad attuare forme di ‘controllo’ per conto degli investitori sulla correttezza dei comportamenti gestori». Si ritiene si debba distinguere a seconda della tipologia degli interessi che fanno capo ai singoli soci, giacché a taluni – e particolarmente l’interesse al ‘controllo’ sulla correttezza della gestione e alla partecipazione in tale attività – non può essere negata la ‘natura sociale’» (P. M. Sanfilippo, *Funzione amministrativa*, cit., p. 117) e quindi la considerazione degli amministratori. L’assetto composito del c.d.a., in questa prospettiva, non tenderebbe quindi a conciliare interessi ‘secondari’, bensì interessi *sociali* (P. M. Sanfilippo, *Funzione amministrativa*, cit., p. 122). L’alternativa sulla qualifica come ‘sociale’ o ‘extrasociale’ di un interesse evoca le discussioni fiorite durante la stagione delle c.d. privatizzazioni, quando la scelta di prevedere (l. n. 474/1994) l’inserimento in statuto di patiti tradizionalmente annoverati come parasociali portò a interrogarsi sulla resistenza di quest’ultima qualifica nonostante la collocazione formale e ad evidenziare l’ingresso negli equilibri dell’organizzazione societaria di interessi terzi, nello specifico caso rappresentati dal Ministero del Tesoro e genericamente individuabili in «fini di politica economica e industriale». Sul punto rimane utile riferimento l’intervento critico di R. Costi, *Privatizzazioni e diritto delle società per azioni*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, I, Padova, Cedam, 1997, p. 30, p. 32, pp. 50 ss. (pp. 27 ss.).

³² P. M. Sanfilippo, *Funzione amministrativa*, cit., p. 114, ove l’indicazione di ulteriori fonti.

gli elettori, affermando priva di valenza sociale l'aspettativa individuale a ottenere tale sorta di tutela³³. In questa prospettiva, all'autonomia statutaria si ritiene consentito differenziare le fonti di nomina dei consiglieri, ma non derogare alla disciplina sul conflitto di interessi stabilendo a priori la compatibilità degli interessi 'secondari', ossia di ciascuno dei soci, con l'interesse sociale³⁴.

Le peculiarità della diversificazione per genere in rapporto al problema della gestione degli interessi

Inserita in tale contesto, la disciplina sulle quote di genere si distingue principalmente per il modo singolare di coinvolgere il tema della gestione degli interessi. La composizione eterogenea degli organi che consegue all'applicazione della l. n. 120/2012 non discende né dalla selezione di particolari categorie di soggetti con prerogativa di designazione, né dalla cernita dei potenziali candidati per caratteristiche soggettive (in particolare di indipendenza) ulteriori rispetto al genere maschile o femminile di appartenenza, eppure è inscindibilmente legata alla questione degli interessi, visto che trae la sua stessa primordiale ragione d'essere nella volontà di soddisfare un'esigenza di giustizia sociale. È la stessa distinzione, per genere, dei soggetti designabili a trainare nella dimensione societaria interessi extrasociali, alla valorizzazione e tutela di principi quali la parità e la solidarietà. La società diviene sede sperimentale di promozione anche di interessi di utilità sociale, e l'accento si sposta dal tema della rappresentanza degli interessi negli organi sociali a quello, che ingloba il primo, sull'identificazione dell'interesse sociale³⁵.

³³ *Ibid.*, p. 111. Sull'obbligo per gli amministratori di perseguire l'interesse sociale restano fondamentali le pagine di G. Minervini, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1956, pp. 188 ss.; per l'orientamento contrario, fondato sull'art. 2391 c.c. e dunque sul solo obbligo di non agire in conflitto di interessi, si cfr. F. Bonelli, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, v. 4, *Amministratori – Direttore generale*, Torino, Utet, 1991, pp. 372 ss. (pp. 321 ss.).

