



Clara Graziano

Diversità di genere e ruolo delle donne nei consigli di amministrazione. Possibili effetti della nuova legge sulle quote rosa

Parole chiave: Corporate governance, Consigli di amministrazione, Diversità di genere

Keywords: Corporate governance, Board of Directors, Gender diversity

Contenuto in: Donne, politica e istituzioni: varcare la soglia?

Curatori: Silvana Serafin e Marina Brollo

Editore: Forum

Luogo di pubblicazione: Udine

Anno di pubblicazione: 2012

Collana: Donne e società

ISBN: 978-88-8420-713-5

ISBN: 978-88-3283-050-7 (versione digitale)

Pagine: 139-152

DOI: 10.4424/978-88-8420-713-5-12

Per citare: Clara Graziano, «Diversità di genere e ruolo delle donne nei consigli di amministrazione. Possibili effetti della nuova legge sulle quote rosa», in Silvana Serafin e Marina Brollo (a cura di), *Donne, politica e istituzioni: varcare la soglia?*, Udine, Forum, 2012, pp. 139-152

Url: <http://forumeditrice.it/percorsi/storia-e-societa/donne-e-societa/donne-politica-e-istituzioni-varcare-la-soglia/diversita-di-genere-e-ruolo-delle-donne-nei>

DIVERSITÀ DI GENERE E RUOLO DELLE DONNE NEI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE. POSSIBILI EFFETTI DELLA NUOVA LEGGE SULLE QUOTE ROSA

Clara Graziano

La presenza femminile nei consigli di amministrazione in Italia e in Europa

Recentemente (giugno 2011) è stata approvata la legge sulle quote rosa che richiede a tutte le società quotate in Borsa e alle società a partecipazione pubblica di adeguare i consigli di amministrazione (CdA) in modo che nel 2015 siano composti da un terzo di donne. La legge prevede delle sanzioni, sia pecuniarie che non, per le società che non si adeguano. Infatti in caso di mancato rispetto la Consob è tenuta ad intervenire prima con una diffida, poi con una sanzione pecuniaria ed infine, se l'impresa fosse ancora non ottemperante, viene dichiarata la decadenza del CdA. Il regolamento in materia di violazione, applicazione e rispetto delle norme deve essere emanato dalla Consob entro sei mesi dalla pubblicazione della legge sulla Gazzetta Ufficiale. Sono previste inoltre delle norme transitorie che fissano ad un quinto la quota dei componenti degli organi societari (sono interessati alle norme anche i collegi sindacali oltre ai CdA) riservata alle donne per un primo mandato. Questo, rendendo graduale l'inserimento delle donne nei CdA, dovrebbe rendere più agevole per le imprese l'adeguamento alle nuove norme.

L'iniziativa italiana non è un caso isolato, ma si inserisce in un quadro di attività a favore della presenza femminile nei CdA a livello europeo. Numerosi Paesi, infatti, hanno adottato iniziative simili o le stanno attualmente discutendo. La Norvegia ha introdotto una legge che richiede alle imprese quotate di avere almeno il 40% di donne nel CdA a partire dal 2006. La Finlandia ha invece limitato le quote rosa, anche in questo caso pari al 40% alle sole imprese pubbliche. La Svezia sta discutendo il problema, ma al momento non ha preso iniziative legislative in questo senso. Una quota del 40% a partire dal 2015 è richiesta anche dalla Spagna con una legge che è entrata in vigore quest'anno, mentre la Francia ha introdotto anch'essa una quota del 40%, e ha richiesto alle sue imprese di adeguare i consigli di amministrazione a partire dal 2017. Belgio e Olanda hanno proposte di legge in questa direzione presentate ai ri-

spettivi Parlamenti, ma non sono state ancora approvate. Infine la Gran Bretagna non ha una legge che imponga il rispetto di una quota particolare ma il suo Codice di *Corporate Governance* richiede esplicitamente che la scelta dei candidati per i CdA debba essere condotta con particolare attenzione ai benefici derivanti dalla diversità dei membri, compresa la diversità di genere.

Perché una legge sulle quote rosa in Italia?

L'approvazione della legge è stata preceduta da un lungo dibattito ma numerose domande restano ancora aperte. È lecito ad esempio domandarsi perché imporre per legge la presenza femminile nei CdA invece di lasciare che siano le imprese a decidere qual è la composizione più conveniente per loro. Questa domanda in realtà ne sottintende un'altra forse ancora più importante: siamo sicuri che le conseguenze della legge siano desiderabili per le imprese coinvolte? Ossia siamo sicuri che imporre una quota riservata alle donne non peggiori la *governance* delle imprese con possibili ripercussioni negative sulla loro *performance*? Dubbi di questo genere sono stati espressi più volte sia durante il dibattito che ha preceduto l'approvazione della legge che nei commenti successivi alla sua approvazione.

