



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN ECONOMIA

PROVA FINALE

"L'impatto della diversità di genere sulle performance e sui processi decisionali"

RELATORE:

CH.MA PROF.SSA Elisabetta Lodigiani

LAUREANDO/A: Carlotta Bortolatto

MATRICOLA N. 1164183

ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020

SOMMARIO

INTRODUZIONE	5
CAPITOLO 1. LA CONDIZIONE DELLE DONNE NEL MONDO DEL LAVORO	6
1.1) PRESENZA FEMMINILE AI VERTICI DELLE IMPRESE	8
1.2) INTRODUZIONE DELLE QUOTE DI GENERE	12
1.2.1) <i>Il contesto italiano</i>	13
CAPITOLO 2. DONNE NEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, IL LORO IMPATTO SULLA GOVERNANCE E SUI PROCESSI DECISIONALI	17
2.1) DIVERSITÀ DI GENERE E FREQUENZA ALL'INTERNO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.	17
2.2) L'IMPATTO DELLA DIVERSITÀ DI GENERE NEI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE SULLA SUPERVISIONE E SULLA RETRIBUZIONE DEGLI AMMINISTRATORI DELEGATI	21
2.3) INFLUENZA DELLA DIVERSITÀ DI GENERE NEL CdA SULLA RESPONSABILITÀ SOCIALE E SULLA REPUTAZIONE	23
CAPITOLO 3. L'IMPATTO DELLA DIVERSITÀ DI GENERE SULLE PERFORMANCE AZIENDALI E SULLO SVILUPPO DELL'ECONOMIA DI UN PAESE	26
3.1) DIVERSITÀ DI GENERE NEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E PERFORMANCE AZIENDALI, ANALISI DELLA LETTERATURA	26
3.1.1) <i>Correlazione positiva tra diversità di genere e performance</i>	27
3.1.2) <i>Correlazione negativa tra diversità di genere e performance</i>	30
3.1.3) <i>Nessuna correlazione tra donne e performance</i>	31
3.2) IMPATTO DELLA DIVERSITÀ DI GENERE A LIVELLO MACROECONOMICO	31
CONCLUSIONI	38
BIBLOGRAFIA E SITOGRAFIA	40

INTRODUZIONE

La disparità di genere in ambito economico è un problema ancora diffuso in molti Paesi.

L'obiettivo di questo elaborato è quello di indagare l'importanza e l'impatto della diversità di genere sulle performance economiche e sui processi decisionali.

Si procederà come segue: nel primo capitolo si esporrà la condizione delle donne nel mercato del lavoro, con l'ausilio di dati a livello europeo ed italiano, soffermandosi particolarmente sulla presenza femminile ai vertici delle imprese e sulle normative intraprese dai Paesi europei per incrementare la presenza delle donne ai vertici delle società. L'ultima parte del capitolo si conclude con una panoramica della situazione italiana, con l'introduzione della legge Golfo-Mosca del 2011 relativa alle quote di genere. Il secondo capitolo analizza l'effetto che la diversità di genere nei consigli di amministrazione può avere sulla governance e sui processi di decision making. In particolare, attraverso una review della letteratura economica, si studia come l'eterogeneità del board influenzi la frequenza di partecipazione alle riunioni del CdA, le attività di supervisione e remunerazione degli amministratori delegati, la corporate social responsibility e la reputazione dell'impresa. Il terzo capitolo è incentrato inizialmente sulla relazione tra la presenza femminile nei consigli di amministrazione e i risultati economico-finanziari delle imprese, tramite una disamina dei vari risultati ottenuti dagli studi economici condotti a riguardo. Infine, vengono esaminate le conseguenze della gender diversity a livello macroeconomico, in particolare sullo sviluppo dell'economia di un Paese. Più specificatamente, si analizza l'effetto della maggiore parità di genere nel mondo del lavoro sul PIL pro capite.

CAPITOLO 1. LA CONDIZIONE DELLE DONNE NEL MONDO DEL LAVORO

Il divario di genere (o “gender gap”), inteso come la differenza tra uomini e donne in ambito sociale, culturale, politico o economico, è un fenomeno che persiste nei vari Paesi del mondo, nonostante i vari tentativi realizzati per attenuarlo. È spesso causato, soprattutto in Italia, dal perdurare di fenomeni di discriminazione e di disparità sociale, principalmente riconducibili a tradizioni maschiliste e ad una cultura patriarcale. Ancora oggi permangono pregiudizi avversi alla partecipazione femminile nell’economia e nella società, attribuendo alla donna un ruolo incompatibile con professioni impegnative e posizioni di rilievo. Ciò fa sì che il lavoro femminile sia distribuito soprattutto in settori e mestieri meno remunerati, con una maggiore propensione per il part time e posizioni poco qualificate nelle aziende. Come dimostrano i dati Istat relativi alla professione delle donne all’interno delle imprese italiane¹, è chiaro che rispetto ai colleghi maschi queste incontrano maggiori difficoltà nell’ottenere promozioni lavorative, visto che la presenza femminile diminuisce nei ruoli di maggiore responsabilità (Istat, 2015).

La maternità concorre significativamente a determinare la disparità tra donne e uomini, e soprattutto il divario salariale. Ciò è causato da riduzioni o interruzioni del lavoro, che determinano per le donne carriere più discontinue e salari più bassi. In Italia e in molti altri Paesi l’inadeguatezza di servizi di assistenza alla maternità e alla famiglia fa sì che la donna sia spesso costretta a scegliere tra il lavoro e la cura della famiglia e questo comporta l’interruzione della propria crescita professionale (Istat, 2015).

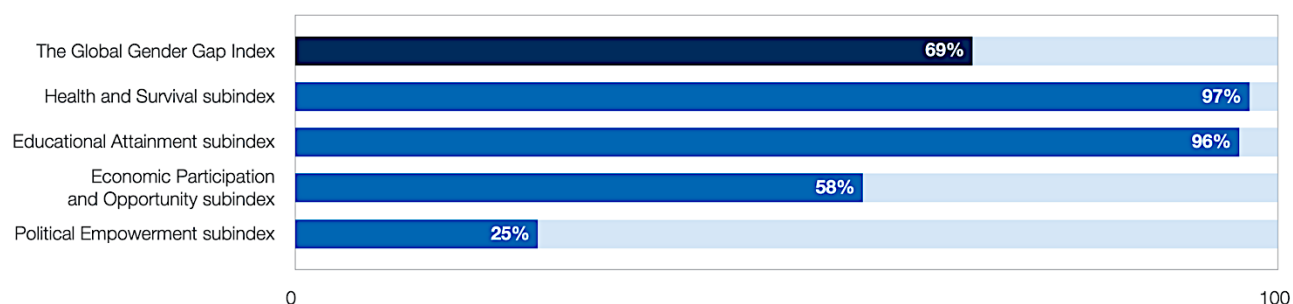
A livello globale, le donne hanno in media una minore partecipazione alla forza lavoro rispetto agli uomini. Nel 2019 meno della metà (47,2%) di tutte le donne ha partecipato alla forza lavoro, mentre il tasso di partecipazione maschile è del 74,2% (quasi tre uomini su quattro) (ILO, 2020).