³⁴ G. Oppo, *Amministratori e sindaci di fronte alle deliberazioni assembleari invalide*, in *Riv. dir. comm.*, I, (1957), p. 225; D. Preite, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nella società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, v. 3^{**}, *Assemblea*, Torino, Utet, 1993, p. 21 (pp. 1 ss.). Secondo tale prospettiva l'interesse sociale non potrebbe essere inteso come mera sommatoria di interessi di secondo grado trattandosi di una nozione preesistente, che gli amministratori non contribuiscono a determinare ma che informa sotto il profilo funzionale il loro potere (Angelici, *In tema di società unipersonale e conflitto di interessi*, in G. B. Ferri - C. Angelici, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, Utet, 1997, pp. 443 ss. (pp. 433 ss.).

³⁵ Non potendo ricostruire né i termini né i principali contributi del complesso e ancora

Riguardata da tale punto di vista, la disciplina *de qua* può annoverarsi tra i 'virus istituzionalistici' già presenti nel nostro sistema³⁶. In effetti, le ricerche che hanno posto in correlazione diversità e buon governo, hanno rilevato come l'argomento per cui le società dovrebbero riflettere nei loro organi le diversità che caratterizzano il più ampio tessuto sociale sia coerente alla *stakeholder theory*, ponendo le basi concettuali anche per incrementare le relazioni e i legami con un numero crescente di variegati gruppi di *stakeholder*. Per questo la presenza femminile nei consigli è considerata un indice della propensione alla responsabilità sociale d'impresa della singola società³⁷, un indicatore di uno *stakeholder approach* alla *corporate governance*³⁸, trovandosi evidenze di come l'eterogeneità della composizione degli organi possa alterare l'approccio di governo, includendo una più esplicita considerazione delle istanze degli *stakeholder*³⁹.

aperto dibattito sull'interesse sociale, ci si limita a segnalare, all'uno e all'altro fine, AA.VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, Milano, Giuffrè, 2010, *passim*.

³⁶ Così G. Cottino, *Contrattualismo e istituzionalismo. (Variazioni sul tema da uno spunto di Giorgio Oppò)*, in *Riv. soc.*, (2005), pp. 706 s. (pp. 693 ss.); M. Cossu, *Società aperte e interesse sociale*, Torino, Giappichelli, 2006, pp. 290 ss. (pp. 282 ss.), annovera tra gli 'elementi che svelano un istituzionalismo di stampo oggettivo', «il riconoscimento dell'unilateralità e unipersonalità costitutive; la stessa ammissione esplicita dei patti parasociali [...] e di poteri extra assembleari in genere; la direzione unitaria nei gruppi societari; la riduzione drastica delle cause di nullità della società-persona giuridica come l'incremento dei rimedi sarcitori in luogo di quelli reali nella disciplina dell'invalidità delle delibere; la scarsità dei poteri attribuiti alle minoranze organizzate; la trasformazione in diritto delle minoranze organizzate del diritto individuale all'impugnazione delle delibere assembleari; la disciplina delle trasformazioni e di talune fusioni eterogenee»; individua invece quale indice di una 'nuova concezione della contrattualità' la valorizzazione dei «formanti» informali (ma solo) nello spazio lasciato libero dalle norme imperative», indicando, in questa differente veste, la disciplina del parasociale, dell'assemblea e del recesso. Anche in F. Galgano - R. Genghini, *Il nuovo diritto societario*, nel *Trattato diritto comm. pubbl. econ.*, XXIX, Padova, Cedam, 2006, pp. 60 ss., si parla di 'tracce della concezione istituzionalistica' con riferimento all'iniziativa del p.m. consentita nelle società aperte dall'art. 2409, e agli artt. 2487, co. 4; 2436; 2446; 2377, co. 2, c.c. Già A. Mignoli, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, (1958), pp. 744 s. (pp. 725 ss.) indicava quali norme di ispirazione pubblicistica, possibili ancora della tesi istituzionale, l'art. 41 Cost., gli artt. 2088-2091 e 2409 c.c.