Le due domande sono strettamente correlate perché ha senso imporre delle quote riservate alle donne solo se si pensa che questo non solo non danneggi le imprese interessate sfavorendole rispetto a quelle imprese che non devono invece rispettare tale quota (ad esempio le imprese non quotate) ma che anzi nel lungo periodo si possa rivelare un vantaggio. Cercheremo quindi di capire quali possano essere gli effetti dell'introduzione di questa legge sulle imprese analizzando l'esperienza di altri Paesi e cercando di capire se possa fornire utili indicazioni per l'Italia. In altre parole, il punto di vista che vogliamo adottare qui non è quello dell'utilità delle quote per favorire l'occupazione femminile ed avere uno sviluppo più equilibrato come composizione della forza lavoro, ma quello delle imprese che devono sottostare a tale regola.

Per quanto riguarda la situazione dell'occupazione femminile in Italia ci limitiamo a ricordare brevemente che il tasso di attività femminile in Italia è molto basso e risulta al di sotto della media europea. Nel 2010 l'ISTAT ha riportato un tasso di attività femminile per le donne tra i 14 e 65 anni pari al 46,1%, con una riduzione rispetto al tasso di attività riportato nel 2008 che era del 47%. La differenza con il tasso di occupazione maschile varia per classi di età ed è più elevato nella classe di età 35-54, ossia la classe di età dove si registra il valore più elevato del tasso di occupazione. Per capire il significato di questi valori è utile ricordare che gli obiettivi di Lisbona chiedevano di raggiungere un tasso di attività femminile pari al 60% entro il 2010. Se la riduzione rispetto al 2008 può

essere dovuta alla crisi che sta interessando tutta l'Europa, un livello del tasso di attività femminile così basso è decisamente anomalo rispetto agli altri Paesi europei. Infatti in Francia il tasso di occupazione femminile è attestato intorno al 60% mentre in Germania nel triennio 2008-2010 è aumentato dal 65 al 66%. Il divario tra tasso di attività femminile in Italia e in Europa aumenta ulteriormente se si guarda il tasso di attività delle donne con figli: il tasso di attività delle donne con tre o più figli in Italia è solo pari al 30% mentre è superiore al 40% in Francia, Germania, Regno Unito, Spagna e Svezia (dove il tasso è di poco inferiore all'80%). A rendere il panorama ancora più sconcertante è il fatto che le interruzioni di lavoro dovute alla nascita di un figlio sono in molti casi non volontarie ma imposte dal datore di lavoro come risulta da un'indagine multi-scopo sull'uso del tempo riportata da Del Boca e Mencarini¹. Le vittime di queste interruzioni forzate sono soprattutto le nuove generazioni e le donne residenti nel Mezzogiorno che riprendono l'attività lavorativa solo nel 23% dei casi (contro il 51% al Nord). A questo si aggiunge il fatto che il Sud ha il tasso di occupazione femminile più basso e che il divario con il Centro-Nord è aumentato negli ultimi due decenni. Insomma il quadro dell'occupazione femminile risulta ancora molto problematico e senza miglioramenti in vista.

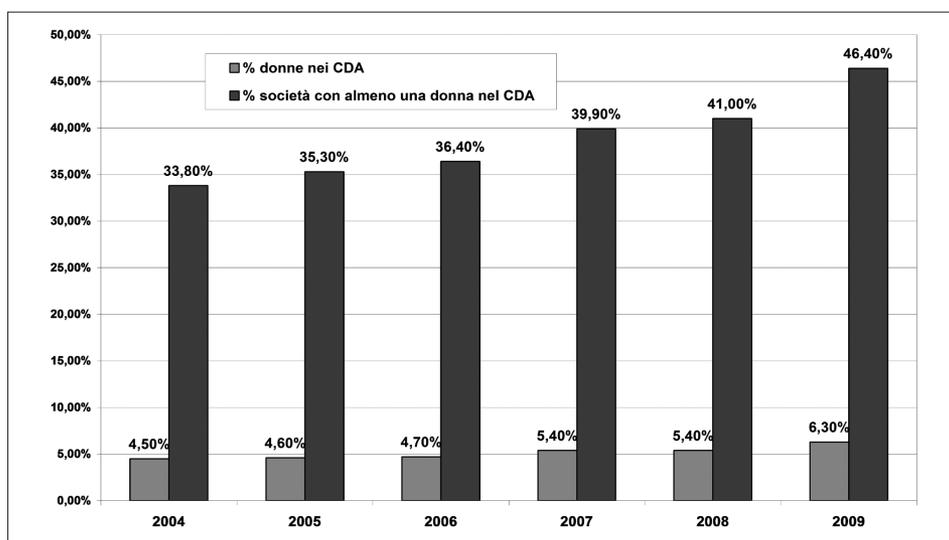
L'introduzione di quote rosa che favoriscano l'occupazione femminile potrebbe quindi essere giustificata dal punto di vista delle politiche a favore della partecipazione delle donne al mercato del lavoro. Anzi a questo riguardo è stato mostrato da Matsa e Miller² che una maggior presenza femminile nei consigli di amministrazione porta poi ad una maggior presenza femminile anche tra i *top executives* (ma non viceversa). Sembra pertanto che la partecipazione femminile in qualità di membri del CdA abbia un effetto positivo particolarmente interessante sulla presenza femminile anche in altre posizioni. Ma come detto in precedenza non è questo il punto che vogliamo evidenziare in questo intervento il cui scopo è invece quello di capire se una maggiore presenza femminile possa essere vantaggiosa per le imprese che si troveranno a dover rispettare le quote rosa.