Uno degli indici utilizzati per misurare la disparità di genere è il Global Gender gap Index, stimato annualmente dal World Economic Forum, il quale classifica i vari Paesi del mondo in base alla disparità calcolata tra uomini e donne considerando quattro aree (o sottoindici): salute, istruzione, economia e politica. L’indice può assumere un *range* di valori che vanno da 0 (completa disparità tra i due sessi) a 1 (parità di genere). Il risultato chiave del rapporto è che il gender gap globale si attesta al 68,6%. Quindi, ad oggi esiste ancora un divario di genere medio del 31,4% che rimane da colmare a livello globale. Questo valore rappresenta una sintesi dei punteggi realizzati nei quattro sottoindici. Come mostrato nella figura 1.1, le differenze di genere globali variano significativamente in queste quattro categorie. In ambito di istruzione e di salute, il divario è già stato colmato del 96,1% e 95,7% rispettivamente. Al contrario, le differenze tra uomini e donne rimangono significativamente maggiori in campo politico (gender gap è pari al 75,3%) e di

¹ Si veda <http://dati.istat.it/Index.aspx?QueryId=26903#>

partecipazione economica e opportunità, dove solo il 58,8% del divario è stato chiuso (World Economic Forum, 2019).

Figura 1.1: Percentuale di divario di genere colmato



Fonte: World Economic Forum, 2019

I Paesi che nel 2020 occupano le posizioni al vertice della classifica, e che quindi garantiscono condizioni più favorevoli alle donne, sono Islanda, Norvegia e Finlandia. L'Italia, invece, con un indice pari a 0.707 (su un massimo di 1), si colloca al 76° posto su 153 Paesi censiti, agli ultimi posti tra i Paesi più sviluppati (World Economic Forum, 2019). In particolare, considerando solo i Paesi OCSE, l'Italia si classifica in 30° posizione su 36 Paesi (tabella 1.1)

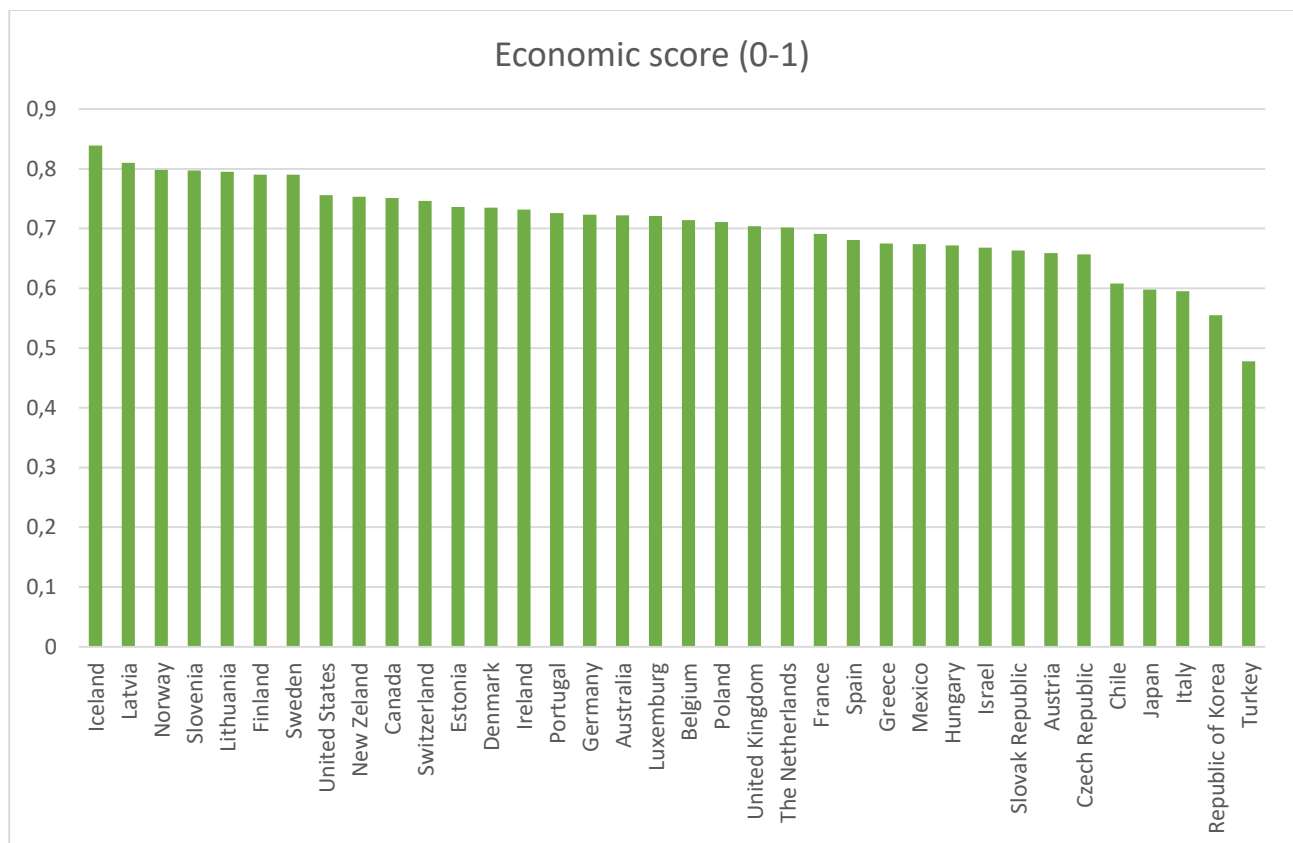
Tabella 1.1: Global Gender Gap Index (OECD countries)