³⁷ M. A. Fields - P. Y. Keys, *The emergence of corporate governance from Wall St. to Main St.: Outside directors, board diversity, earnings management, and managerial incentives to bear risk*, in *Financial Review*, 38 (2003), pp. 1-24.

³⁸ S. Ayuso - M. A. Ariño - R. García-Castro - M. A. Rodriguez, *Maximizing Stakeholders' Interests: An Empirical Analysis of the Stakeholder Approach to Corporate Governance*, IESE Business School Working Paper No. 670, at <http://ssrn.com/abstract=982325>, (2007), pp. 4 ss.

³⁹ A. J. Hillman - A. A. Cannella jr. - I. C. Harris, *Women and racial minorities in the boardroom: How do directors differ?*, in *Journal of Management*, 28 (2002), pp. 747-763. La pre-

Non sembra potersi negare che nell'ingresso imperativo delle pari opportunità nelle dinamiche dell'organizzazione societaria si senta l'eco di inviti istituzionalistici ad aprire la struttura corporativa alla considerazione, e quindi al conseguente perseguimento, di interessi più lati di quelli facenti capo ai soci, e ciò a partire proprio da una composizione pluralista del consiglio di amministrazione⁴⁰. Si rende necessaria, però, una precisazione, in quanto la disciplina

senza femminile è considerata anche nello studio sull'interesse sociale di R. Adams - A. N. Licht - L. Sagiv, *Shareholders and Stakeholders: How Do Directors Decide?*, ECGI Finance Working Paper No. 276, (2010), pp. 31 ss. Occorre in ogni caso notare come la problematica individuazione dell'interesse che i gestori devono perseguire si rifletta altresì sugli studi intesi a misurare se la presenza femminile promuova un miglior governo societario. Se si nega che si possa identificare il buon governo con quello che incrementa le *performance* di impresa, si nega altresì, di conseguenza, che si possa impiegare tale parametro per misurare i benefici della presenza femminile negli organi. In tal senso, D. A. H. Brown - D. L. Brown - V. Anastopoulos, *Women on boards: Not just the right thing...but the 'bright' thing*, Ottawa, The Conference Board of Canada, 2002, *passim*.

⁴⁰ Si può risalire, quale periodo di riferimento, già agli anni Cinquanta e Settanta, quando la tutela degli interessi degli *stakeholder* divenne oggetto di una rinnovata attenzione, animata dalla tensione a indirizzare le riacquisite forze economiche e politiche verso la realizzazione di un benessere sociale della comunità unitariamente intesa. È un movimento teorico a dimensione globale, alimentato da sollecitazioni provenienti da temi politico-sociali di ampio respiro, efficacemente descritti in una prospettiva storica da C. A. H. Wells, *The cycles of corporate social responsibility: an historical retrospective for the twenty-first century*, *U. Kan. L. Rev.*, 51 (2002), pp. 77-140, ma invero già da E. V. Rostow, *To whom and for what ends is corporate management responsible?*, in E. S. Mason (ed.), *The Corporation in Modern Society*, Cambridge, Harvard University Press, 1959, pp. 64 s., che indicava l'interesse sociale come «the economic welfare of the community as a whole». Erano, però, poche le voci in grado di indicare meccanismi idonei a conseguire tale disegno. Tra i suggerimenti che più interrompevano la tradizione ve ne era uno, in particolare, che vale d'essere qui richiamato: quello di perseguire una totale separazione tra proprietà e gestione, vincolando la composizione del consiglio di amministrazione alla presenza totalitaria di consiglieri indipendenti che rispondessero verso gli azionisti, ma al contempo verso tutti i *constituencies* e verso la generalità dei terzi, essendo ciascuno responsabilizzato alla tutela di determinati centri di interesse, quali lavoratori, consumatori e così dicendo (R. Nader - M. Green - J. Seligman, *Taming the Giant Corporation*, New York, Norton, 1976, p. 126). Si affacciavano così i primi tentativi di aprire l'organizzazione corporativa a forme di condivisione delle posizioni di potere e di controllo che in tempi successivi avrebbero conosciuto ampia diffusione, ma che allora, a fronte di aspre critiche in specie attinenti alla scarsa attuabilità di forme di responsabilità pariteticamente dirette verso gruppi eterogenei di interessi (C. D. Stone, *Where the Law Ends: The Social Control of Corporate Behavior*, New York, Harper & Row, 1975, *passim*), per lo più fallirono. Rimase comunque famosa la voce di M. Friedman, *Capitalism and Freedom*, Chicago, University of Chicago Press, 1962, pp. 133-136, a sentire la quale «[A] corporate executive [...] has direct responsibility to his employers. That responsibility is to conduct the business in accordance with their desires, which generally will be to make as much money as possible while conforming to the basic ru-