Per poter rispondere a questa domanda vediamo qual è la situazione attuale dei consigli di amministrazione in Italia. Bianco, Ciavarella e Signoretti³, elaborando i dati Consob 2009 sulle imprese quotate, mostrano che la presenza femminile nei CdA delle imprese quotate in Italia è pari al 6,3% (307 membri su un totale di 4.395) e che la percentuale di imprese che ha almeno una donna

¹ D. Del Boca - L. Mencarini, *Un altro passo indietro per le donne italiane*, 2011, reperibile al sito: <http://www.lavoce.info/articoli/-categoria51/pagina1002349.html>.

² D. Matsa - A. Miller, *Chipping Away the Glass Ceiling: Gender Spillover in Corporate Leadership*, 2011, reperibile al sito: <http://ssrn.com/abstract=1799575>.

³ M. Bianco - A. Ciavarella- R. Signoretti, *Women on Boards in Italy*, 2011, mimeo.

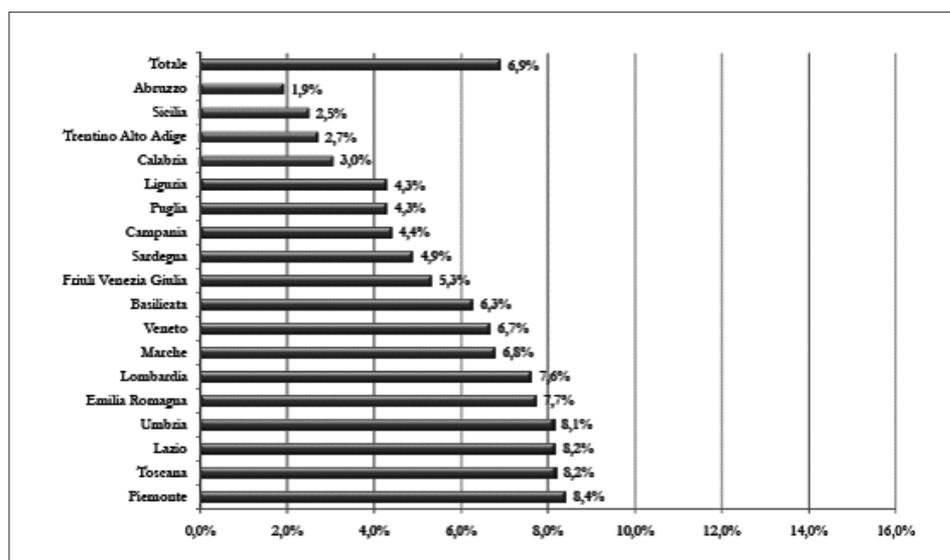
Grafico 1. *Presenza femminile nei consigli di amministrazione delle imprese italiane quotate.*

nel consiglio di amministrazione è del 46,4%. Il *trend* è in crescita come mostra il grafico 1, ma partendo da valori così bassi la crescita ‘naturale’ non sembra sufficiente ad avvicinarci ai livelli europei. Ad esempio, la percentuale di donne nei CdA in Italia nel 2009 è quasi pari alla percentuale di donne nei CdA delle 100 imprese con maggiore capitalizzazione quotate al FTSE di Londra nel 1999: 6,2% (la percentuale nel 2009 è salita al 12,2%, quasi il doppio di quella italiana). Inoltre se il numero di imprese che ha almeno una donna nel CdA è ancora su livelli non troppo bassi (129 imprese su un totale di 278), quando si guarda quante imprese hanno 2 o più donne nel CdA (su una dimensione media del consiglio di quasi 10 membri) il numero crolla subito a 34. Inoltre se si prende la capitalizzazione di borsa come indicatore, le imprese con almeno una donna nel CdA rappresentano solo il 33,5% della capitalizzazione totale mentre le imprese che hanno un CdA tutto al maschile rappresentano il 66,5%.

Situazione analoga emerge anche da una ricerca condotta su circa 1800 aziende medio/grandi dalla società di consulenza GEA⁴ che riporta una presenza femminile nelle posizioni al vertice delle aziende (e quindi non solo consigli di amministrazione ma anche posizioni come quella di Direttore di funzione che non è nel CdA) pari al 6,9% (grafico 2). La distribuzione per

⁴ E. Bellavigna - T. Zavarella, *Donne: motore per lo sviluppo e la competitività*, Milano, GEA, consulenti associati di direzione aziendale, 2010.

Grafico 2. Percentuale di donne al vertice per regione.