Rank		Country	Score (0-1)	Rank		Country	Score (0-1)
OECD	Global			OECD	Global		
1	1	Iceland	0.877	19	38	The Netherlands	0.736
2	2	Norway	0.842	20	40	Poland	0.736
3	3	Finland	0.832	21	41	Denmark	0.735
4	4	Sweden	0.820	22	43	Ireland	0.732
5	6	New Zealand	0.799	23	44	Australia	0.731
6	8	Spain	0.795	24	46	Portugal	0.726
7	10	Germany	0.787	25	51	Luxemburg	0.725
8	11	Latvia	0.785	26	53	United States	0.724
9	15	France	0.781	27	57	Chile	0.723
10	18	Switzerland	0.779	28	63	Slovak Republic	0.718
11	19	Canada	0.772	29	64	Israel	0.718
12	21	United Kingdom	0.767	30	76	Italy	0.707
13	25	Mexico	0.754	31	78	Czech Republic	0.706
14	26	Estonia	0.751	32	84	Greece	0.701
15	27	Belgium	0.750	33	105	Hungary	0.677
16	33	Lithuania	0.745	34	108	Republic of Korea	0.672
17	34	Austria	0.744	35	121	Japan	0.652
18	36	Slovenia	0.743	36	130	Turkey	0.635

Fonte: elaborazione propria, dati World Economic Forum (2019)

A giustificare tale posizione è la partecipazione all'economia e alle opportunità del Paese: in questa categoria l'Italia ottiene un indice di 0.595, posizionandosi al 117° posto su 153 Paesi. In particolare, considerando solo i Paesi OCSE, risulta 34° su un totale di 36 Paesi (figura 1.2). A penalizzare l'Italia è soprattutto la parità salariale tra i sessi: in questa sottocategoria si registra un punteggio di 0.529, inferiore rispetto alla media globale di 0.613. (World Economic Forum, 2019).

Figura 1.2: Gender Gap Index Economic Participation and Opportunity - OECD countries



Fonte: elaborazione propria, dati World Economic Forum (2019)

L'Italia, quindi, dovrebbe promuovere una maggiore uguaglianza di genere soprattutto in ambito economico, ad esempio riducendo le differenze salariali tra i sessi e aumentando la partecipazione femminile alla forza lavoro, soprattutto in ruoli di vertice.

1.1) Presenza femminile ai vertici delle imprese

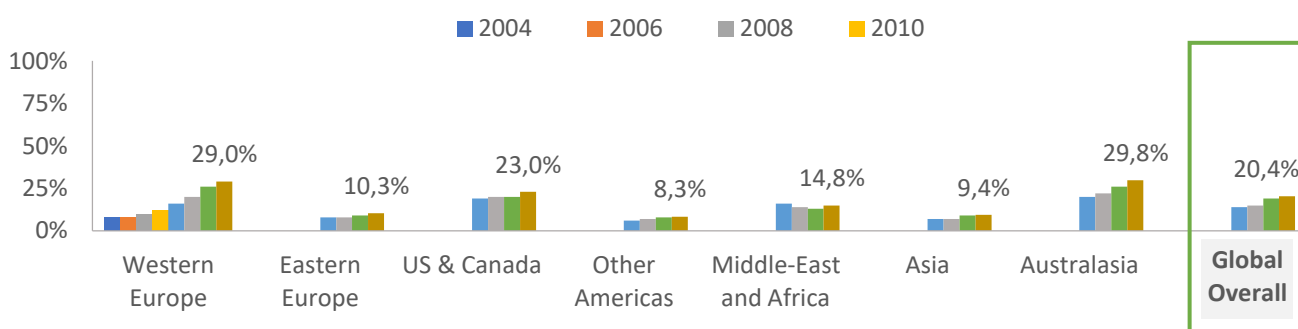
La disparità di genere è ancora più evidente se si considera la presenza femminile ai livelli apicali. Le donne, per accedere alle posizioni lavorative più elevate, devono rompere il “glass ceiling” (il “soffitto di cristallo”). L'espressione indica “l'insieme di barriere sociali, culturali e psicologiche che si frappongono come un ostacolo insormontabile, ma all'apparenza invisibile, al conseguimento della parità dei diritti e alla concreta possibilità di fare carriera nel campo del lavoro per categorie

storicamente soggette a discriminazioni”². Il glass ceiling rappresenta quindi un ostacolo che impedisce l’avanzamento di carriera femminile agli alti livelli gerarchici.

La presenza delle donne all’interno degli organi decisionali e i ruoli che assumono all’interno di essi sono argomenti spesso affrontati da vari studiosi, in quanto non sono collegati solamente alla questione etica dell’uguaglianza di genere, ma comportano anche delle conseguenze a livello di performance e di qualità della corporate governance, come si vedrà nei successivi capitoli.

Nella maggioranza dei Paesi le donne detengono una quota minore di ruoli dirigenziali in confronto agli uomini. L’indagine “*Global Board Diversity Tracker: Who’s Really on Board?*” (EgonZehnder, 2018) ha esaminato i consigli di amministrazione delle più grandi società in 44 Paesi a livello globale. In totale l’analisi ha preso in considerazione i dati di 1610 aziende di tutto il mondo. I dati raccolti mostrano che, a livello globale, nel 2018 le donne detenevano solo il 20.4% delle posizioni nei board delle imprese e solo il 3.7% dei CEO erano donne. I risultati, però, variano molto a seconda della specifica area geografica: in Europa occidentale c’è stato un progresso significativo della diversità dei consigli di amministrazione, raggiungendo una percentuale di donne nei CdA pari al 29%. Ciò è dovuto soprattutto al fatto che in Europa sono stati realizzati i maggiori sforzi in ambito governativo per sostenere la diversità di genere nei consigli. In Nord America (Stati Uniti e Canada) si registra un tasso del 23%. L’America Latina registra una quota pari all’8.3%. In Asia, invece, si osserva una rappresentanza femminile nei board pari al 9.4% nel 2018 (si veda figura 1.3).