in esame non sembra offrire argomenti per affermare che dalla singola designata, o dall'organo nel suo complesso, debba o anche solo possa essere perseguito un interesse diverso da quello sociale in astratto identificato con quello dei soci. L'indifferenza per la provenienza della nomina porta a superare per tale specifica eterogeneità il problema della composizione plurima degli organi quale forma di rappresentanza di interessi, rafforzando piuttosto l'idea per cui il vincolo anche dei singoli membri sia al perseguimento del complessivo interesse sociale, ma lascia impregiudicata l'identificazione di questo. Ancor prima sul piano logico, sembra in effetti da condividere l'osservazione, già avanzata dalla dottrina economica, per cui di per sé la mera presenza delle donne non può essere accolta quale indice del fatto che una determinata società è sensibile alle istanze che si correlano alla diversificazione del consiglio (e al tema della parità dei generi), non potendosi a tal fine prescindere dalla considerazione delle peculiarità che, sotto il profilo delle competenze e più in generale delle caratteristiche personali, contraddistinguono le donne rispetto ai membri maschili⁴¹.

La riflessione pare piuttosto potersi arricchire di argomenti ulteriori se si muove dalla constatazione per cui l'obbligo di designare gli organi sociali sulla base del genere si giustifica alla luce certo di ragioni di giustizia sociale ma, come già accennato, al contempo anche di motivazioni più strettamente economiche, di vantaggio in termini di efficienza e *performance* per la singola società e, sul piano macroeconomico, per l'ordine sociale e di mercato nel quale essa opera. Facendo perno su tale punto, è possibile unire in un circolo virtuoso la promozione dell'interesse della singola società con quello degli interessi, anche di eguaglianza nelle opportunità, che gravitano intorno a essa. L'approccio che ne discende è in apparenza prossimo a quello che, declinando la teorica istituzionalistica in un'accezione particolarmente vicina alle posizioni contrattualistiche, promuove il perseguimento della massimizzazione della ricchezza in quanto strumento per la tutela di interessi più ampi di quelli che fanno capo ai soci di maggioranza⁴².

les of the society, both those embodied in law and those embodied in ethical custom». Cosa si dovesse intendere per 'ethical custom' non era per il vero chiaro, ma nella prospettiva delle quote di genere sembra significativo che tra le cosiddette 'social responsibilities' si annoverasse proprio l'eliminazione delle discriminazioni.

⁴¹ D. D. Zelechowski - D. Bilimoria, *Characteristics of women and men corporate inside directors in the US*, in *Corporate Governance*, 12 (2004), pp. 337-342.

⁴² Punti di convergenza possono individuarsi, in particolare, rispetto all'orientamento espresso dagli autori che si può dire si mantengano su una posizione mediana, in quanto se per un verso si mostrano d'accordo sul fatto che la società esiste per il beneficio di tutti i suoi *stakeholder*, pur non ricorrendo a concetti quali 'social responsibility' (D. R. Fischel,

Anche inquadrato come innesto istituzionalistico, il dato normativo *de qua* finirebbe così per dare ulteriore supporto alla convinzione che sia opportuno riconsiderare istituzionalismo e contrattualismo nella prospettiva non più della contrapposizione bensì della coesistenza, quasi che l'approccio più persuasivo al tema dell'interesse sociale si possa trovare nella conciliazione anziché nella selezione delle tesi storicamente proposte⁴³.