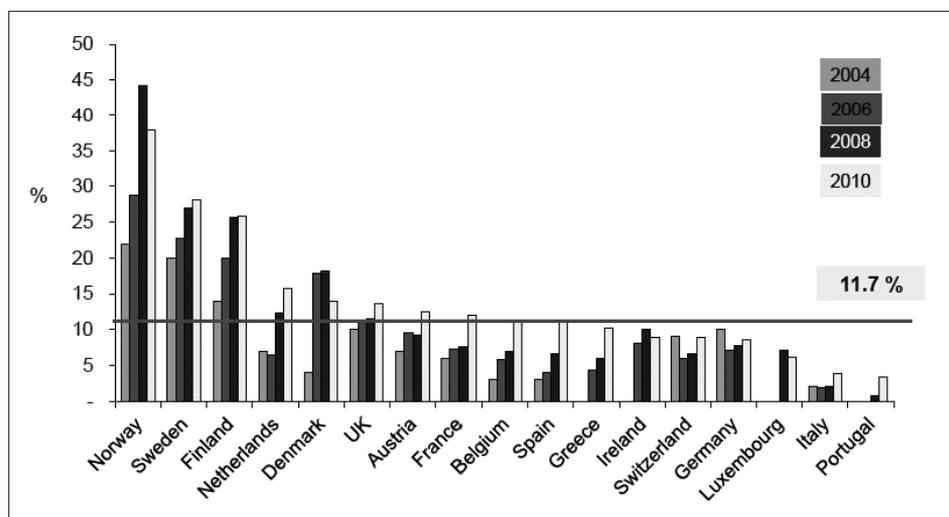


regione è interessante in quanto appare a macchia di leopardo. Ad esempio il Trentino-Alto Adige con una percentuale del 2,7% viene subito sotto la Calabria dove le donne ai vertici sono il 3%. Probabilmente questo effetto è dovuto a più fattori, dalla distruzione non omogenea delle donne nei vari settori industriali che a loro volta sono distribuiti in modo non omogeneo sul territorio nazionale, ad elementi socio-culturali propri delle varie regioni.

Se confrontiamo la situazione italiana con quella che troviamo negli altri Paesi europei vediamo che l'Italia si distacca non solo dal Regno Unito come detto sopra (è utile ricordare che il Regno Unito non ha nessuna legge che favorisca le quote rosa nei CdA) ma da quasi tutti i Paesi. Infatti l'Italia è tra i Paesi europei con meno donne nei consigli di amministrazione con l'unica eccezione del Portogallo (unico Paese con una quota inferiore a quella italiana) e ben al di sotto della media europea calcolata da *European Professional Women Network*⁵ su un campione composto dalle imprese maggiori per capitalizzazione di borsa. Il grafico 3 mostra la percentuale di donne nei CdA per Paese nel 2004, 2006, 2008 e 2010. La linea orizzontale indica la media dei vari Paesi nel 2010 ed è pari al 11,7%.

⁵ European Professional Women Network, *Board Women Monitor*, 4th ed., 2010, in http://www.europeanpwn.net/files/europeanpwn_boardmonitor_2010.pdf.

Grafico 3. Percentuale di donne nei consigli di amministrazione per Paese.



Fonte: European PWN Board Women Monitor 2004, 2006, 2008, 2010.

Le differenze di genere e il ruolo svolto dalle donne nei consigli di amministrazione

La scarsa presenza femminile non spiega però perché imporre una quota per legge invece di lasciare le imprese libere di scegliere loro la percentuale di donne che vogliono nel CdA. Ma quali sono le differenze che possono risultare da una maggiore partecipazione femminile nei CdA? Innanzitutto ci sono numerosi studi che evidenziano le diversità tra uomini e donne in vari ambiti. La letteratura è molto vasta e meriterebbe molto più spazio. Qui ci limitiamo soltanto a riportare brevemente i risultati che ci sembrano più interessanti per il presente lavoro:

- le donne tendono ad essere più altruistiche (Andreoni e Vesterlung)⁶;
- le donne tendono ad essere più avverse al rischio (Eckel e Grossman)⁷, anche se la differenza tra uomini e donne diminuisce se non addirittura scompare quando si considerano gruppi che hanno avuto un'istruzione in discipline economiche e manageriali (Johnson e Powell)⁸;

⁶ J. Andreoni - L. Vesterlund, *Which is the Fair Sex? Gender Differences in Altruism*, in *Quarterly Journal of Economics*, 116 (2001), pp. 293-312.

⁷ C. C. Eckel - Ph. J. Grossmann, *Differences in the Economic Decision of Men and Women: Experimental Evidence*, in C. Plott - V. Smith (eds.), *Handbook of Experimental Results*, Amsterdam, North Holland, 2008, pp. 509-519.

⁸ J. E. V. Johnson - P. L. Powell, *Decision Making, Risk and Gender: Are Managers Different?*, in *British Journal of Management*, 5 (1994), 2, pp. 123-138.

– le donne sono meno propense alla competizione (Niederle e Vesterlund)⁹.

Le differenze evidenziate sopra sono emerse in studi che hanno utilizzato campioni di popolazione con caratteristiche diverse. Ma le persone che vengono nominate in un consiglio di amministrazione non sono persone qualunque, hanno un livello di istruzione e un'esperienza lavorativa alle spalle decisamente diverse da quelle riscontrabili nella media della popolazione. Non è quindi detto che le differenze trovate in questi lavori che si basano su campioni di persone senza qualifiche particolari siano riscontrabili anche nei manager che siedono nei CdA.