Figura 1.3: Donne nei CdA a livello globale (%)



Fonte: EgonZehnder, 2018

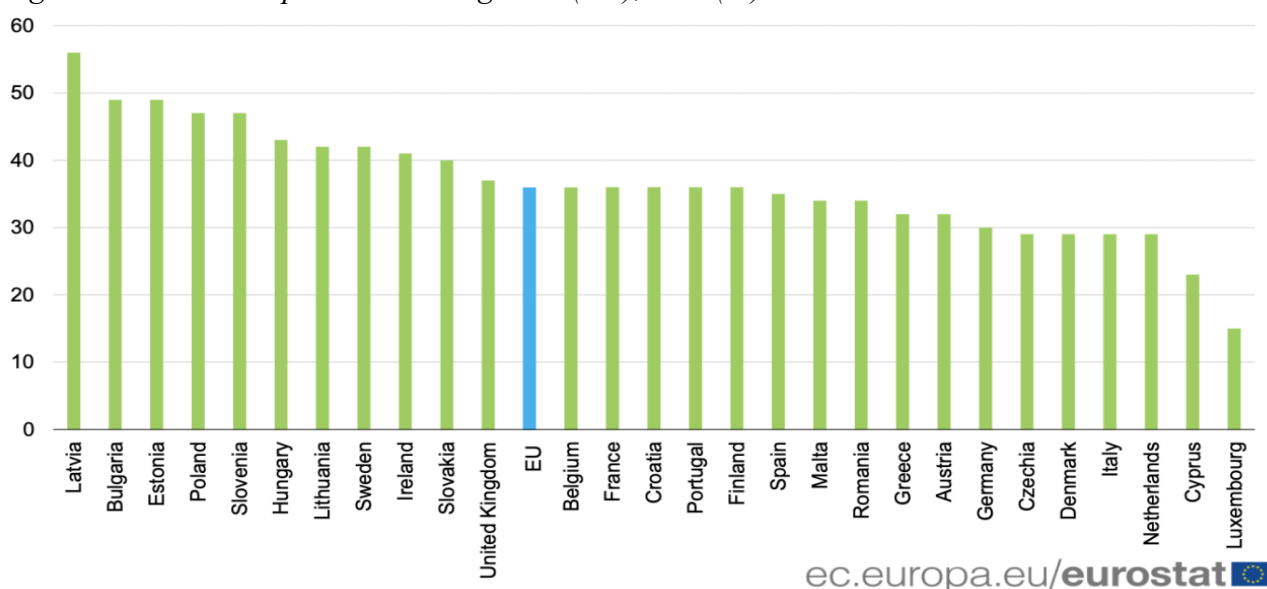
Per quanto riguarda la situazione a livello europeo, nonostante alcuni incoraggianti progressi avvenuti negli ultimi anni, la sottorappresentanza delle donne nei consigli di amministrazione e nelle posizioni dirigenziali rimane una sfida importante per gli Stati membri dell'UE. Questo significa che il potenziale delle risorse umane altamente qualificate e necessarie rimane inutilizzato, come evidenziato dalla discrepanza tra l'elevato numero di donne laureate e il loro numero nelle

² Fonte: http://www.treccani.it/vocabolario/soffitto-di-cristallo_res-c2f62b11-89ec-11e8-a7cb-00271042e8d9_%28Neologismi%29/

posizioni di alto livello (in base ai dati dell'OECD, nel 2017 le donne laureate nei Paesi sono il 50%, contro il 38% di laureati uomini). Le donne devono ancora affrontare numerosi ostacoli per raggiungere posizioni di prestigio.

Le statistiche Eurostat³ rivelano che in Europa ci sono quasi 9.4 milioni di persone che ricoprono una posizione manageriale. Di questi, 6.0 milioni sono uomini (64%) e 3,4 milioni sono donne (solo il 36%). Questa quota è rimasta stabile dal 2012. La percentuale più elevata di donne tra le posizioni manageriali è registrata in Lettonia, l'unico Stato membro in cui le donne sono la maggioranza (56%) in questa occupazione. Seguono Bulgaria ed Estonia (49% ognuna), Polonia e Slovenia (entrambe 47%), Ungheria (43%). All'estremità opposta della scala, invece, si posiziona Lussemburgo, in cui le donne rappresentano meno di un terzo dei dirigenti (15%), seguito da Cipro (23%), Repubblica Ceca, Danimarca, Italia e Paesi Bassi (29% ognuno) (figura 1.4).

Figura 1.4: Donne in posizioni manageriali (EU), 2017(%)

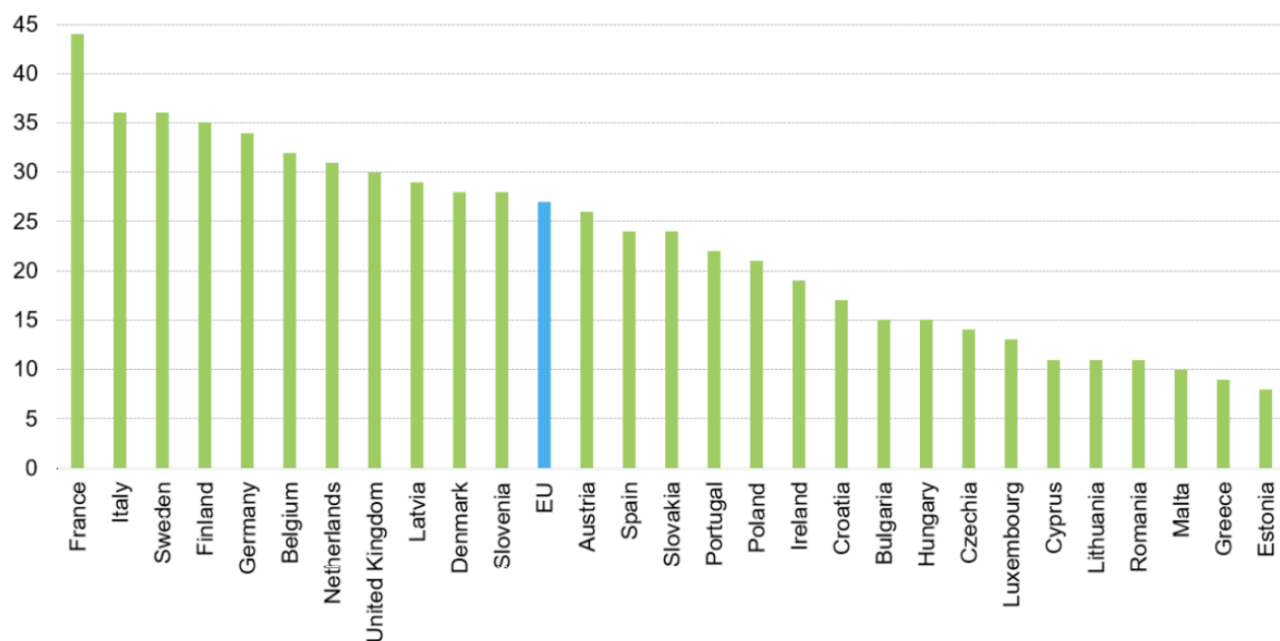


Fonte: Eurostat, 2019

Inoltre, le donne rappresentano poco più di un quarto (27%) dei componenti del consiglio di amministrazione di società quotate in borsa nell'UE. La percentuale maggiore di membri femminili del consiglio di amministrazione nelle maggiori società quotate in borsa è registrata in Francia (44%), seguita da Italia e Svezia (entrambe 36%). In fondo alla classifica si collocano Estonia (8%), Grecia (9%) e Malta (10%), in cui le donne rappresentano meno di un quinto dei membri del consiglio (figura 1.5).