The corporate governance movement, in *Vand. L. Rev.*, 35 (1982), pp. 1268-1273 (pp. 1259 ss.), per altro verso, e più esattamente quando si tratta individuare gli interessi da perseguire, arrivano a proporre soluzioni non lontane da quella che si lega alla cosiddetta *shareholder primacy*. Arguendo che i benefici provengono dall'abilità contrattuale di ciascuno (K. J. Arrow, *Social responsibility and economic efficiency*, *Pub. Pol'y*, 21 (1973), pp. 304 s. (pp. 303-317)), infatti, generalmente negano che la funzione degli amministratori sia bilanciare gli interessi dei vari *stakeholder* (J. R. Macey, *An economic analysis of the various rationales for making shareholders the exclusive beneficiaries of corporate fiduciary duties*, in *Stetson L. Rev.*, 21 (1991), p. 32 (pp. 23-44)); ma sul punto non vi è unanimità di vedute, come si evince leggendo M. M. Blair - L. A. Stout, *A team production theory of corporate law*, in *Va. L. Rev.*, 85 (1999), pp. 288 s. (pp. 248-328)). Il che significa che, per quanto su un piano astratto tali teorici preferiscano equiparare la massimizzazione dell'interesse sociale alla massimizzazione della ricchezza complessiva di tutti gli *stakeholder*, di fatto, a fronte della difficile traduzione nella realtà storica di questa petizione, indicano una via mediata per conseguirla: la ricchezza dei soci. Il supporto logico di tale affermazione è ancora una volta il carattere residuale della pretesa economica degli azionisti, che traggono prospettive di vantaggio dalla circostanza che la società sviluppi un potenziale maggiore a quello sufficiente a restituire loro quanto dovuto. Il punto sul quale si vuole portare l'attenzione, per l'inerenza al discorso che si sta svolgendo su interessi sociali e interessi secondari, è appunto questo: il vincolo per gli amministratori di perseguire gli interessi dei soci è giustificato in quanto strumentale alla realizzazione dell'interesse sociale (F. H. Easterbrook - D. R. Fischel, *Voting in corporate law*, in *J.L. & Econ.*, 26 (1983), pp. 403-406 (pp. 395-427)). Parallelamente il diritto dei soci di designare e di revocare gli amministratori, essendo volto a garantire che i secondi tutelino gli interessi dei primi, risponde in definitiva all'interesse della società (E. F. Fama, *Agency problems and the theory of the firm*, in *Journal of Political Economy*, 88 (1980), p. 291 (pp. 288-307)); F. H. Easterbrook - D. R. Fischel, *The corporate contract*, in *Colum. L. Rev.*, 89 (1989), pp. 1416 s. (pp. 1416-1448); Id., *Voting in corporate law*, cit., pp. 401 s.; S. M. Bainbridge, *In defense of the shareholder wealth maximization norm*, in *Wash. Lee Law Rev.*, 50 (1993), pp. 1442-1445 (pp. 1423-1447); J. R. Macey - G. P. Miller, *Corporate stakeholders: a contractual perspective*, in *U. Toronto L.J.*, 43 (1993), p. 407 (pp. 401-424).