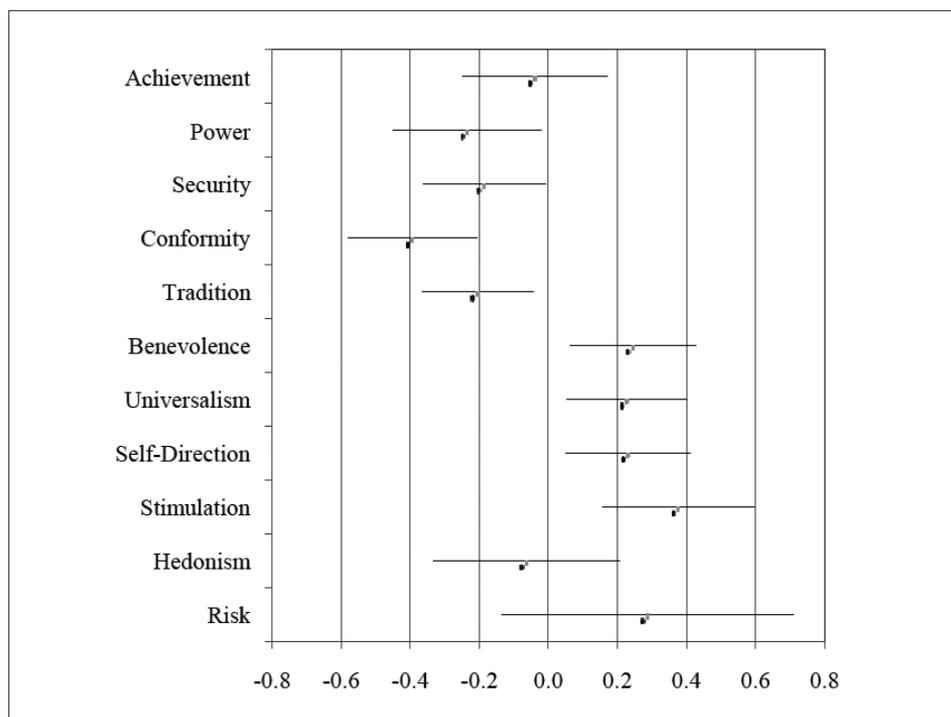
La risposta è stata data da una ricerca condotta da Adams e Funk nel 2005¹⁰ intervistando i membri dei consigli di amministrazione delle imprese svedesi. Questo studio è particolarmente interessante perché usando un campione di persone composto solo da consiglieri di amministrazione elimina tutte quelle differenze che possono essere dovute ai diversi background scolastici e diverse esperienze lavorative che donne e uomini tendono ad avere quando si guarda alla popolazione nel suo complesso. Adams e Funk hanno intervistato i membri dei CdA delle imprese svedesi e poi hanno riportato le differenze emerse tra uomini e donne di uno stesso CdA.

Il grafico 4 riporta le differenze emerse nello studio indicando con un pallino la differenza media nelle risposte tra donne e uomini mentre la linea con il pallino al centro indica l'intervallo di confidenza della stima al 95%. Il valore delle differenze è riportato sull'asse orizzontale mentre le variabili misurate sono riportate sull'asse verticale. Quindi un valore in corrispondenza del punto 0.0 sull'asse orizzontale significa che non ci sono variazioni nelle risposte fornite da uomini e donne sull'importanza della variabile in questione, una differenza positiva indica che le donne danno maggiore importanza a questa variabile rispetto agli uomini e viceversa per le differenze negative. Guardando il grafico si vede che non ci sono differenze rispetto all'atteggiamento verso il rischio (la variabile *risk* ha una differenza positiva ma la variabile *security* ha una differenza negativa) confermando quindi che l'elemento che determina queste differenze non è l'appartenenza ad un sesso ma le esperienze lavorative e la formazione professionale. Inoltre le donne sono meno interessate all'uniformarsi ai comportamenti (variabile: *conformity*), alla tradizione (variabile: *tradition*) e al potere (variabile: *power*). Insomma la ricerca trova differenze qualitativamente analoghe a quelle viste sopra e conferma che i valori importanti per le donne sono davvero diversi da quelli importanti per gli uomini anche quando si restringe l'attenzione ai consiglieri di amministrazione.

⁹ M. Niederle - L. Vesterlund, *Do Women Shy Away from Competition? Do Men Compete too Much?*, in *Quarterly Journal of Economics*, 122 (2007), 3, pp. 1067-1101.

¹⁰ R. Adams - P. Funk, *Beyond the Glass Ceiling: Does Gender Matter?*, in *European Corporate Governance Institute Working Paper Series in Finance*, 273 (2010).

Grafico 4. *Rispetto ai dirigenti uomini operanti in una medesima azienda, le dirigenti donne sono sottoposte a valutazioni diverse e a situazioni penalizzanti di maggior rischio.*



Date queste differenze ci si può ragionevolmente attendere che le donne nei CdA si comportino e votino in modo diverso dagli uomini. Cosa emerge dagli studi più specifici sui consigli di amministrazione? È vero che queste differenze di valori si traducono effettivamente in comportamenti diversi tra consiglieri uomini e consiglieri donne? Purtroppo il limitato numero di donne presenti nei CdA delle imprese italiane ha rappresentato un grosso ostacolo per questo genere di studi empirici che richiedono la disponibilità di campioni numerosi per poter essere attendibili. L'unico lavoro fatto sulla presenza femminile nei CdA delle imprese quotate in Italia, quello di Bianco, Ciavarella e Signoretti, analizza le determinanti della scelta di assumere donne nei CdA più che gli effetti della presenza femminile sulle strategie o sulla *performance* delle imprese e non ci aiuta a chiarire questo elemento. È quindi necessario esaminare gli studi che sono stati condotti in altri Paesi contando sul fatto che le caratteristiche che emergono da questi studi non siano specifiche a quel Paese ma valgano anche in contesti diversi.