³ Si veda <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9643473/3-07032019-BP-EN.pdf/c7f12d4b-facb-4d3b-984f-bfea6b39bb72>

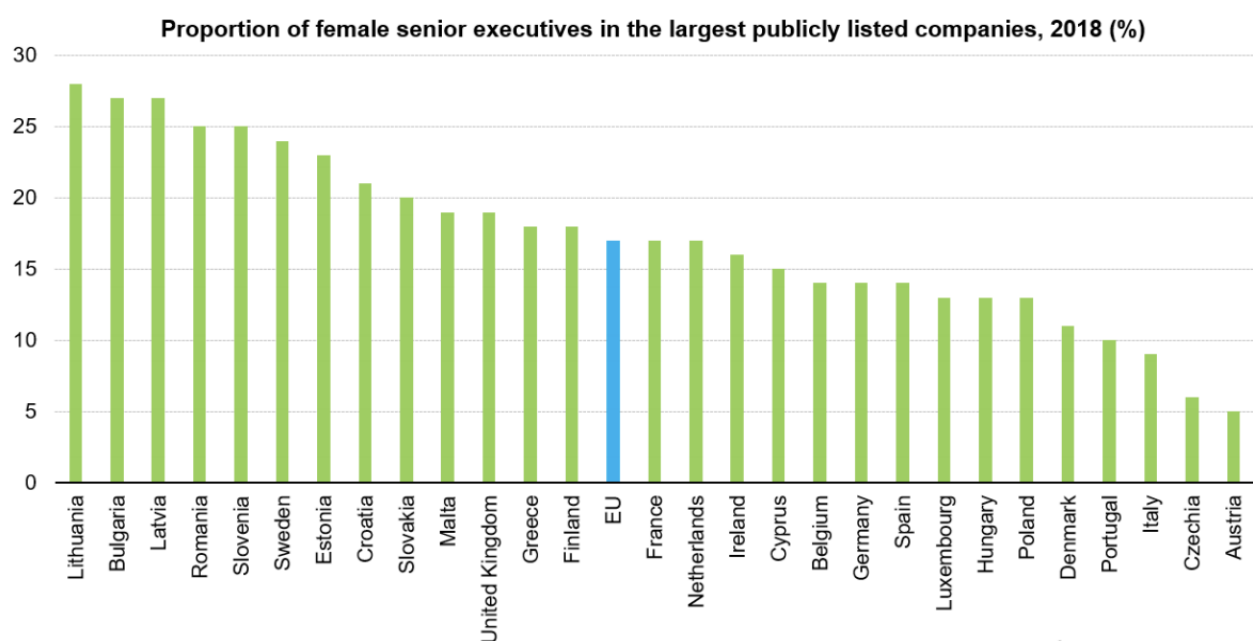
Figura 1.5: Donne nei CdA nelle maggiori società quotate in Borsa (EU), 2018 (%)



Fonte: Eurostat, 2019

Infine, le donne rappresentano meno di un quinto degli alti dirigenti (17%) nel 2018. Tra i singoli Stati membri, la percentuale più alta di donne senior manager presso le maggiori società quotate in borsa si osserva in Lituania (28%), seguita da Bulgaria e Lettonia (27% entrambe) e Romania (25%). La percentuale più bassa, invece, si riscontra in Austria (5%), Repubblica Ceca (6%) e Italia (9%) (figura 1.6).

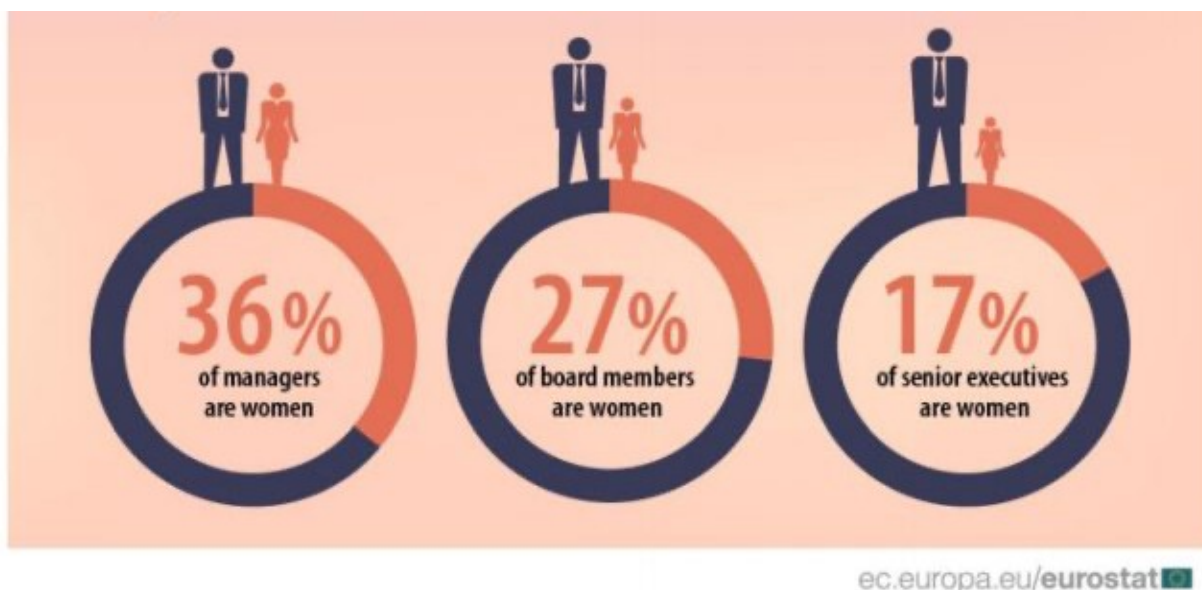
Figura 1.6: Donne alti dirigenti nelle maggiori società quotate in Borsa (EU), 2018 (%)



Fonte: Eurostat, 2019

In altre parole, pur rappresentando circa la metà di tutti i lavoratori dipendenti nell'UE, le donne continuano a essere sottorappresentate nelle posizioni apicali (figura 1.7).