⁴³ Secondo l'interpretazione maggioritaria il codice del 1942 avrebbe rivelato l'adesione del legislatore alla tesi contrattualistica visto, tra l'altro, che lo scopo di dividere gli utili di cui all'art. 2247 c.c. non avrebbe lasciato intravedere alcun interesse superiore e ulteriore a quello che è comune ai soci e solo a costoro. Tale conclusione, peraltro, non si è mai potuta considerare definitiva, vuoi perché il dibattito – pur assestato su un disequilibrio delle parti – non si è sopito né in dottrina né in giurisprudenza, vuoi perché anche adottandola rimane il problema di dare contenuto alla nozione di 'comune interesse' tenendo in considerazione i conflitti potenziali tra soci e tra questi e la società. La presa d'atto della diffici-

Dall'imperatività alla volontarietà dell'equilibrio tra i generi, passando per l'efficienza

La lente dell'efficienza attraverso la quale si è inteso considerare il fenomeno delle quote di genere conforta nel superare, anche per l'intervento normativo

le ridicolità *ad unum* delle diverse posizioni sociali ha rappresentato anzitutto un passaggio fondamentale nella sistemazione teorica in chiave contrattuale dei rapporti tra organi e all'interno di questi. Ha costituito inoltre motivo di critica alla tesi istituzionale nella misura in cui questa appariva negare il conflitto e prospettare un assetto armonico di interessi in nome della solidarietà corporativa (in tal senso, in particolare, le censure di A. Mignoli, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 736 (pp. 725 ss.)). La ragione ultima dell'impossibilità di addivenire al superamento definitivo dell'una tesi a opera dell'altra era, però, che già l'assetto originario del codice conteneva tracce di entrambe le posizioni, quasi a fondamento di una possibile conciliazione che la forza ideologica delle vicende storiche dell'epoca sembrava impedire di raggiungere. Neppure l'innegabile presenza nel nostro ordinamento dei già menzionati 'virus istituzionalitici' (si cfr. nota 36) vale a considerare adottata tale impostazione ideologica, quanto piuttosto a fare ritenere sussistente una commistione tra essa e l'altrettanto largamente proclamata concezione contrattualistica. Concludono per il superamento delle ragioni di una netta contrapposizione tra i due noti approcci alla nozione di società G. Cottino, *Contrattualismo e istituzionalismo*, cit., pp. 706 s., e R. Costi, *Riflessioni generali*, in *Le grandi opzioni*, cit., p. 467, per il quale ultimo si sarebbe potuta considerare penetrata nell'ordinamento una concezione istituzionalistica solo se il legislatore avesse dato riscontro alle teorie sulla responsabilità sociale dell'impresa vincolando gli amministratori al perseguimento di interessi esterni all'organizzazione, quale quello dei dipendenti o dei consumatori. Nel medesimo senso si ricorda M. Cossu, *Società aperte e interesse sociale*, cit., p. 289 (pp. 282 ss.), ove ravvisa una «conferma della natura mista del sostrato ideologico della riforma» la circostanza che quelle che definisce «interferenze di rango istituzionale» (sulle quali vedi nota 36) «sono in parte controbilanciate dalla riscoperta del ruolo dell'autonomia privata e in particolare del contratto, che appare depurato dai connotati di sacralità attribuitigli dalla dogmatica ottocentesca e rifondato, sul piano giuspolitico, per effetto di una prospettiva nuova, di (parziale) deformalizzazione della produzione giuridica»; G. Oppo, *In tema di «libertà e responsabilità» nelle società di capitali riformate*, in *Riv. dir. civ.*, II, (2004), pp. 861 ss., ove rileva che «vi sono nella riforma aspetti sia di contrattualismo che di istituzionalismo e questo discende dal fatto che, nel nostro caso, l'impresa, almeno quella privata, è associativa e lucrativa, talché l'interesse e l'azione dei singoli non possono essere ignorati». L'evolversi della normativa e del contesto storico ha, del resto, generato un moto di avvicinamento tra le diverse teorie sull'interesse sociale, basato sulla tendenza comune a correggere talune rigidità delle posizioni iniziali, fino a rendere talora incerto il confine tra le medesime sussistenti. Sulla difficoltà di inquadrare entro rigide partizioni il pensiero dei vari autori, cfr., con più specifico riferimento alla dottrina afferente al contrattualismo, P. G. Jaeger, *L'interesse sociale*, Milano, Giuffrè, 1964, p. 86; D. Millon, *New Directions In Corporate Law. Communitarians, contractarians, and the crisis in corporate law*, in *Wash. Lee Law Rev.*, 50 (1993), p. 1381, nt. 27 (pp. 1373-1393). Ad attestare la globalità anche di tale evoluzione del dibattito, per ragioni che in ampia misura prescindono dalle formule legislative adottate nei singoli ordinamenti, si riportano le parole di W. T.