Diversi studi hanno analizzato gli effetti della presenza femminile nei consigli di amministrazione sulla *performance* delle imprese. L'evidenza empirica riportata è mista, ossia alcuni studi trovano effetti positivi mentre altri effetti negativi o insignificanti. Malgrado i risultati siano misti, nella maggioranza dei casi però gli effetti osservati sono positivi. A nostro avviso due lavori sono particolarmente interessanti e offrono delle indicazioni che possono essere utili anche per l'Italia.

Il primo è un lavoro di Adams e Ferreira¹¹ su imprese statunitensi nel periodo 1996-2003. Gli autori trovano che le donne hanno una maggiore presenza alle riunioni del CdA e hanno una maggior probabilità di partecipare a comitati che svolgono funzioni di *monitoring*. Inoltre imprese che hanno consigli con una maggior presenza femminile presentano una relazione più stretta tra turnover dell'amministratore delegato e *performance*, relazione che è sempre considerata un indicatore di buona *governance*. Malgrado questi risultati possano indicare un contributo positivo delle donne presenti nei CdA alla *governance* dell'impresa, i risultati in termini di *performance* riportati dagli autori sono negativi.

Le spiegazioni possono essere varie ma due sembrano essere quelle più appropriate per spiegare questo effetto negativo. La presenza femminile sembra legata ad una maggiore intensità dell'attività di *monitoring* che è una delle funzioni principali dei consigli di amministrazione. Ma il *monitoring* può risultare anche eccessivo entrando in conflitto con la necessità di incentivare il *management* a prendere iniziative e in questo caso può avere ripercussioni negative sul valore dell'impresa. Questo possibile conflitto è stato studiato da Adams e Ferreira¹² che hanno evidenziato come una eccessiva attività di monitoraggio possa interferire e scoraggiare altre attività svolte dal consiglio di amministrazione in collaborazione con l'amministratore delegato, attività dove viene richiesto uno spirito cooperativo che mal si concilia con un clima di forte controllo e monitoraggio. Un'altra possibile spiegazione dell'impatto negativo sulla *performance* delle imprese può essere dovuta al fatto che la diversità di comportamenti e giudizi può rendere più difficile trovare un accordo e può esasperare i conflitti all'interno del CdA.

Il secondo lavoro rilevante ai fini della comprensione del ruolo e degli effetti della presenza di donne nei CdA è uno studio che è stato condotto da Adams, Nowland e Gray¹³ sulle imprese quotate in Australia e che, grazie ad una insolita disponibilità di dati, ha esaminato le reazioni del mercato agli annunci

¹¹ R. Adams - D. Ferreira, *Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance*, in *Journal of Financial Economics*, 94 (2009), 2, pp. 291-309.

¹² R. Adams - D. Ferreira, *A Theory of Friendly Boards*, in *Journal of Finance*, 62 (2007), pp. 217-250.

¹³ R. Adams - J. Nowland - S. Gray, *Is There a Case for Female Directors? Evidence from the Market Reaction to All New Director Appointments*, 2011, mimeo.

della nomina di donne nei CdA. Precedenti studi (si veda ad esempio Farrel e Hersch¹⁴) avevano cercato di capire se la reazione dei prezzi delle azioni a tali nomine era positiva ma il loro limite consisteva nel fatto che non riuscivano ad isolare l'annuncio di nuove nomine per il consiglio di amministrazione da altri annunci ed informazioni rilevanti per i mercati e che quindi influenzano i prezzi delle azioni. Infatti spesso le nomine al CdA vengono fatte/annunciate in occasione dell'assemblea annuale. In tale occasione però vengono rilasciate molte informazioni che si riflettono sui prezzi delle azioni e quindi diventa difficile capire quale variazione sia attribuibile alla nomina di nuovi componenti del CdA e quale variazione ad altre informazioni. Il risultato di questo affollamento di annunci in corrispondenza con l'assemblea annuale è che Farrel e Hersch trovano che la reazione dei prezzi delle azioni è statisticamente insignificante. Adams, Nowland e Gray, invece, riuscendo a isolare l'annuncio di nuove nomine e a usare la data del primo annuncio (anche questo non è facile perché spesso circolano varie indiscrezioni prima che ci sia l'annuncio ufficiale) analizzano le reazioni del mercato solo alla nomina di consiglieri donne. Gli autori trovano che la reazione è positiva e statisticamente significativa: in media la reazione all'annuncio della nomina di una donna al CdA è maggiore del 2% alla reazione all'annuncio della nomina di un uomo. Questo indica che il mercato si aspetta un contributo positivo dai consiglieri donna: la differenza è più elevata soprattutto in imprese finanziarie, imprese di grandi dimensioni e in imprese con bassi livelli di debito. Questo sembra indicare che le imprese con maggiori esigenze di *monitoring* sono quelle che beneficiano maggiormente dalla presenza femminile nei CdA.