Figura 1.7: Donne ai vertici delle società in Europa



Fonte: Eurostat, 2019

1.2) Introduzione delle quote di genere

In Unione Europea sono state intraprese una serie di iniziative per ridurre le discriminazioni di genere e per aumentare la presenza femminile nelle posizioni di vertice delle organizzazioni, permettendo, così, alle donne di rompere il glass ceiling precedentemente citato⁴. Negli ultimi decenni, diversi Paesi hanno implementato politiche sulla diversità dei consigli di amministrazione delle società introducendo quote di genere obbligatorie per legge. Questa soluzione è tesa a bilanciare la presenza di donne e uomini nei processi decisionali, introducendo una percentuale di partecipazione obbligatoria del sesso meno rappresentato, quello femminile (per questo motivo le quote di genere sono spesso definite “quote rosa”).

Il Paese pioniere per quanto riguarda l'introduzione di quote di genere nei consigli di amministrazione è la Norvegia, la quale, con la legge del 2003, ha imposto alle imprese norvegesi il raggiungimento di un determinato tasso di partecipazione femminile sulla base del numero totale dei membri del CdA. Tale risultato doveva essere raggiunto entro due anni dall'entrata in vigore della legge, avvenuta nel 2006, a pena dello scioglimento del consiglio di amministrazione. Altri Paesi europei, come Italia, Francia e Belgio, hanno seguito l'esempio della Norvegia prevedendo disposizioni simili. Più di recente, la Germania ha approvato una legge che impone alle società

⁴ Si veda pagina 8.

quotate di avere il 30% delle donne nei consigli di vigilanza a partire dal 2016. Altri Paesi come il Regno Unito e la Finlandia hanno favorito un aumento delle posizioni detenute dalle donne nel consiglio di amministrazione attraverso iniziative di autoregolamentazione d'impresa.

L'introduzione delle quote di genere, però, ha spesso suscitato pareri contrastanti, definendole talvolta anti-meritocratiche. La critica più diffusa è infatti quella in base alla quale le quote favoriscano le donne indipendentemente dalle loro qualifiche e dai meriti, escludendo uomini che potrebbero possedere uguali o maggiori competenze. Nonostante ciò, questi strumenti sono considerati efficaci per consentire alle donne di accedere a posizioni di rilievo, considerate altrimenti inaccessibili, in modo da dimostrare di avere le capacità necessarie per occupare quelle cariche e eliminare i pregiudizi sulla loro adeguatezza. Inoltre, le quote di genere hanno natura temporanea e sono destinate ad essere disapplicate, una volta esaurito il loro scopo di stimolare una maggiore inclusione femminile che avrebbe faticato a innescarsi in modo autonomo.

1.2.1) Il contesto italiano

In Italia nel 2011 è entrata in vigore la legge n. 120 (anche detta legge "Golfo-Mosca"), che ha imposto alle società quotate in mercati regolamentati e alle società controllate da Pubbliche Amministrazioni di riservare una quota di partecipazione nei consigli di amministrazione al genere meno rappresentato (le donne). La normativa ha carattere temporaneo in quanto deve essere rispettata per tre mandati consecutivi e ha una durata complessiva di dieci anni, arco di tempo ritenuto adeguato a favorire l'accesso femminile alle posizioni di vertice delle società. Le disposizioni si applicano a partire dal primo rinnovo del consiglio successivo alla data di entrata in vigore della legge, riservando al genere meno rappresentato una quota almeno pari a un quinto dei posti nel consiglio di amministrazione, per poi gradualmente aumentare, fino a raggiungere il tasso di un terzo dei posti disponibili a partire dal secondo rinnovo. La legge si applica sia al CdA che al collegio sindacale. Per le società a controllo pubblico non quotate, la disciplina di dettaglio è affidata al regolamento DPR 251/2012, che deve essere applicato sia agli organi di amministrazione che di controllo.

La legge è stata essenziale per aumentare rapidamente la presenza delle donne nei board delle società quotate. In base ai dati tratti dagli archivi di Cerved, nel 2019 le donne che in Italia siedono nei consigli di amministrazione delle società quotate in Borsa sono 811 su un totale di 2.235 membri delle 224 società considerate, pari a una percentuale del 36.3% (figura 1.8).

Figura 1.8: Presenza femminile nei board delle società quotate in Borsa (numero e %)



Fonte: Cerved, 2019

La presenza femminile risulta proporzionalmente più alta anche all'interno dei collegi sindacali, con un numero di 475 donne su un totale di 1.143 sindaci, cioè una percentuale del 41.6%. Il dato appare in leggero aumento in termini relativi, anche se si è ridotto il numero assoluto di donne nei collegi (da 482 presenze nel 2018 a 475 nel 2019).

È importante però notare che, nella maggioranza dei casi, il numero di donne nei consigli non supera la quota minima richiesta dalla legge. Considerando, infatti, la presenza femminile all'interno dei board, solo in 31 aziende (13.9% del totale) il numero di donne all'interno del CdA supera di almeno un'unità quanto previsto dalla norma, mentre nell'86.1% dei casi le aziende si limitano a raggiungere la quota richiesta dalla legge; per quanto riguarda, invece, i collegi sindacali, in 58 casi (26%) la presenza di sindaci donna è superiore di almeno un'unità alla soglia.

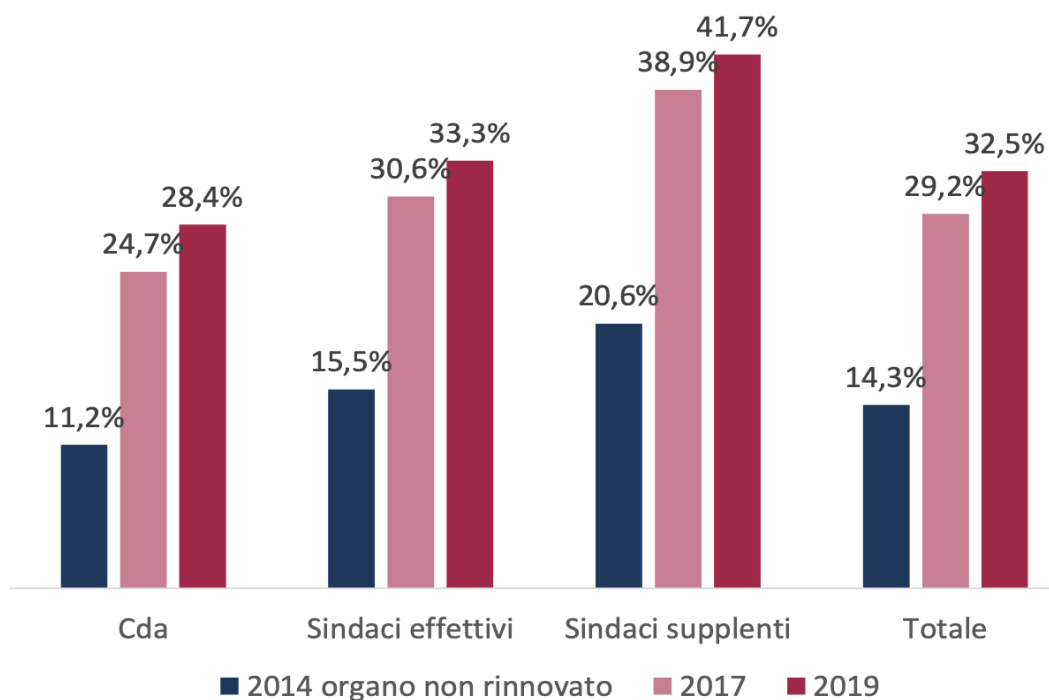
Nonostante le misure adottate per favorire la partecipazione femminile, nelle posizioni di vertice dei consigli di amministrazione, la presenza delle donne non decolla: l'aumento del numero e della percentuale femminile nei board ha portato a un incremento della presenza delle donne nelle cariche apicali (Presidente e Amministratore Delegato) solo tra il 2013 e il 2017; in seguito la percentuale è diminuita.