in esame, la logica della contrapposizione fra sociale ed extrasociale per favorire, in luogo di essa, un approccio fondato anzitutto sull'integrazione e conseguentemente sulla conciliazione degli interessi, in un quadro in cui questi non siano individuati quali vettori di segno opposto, ma come comunemente diretti a favorire l'impresa.

Così riguardata, la parentesi di imperatività sulle nomine femminili alle cariche sociali si presta a essere apprezzata quale strumento 'educativo', utile a far avvedere il mondo imprenditoriale di come anche l'attenzione alla parità fra i generi possa giovare alla logica dell'efficienza di impresa. L'attesa è dunque che il principio della libera scelta degli organi sociali, destinato ad esplicarsi nuovamente appieno alla cessazione dei tre mandati previsti, ma invero ancora operativo, se si considera che le percentuali di presenza minima non operano quando l'organo amministrativo sia unipersonale, possa essere impiegato in modo responsabile, così da non indulgere ad arretramenti su posizioni di disequilibrio⁴⁴.

Riservata dunque ogni valutazione alla verifica successiva sull'uso dell'autonomia privata, può fin d'ora indicarsi quale condizione perché il meccanismo

Allen, *Our schizophrenic conception of the business corporation*, in *Cardozo L. Rev.*, 14 (1992), p. 280 (pp. 261-281): «I suppose that there will be no final move in defining the nature or the purpose of the business corporation. [...] Thus I conclude that we have been schizophrenic on the nature of the corporation, but as a society we will probably always be so to some extent. The questions 'What is a corporation?' and 'For whose benefit do directors hold power?' are legal questions only in the sense that legal institutions will be required at certain points to formulate or assume answers to them. But they are not simply technical questions of law capable of resolution through analytical rule manipulation. Even less are they technical questions of finance or economics. Rather in defining what we suppose a public corporation to be, we implicitly express our view of the nature and purpose of our social life. Since we do disagree on that, our law of corporate entities is bound itself to be contentious and controversial. It will be worked out, not deduced. In this process, efficiency concerns, ideology, and interest group politics will commingle with history (including our semi-autonomous corporation law) to produce an answer that will hold for here and now, only to be torn by some future stress and to be reformulated once more. And so on, and so on, evermore». La medesima conclusione si ritrova in tempi più recenti in A. N. Licht, *The maximands of corporate governance: a theory of values and cognitive style*, in *Del. J. Corp. L.*, 29 (2004), p. 651 (pp. 649-746), ove: «[...] two hundred years has not been enough to resolve the debate over the maximands of corporate governance».

⁴⁴ Acquistano dunque particolare interesse i rilievi di R. B. Adams - S. Gray - J. Nowland, *Does Gender Matter in the Boardroom? Evidence from the Market Reaction to Mandatory New Director Announcements*, at <http://ssrn.com/abstract=1953152>, (2011), pp. 1 ss., che mostrano come la presenza femminile negli organi di gestione possa rilevare ai fini della creazione di valore per l'impresa (sul mercato, ma anche ai fini di una migliore composizione dei conflitti interni alla compagine) quando implementata volontariamente.

innescato si riveli virtuoso che la selezione anche delle candidate femminili sia comunque effettuata con i rigorosi criteri meritocratici, di verifica e valorizzazione delle competenze, auspicati anche dalla Commissione europea⁴⁵, solo così potendosi accrescere congiuntamente i valori di giustizia sociale e l'efficienza d'impresa.

⁴⁵ Il raffronto tra competenze è posto in preminente evidenza nella proposta di direttiva Reding sulle quote di genere.