Infine è interessante notare che la variazione dei prezzi delle azioni è particolarmente pronunciata quando nel consiglio sono già presenti altre donne. Questo confermerebbe il fatto che quando c'è solo una donna è più difficile che possa emergere il suo contributo positivo, che per manifestarsi richiede invece la presenza di un numero sufficiente di donne per poter fare 'massa critica'. Questa tesi è sostenuta da Kramer, Konrad, Erkut e Hooper¹⁵ che sulla base di interviste a 50 donne direttori, 12 donne amministratori delegati indicano in tre il numero di donne che sarebbe necessario perché possano apportare un cambiamento significativo nel consiglio di amministrazione.

¹⁴ K. Farrel - P. Hersch, *Addition to Corporate Boards: the Effect of Gender*, in *Journal of Corporate Finance*, 11 (2005), pp. 85-106.

¹⁵ V. Kramer - A. Konrad - S. Erkut - M. Hooper, *Critical Mass on Corporate Boards: Whythree or More Women Enhance Governante*, in *Director Monthly*, 2007, pp. 19-22.

Gli effetti delle quote rosa sulle imprese

I lavori menzionati sopra esaminano gli effetti della nomina di donne nei consigli di amministrazione di imprese che liberamente scelgono di avere una certa rappresentanza femminile nel consiglio. Ma gli effetti sono uguali se la presenza femminile invece di essere liberamente scelta è imposta per legge? Per cercare di rispondere a questa domanda possiamo utilizzare un lavoro che è stato condotto sulle imprese norvegesi dopo l'introduzione delle quote rosa. Come visto, la Norvegia ha imposto alle imprese quotate una quota del 40% per le donne nei CdA. La legge, approvata nel 2006 chiedeva alle imprese di adeguarsi nell'arco di due anni. Matsa e Miller¹⁶ hanno calcolato che data la quota di donne presente in media nel 2006 la legge richiedeva alle imprese un aumento della rappresentanza femminile del 20% circa. Gli autori hanno esaminato i dati relativi alle imprese interessate dalla legge e li hanno confrontati con quelli relativi ad altre imprese norvegesi non soggette alla quota e ad altre imprese scandinave nel periodo dal 1999 al 2009. Gli effetti della legge sulle imprese norvegesi sono evidenti negli ultimi tre anni di osservazione. Infatti la presenza femminile nelle imprese soggette alla legge è più o meno triplicata (+170%) mentre nelle imprese non soggette a quota è aumentata solo del 35%. Gli aumenti, nello stesso periodo, nelle altre imprese scandinave è superiore ma non troppo a quello registrato nelle imprese non interessate dalla legge: +58% nelle imprese quotate e +45% nelle non quotate. Questo indica che il rispetto della legge non ha assecondato una tendenza delle imprese ma è stata un'imposizione.

Vediamo quali sono stati gli effetti di questa imposizione. Guardando agli indicatori della redditività delle imprese gli autori mostrano come i profitti, usati come indicatore della *performance* di breve periodo, delle imprese che sono state interessate dalle quote rosa sono diminuiti di circa il 4%, e queste stime sono robuste a diverse specificazioni del modello. Gli autori scartano, sulla base di alcuni test statistici, l'ipotesi che la diminuzione di profitto possa essere dovuta ad altri cambiamenti avvenuti nei CdA in concomitanza con l'introduzione delle quote ma indipendenti da queste. Se la diminuzione dei profitti è dovuta alla maggior presenza femminile nei CdA, da che cosa esattamente è determinata? Da una minor competenza e abilità delle donne entrate nei consigli per effetto delle quote? Gli autori cercano di capire a cosa sia dovuta la diminuzione del profitto esaminando le sue componenti e trovano che i minori profitti sono da attribuirsi a maggiori costi del lavoro rispetto a quelli di imprese paragonabili ma non soggette a quote. Ma non è il costo del

¹⁶ D. Matsa - A. Miller, *A Female Style in Corporate Leadership? Evidence from Quotas*, 2011, reperibile al sito: <http://ssrn.com/abstract=1636047>.

lavoro unitario che è aumentato, è il numero degli occupati che non è diminuito, come invece è successo nelle imprese non soggette a quote. Gli autori concludono quindi che la minor profittabilità delle imprese dopo l'introduzione delle quote è davvero dovuta alle differenze nello stile di *management* tra donne e uomini, dove le donne sono più pazienti e meno disposte a licenziare in periodi di ridotta domanda. Insomma il loro lavoro confermerebbe che le donne sono più attente alle esigenze di tutti gli *stakeholders*, e non solo degli *shareholders* (azionisti).

Dato l'orizzonte temporale dello studio non è però possibile derivare nessuna indicazione di quali siano gli effetti di lungo periodo delle quote. Alcuni effetti ad esempio potrebbero essere dovuti a cause di carattere transitorio, come la minore età delle donne nominate dopo la legge, differenza che probabilmente è destinata a sparire col tempo. Inoltre potrebbe anche esserci un altro effetto sottolineato da Adams e Ferreira ma non presente in questo lavoro dato il limitato orizzonte temporale: anche gli uomini tendono a modificare il loro comportamento quando si trovano di consigli di amministrazione con una forte partecipazione femminile.