A livello settoriale, la presenza di donne risulta piuttosto omogenea, con percentuali del 35.7% nel settore delle costruzioni, del 36.2% nella finanza, del 35.9% nell'industria e del 36.4% nei servizi.

Per quanto riguarda le società partecipate pubbliche, i dati Cerved dimostrano che la presenza femminile negli organi di vertice di queste società è notevolmente aumentata, senza però ancora

superare la quota di un terzo nei consigli di amministrazione. Dal 2014 al 2019 il numero di donne nei CdA e nei collegi sindacali è cresciuto di quasi 3 mila unità (da 2.180 a quasi 5.000) passando, in termini percentuali, dal 14,3% al 32,5% (figura 1.9).

Figura 1.9: Presenza femminile negli organi di amministrazione e controllo delle controllate della PA

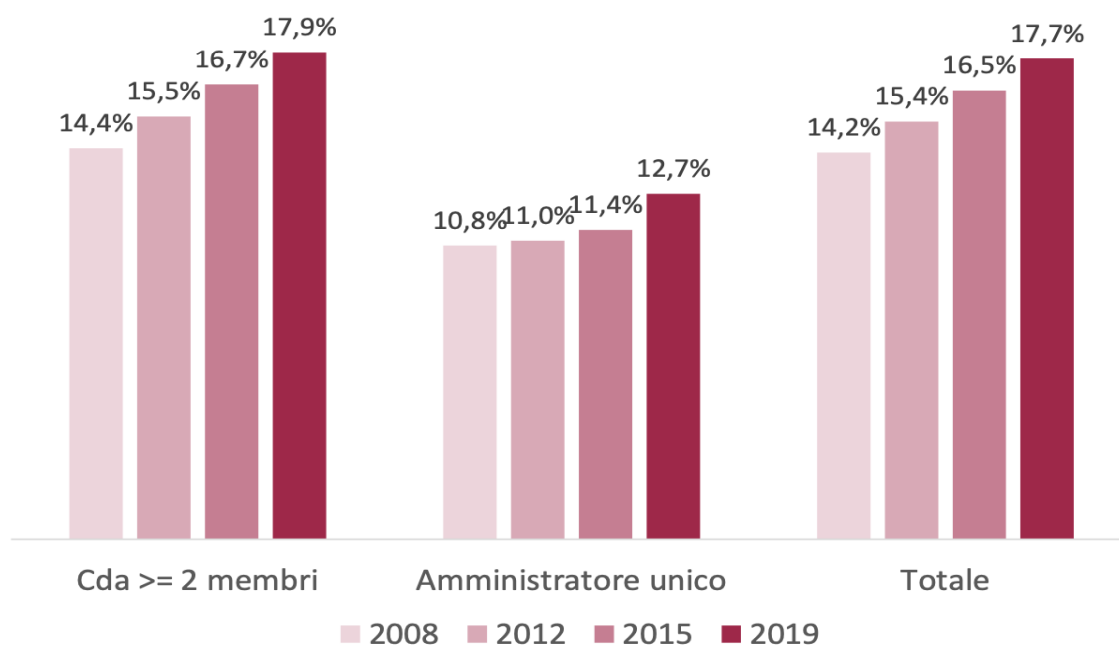


Fonte: Cerved, 2019

Fino al 2017, non aumenta il numero di donne che ricoprono la carica di amministratore unico, mentre si osserva un forte incremento tra 2017 e il 2019, passando da 103 a 193. La percentuale, cresciuta dall'8,5% al 12,6%, è comunque rimasta molto al di sotto della soglia di un terzo imposta nel caso dei CdA.

Se si considerano, invece, le società non quotate, cresce lentamente la presenza di donne nei consigli di amministrazione, pur non essendo soggette agli obblighi previsti dalla legge 120/2011. Questo andamento è però più lento rispetto ai progressi osservati nelle società quotate. I dati Cerved indicano che le donne crescono sia nelle società non quotate con Amministratore unico (dal 10,8% nel 2012 al 12,7% nel 2019) sia nelle società che hanno un board collegiale (dal 14,4% al 17,9%) (si veda figura 1.10). Le percentuali osservate restano comunque ben inferiori rispetto alla soglia di un terzo prevista per le società quotate.

Figura 1.10: Presenza femminile nei board delle società non quotate (società con ricavi >10 mln)



Fonte: Cerved, 2019

Nonostante le società non quotate non siano sottoposte a obblighi di legge, il 31.5% di queste registra almeno un terzo di donne nel proprio consiglio di amministrazione. La quota sale al 33.9% tra le società minori (con ricavi tra i 10 e i 50 milioni), scende la 27.7% tra quelle con ricavi compresi tra 50 e 200 milioni e al 27.1% tra quelle di dimensione maggiore (ricavi di oltre 200 milioni). Le norme sulle società quotate potrebbero quindi aver prodotto effetti indiretti anche sulle non quotate.

La quota di donne che nelle società non quotate occupano la carica di amministratore delegato si attesta al 16.6%, in lieve crescita rispetto agli anni precedenti. Il forte aumento della percentuale femminile tra gli amministratori delle società non è quindi stato accompagnato da una crescita analoga del numero di donne ai ruoli apicali dell'azienda (Cerved, 2019).