Infine c'è un ultimo punto che vale la pena affrontare, ossia la qualificazione delle donne. Una delle critiche che è stata rivolta alle varie leggi sulle quote rosa nei CdA è proprio il fatto che imponendo di nominare un elevato numero di donne avrebbero costretto le imprese a nominare persone non qualificate in quanto non ci sarebbero state abbastanza persone con i requisiti richiesti. Storvik¹⁷ dimostra che questo non è stato il caso della Norvegia. Il suo studio evidenzia infatti che le competenze e il livello di istruzione delle donne nominate nei CdA dopo l'approvazione della legge sulle quote rosa non solo non è inferiore ma spesso si rivela superiore a quella dei colleghi o delle colleghe nominate prima della legge.

Conclusioni

Cosa possiamo allora concludere dai vari studi visti? Quali indicazioni si rivelano utili per l'Italia? Non è facile rispondere a queste domande dato che l'Italia ha una struttura di *governance* un po' diversa da quella che troviamo negli altri Paesi europei, anche se ci sono molti aspetti simili. Riassumendo, gli studi visti finora indicano che ci sono effettivamente delle differenze nel comportamento di uomini e donne nei CdA e nello stile di *management* in generale.

¹⁷ A. Storvik, *Women on Boards. Experience from the Norwegian Quota Reform*, in *CESifo DICE Report*, 9 (2011), 1, pp. 35-41.

Queste differenze sembrano essere vantaggiose per le imprese che hanno un maggior bisogno di *monitoring*, funzione svolta con più serietà dalle donne che dagli uomini, ma non sembrano vantaggiose per tutte le imprese. Ci sono quindi dei rischi a imporre delle quote che non lasciano libertà alle imprese di avere un numero di donne che sia in sintonia col loro bisogno di *monitoring*.

Per quanto riguarda l'Italia lo studio di Bianco, Ciavarella e Signoretti evidenzia, in linea con precedenti lavori, che emergono due modelli di *governance* per quanto riguarda il ruolo e la presenza delle donne nei CdA. Le donne sono più presenti nelle imprese familiari pur avendo queste una dimensione media del *board* inferiore a quella delle imprese non familiari. Le donne nei CdA delle imprese familiari hanno in media un titolo di studio inferiore a quelle presenti nelle imprese non familiari. Un'altra differenza molto forte emerge anche dalla frazione di donne che hanno ruoli esecutivi e dai consiglieri indipendenti nei due gruppi di imprese. Le donne con ruoli esecutivi sono il 68,4% di quelle presenti nei CdA di imprese familiari contro il 31,6% in imprese non familiari. Infine nessuna donna nei CdA di imprese familiari rientra nella categoria di consigliere indipendente mentre lo sono tutte quelle che sono presenti in imprese non familiari. Insomma quello che emerge è che le donne sono leggermente più presenti nelle imprese familiari dove hanno tutte legami con la famiglia che possiede l'impresa, dove hanno più ruoli esecutivi e minori titoli di studio. Le donne che invece siedono nei CdA delle imprese non familiari sono tutte consiglieri indipendenti, ossia quei consiglieri che più degli altri dovrebbero svolgere la funzione di *monitoring* che abbiamo visto essere una prerogativa principalmente dei consiglieri donne.

Inoltre, a differenza di quanto visto negli studi discussi sopra, la presenza femminile in Italia non è associata ad una maggiore partecipazione ai consigli e alla riunioni dei vari comitati, anzi se c'è un effetto questo sembra essere negativo in quanto le imprese con donne nei CdA hanno una minore presenza dei consiglieri alle riunioni e minore frequenza dei consigli di amministrazione. La spiegazione di questi risultati diversi da quanto riscontrato negli altri Paesi sembra essere dovuta alla maggiore concentrazione di donne nelle imprese familiari. Ossia questi risultati sembrano essere determinati dalle caratteristiche delle imprese familiari e non dalle caratteristiche delle donne presenti nei CdA.

In conclusione ci sembra di poter affermare che gli effetti dell'introduzione delle quote rosa in Italia dipenderanno dal tipo di modello di *governance* che si affermerà. Le imprese familiari sono infatti abbastanza restie a introdurre consiglieri indipendenti e potrebbero cercare di soddisfare le quote con un maggior ricorso a membri della famiglia che non sembrano avere dei comportamenti diversi da quelli dei colleghi uomini, almeno per quanto riguarda le variabili considerate nello studio di Bianco, Ciavarella e Signoretti. In tal caso

l'effetto di una maggior presenza femminile potrebbe essere nullo o addirittura negativo. A nostro avviso le donne hanno maggiori probabilità di svolgere un ruolo positivo nelle imprese non familiari dove un più elevato numero di donne con funzione di consigliere indipendenti, più giovani e meno legati ai 'salotti buoni' potrebbe davvero migliorare la *governance* di queste imprese. Ma in Italia queste imprese sono ancora un numero limitato anche tra le imprese quotate.