CAPITOLO 2. DONNE NEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, IL LORO IMPATTO SULLA GOVERNANCE E SUI PROCESSI DECISIONALI

Recentemente gli studi economici si sono incentrati sul comprendere i benefici e le opportunità derivanti dalla partecipazione femminile nelle imprese, in particolare in posizioni apicali (presenza nel consiglio di amministrazione o in ruoli di top management o amministratore delegato).

Stanno aumentando le evidenze in base alle quali la presenza delle donne influenzerebbe le preferenze, i processi decisionali e i risultati del team. L'inclusione femminile, dunque, soprattutto nei livelli apicali da sempre dominati dal genere maschile, rappresenta una risorsa fondamentale per la combinazione di capacità, esperienze, valori e stile manageriale diversi rispetto a quelli degli uomini.

Una maggiore eterogeneità all'interno del board permette, infatti, di migliorare l'efficacia di una squadra, tramite una migliore comprensione del mercato nel suo insieme, dovuta alla presenza di una più ampia varietà di prospettive, idee e alternative, che possono avere effetti positivi sulla creatività e sull'innovazione (Azmat, 2019; Miller e del Carmen Triana, 2009).

Ciò comporta che le politiche che incidono sulla composizione di genere dei gruppi decisionali, oltre a fornire semplicemente maggiori opportunità alle donne di partecipare ai processi decisionali, potrebbero portare a un cambiamento della governance e dei risultati aziendali.

Tuttavia, potrebbero esserci anche effetti negativi dovuti alla diversità di genere nel board: un consiglio più diversificato potrebbe essere soggetto a maggiori disaccordi, conflitti e discussioni. Potrebbero anche esserci problemi di comunicazione qualora i dirigenti dell'azienda fossero riluttanti a condividere le informazioni chiave con amministratori demograficamente diversi, il che potrebbe compromettere l'efficienza del consiglio di amministrazione.

Nel corso degli anni, specialmente dopo l'introduzione delle quote di genere in molti Paesi europei, la diversità di genere nei consigli di amministrazione è diventata una delle questioni principali nel governo societario. Nei prossimi paragrafi si esamineranno i principali risultati degli studi fatti a riguardo.

2.1) Diversità di genere e frequenza all'interno del consiglio di amministrazione

La presenza femminile nei consigli di amministrazione ha un impatto sulla governance e sull'amministrazione dell'organizzazione, in particolar modo sui processi della realtà societaria, come la frequenza di partecipazione ai meeting del consiglio di amministrazione (*attendance behaviour*).

La partecipazione alle riunioni del board è importante dal punto di vista della governance poiché il modo principale in cui gli amministratori ottengono le informazioni necessarie per svolgere le

proprie funzioni è partecipare alle riunioni del CdA. La frequenza dei singoli membri all'interno del consiglio è anche un dato disponibile pubblicamente, quindi può essere usato per esaminare le differenze di comportamento tra donne e uomini all'interno del board.

In Adams e Ferreira (2009), si evidenzia l'impatto che la diversità di genere nel CdA ha *sull'attendance behaviour*. Gli autori analizzano un campione di società statunitensi per il periodo 1996-2003 ricorrendo ai dati dello Standard & Poor's 500⁵ per reperire informazioni sugli amministratori (genere, età), e dell'*Investor Responsibility Research Center* (IRRC) per quanto riguarda la frequenza di partecipazione degli amministratori al consiglio. I risultati ottenuti dimostrano che le donne partecipano più frequentemente alle riunioni rispetto agli uomini: le donne hanno circa il 30% in meno di probabilità di avere problemi di frequenza rispetto al sesso opposto. Affinché la diversità di genere abbia un impatto sulla governance del consiglio di amministrazione, non è sufficiente che le donne all'interno del consiglio si comportino diversamente dagli uomini. Il loro comportamento dovrebbe anche influenzare il funzionamento del CdA. A tale riguardo, Adams e Ferreira hanno dimostrato che maggiore è la percentuale delle donne nel consiglio di amministrazione, migliore è il comportamento di presenza dei consiglieri maschi: gli uomini hanno meno problemi di assenteismo (del 9%) tanto più diversificato è il consiglio di amministrazione. In conclusione, i risultati suggeriscono che il comportamento generale per quanto riguarda le presenze degli amministratori migliora quante più donne sono presenti nel consiglio.

Per quanto concerne invece il contesto italiano, si osservano risultati diversi rispetto a quelli emersi negli studi di Adams e Ferreira. Il report della Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) "Report on corporate governance of Italian listed companies" include dati sul consiglio di amministrazione e sulla partecipazione alle riunioni delle società quotate presso Borsa Italiana tra l'anno 2011 e il 2018 (Consob, 2019).

⁵ Indice azionario statunitense che segue l'andamento di un paniere azionario formato dalle 500 aziende statunitensi a maggiore capitalizzazione.

Figura 2.1: Cda e partecipazione alle riunioni delle società quotate italiane per genere

		no. of directorships	% family ¹	% minority ²	% independent ²	% member of a committee ²	average board attendance ³
2011	director	2,567	16.3	6.2	42.2	41.1	89.5
	female	192	42.2	5.7	37.5	37.5	89.1
	male	2,375	14.2	6.2	42.6	41.4	89.5
2012	director	2,401	16.2	6.7	45.0	40.9	91.2
	female	283	25.8	5.7	53.7	48.4	89.7
	male	2,118	14.9	6.8	43.9	39.8	91.4
2013	director	2,332	16.3	6.7	43.7	41.8	91.2
	female	417	18.2	6.2	56.6	51.1	91.0
	male	1,915	15.9	6.8	40.9	39.7	91.3
2014	director	2,211	16.3	7.3	47.2	42.5	91.0
	female	500	15.0	8.2	64.6	51.8	91.0
	male	1,711	16.7	7.1	42.1	39.8	91.0
2015	director	2,222	15.8	8.1	47.7	43.7	91.4
	female	617	13.1	7.8	68.2	56.4	90.5
	male	1,605	16.9	8.2	39.9	38.8	91.8
2016	director	2,160	15.6	8.3	48.8	44.9	92.0
	female	677	11.8	7.7	70.6	58.3	92.2
	male	1,483	17.4	8.6	38.8	38.8	91.9
2017	director	2,227	15.9	7.9	49.8	46.5	92.4
	female	748	10.7	7.5	73.5	61.8	91.9
	male	1,479	18.6	8.1	37.8	38.8	92.7
2018	director	2,184	16.3	8.9	50.4	46.2	92.7
	female	785	10.1	8.3	72.9	62.4	92.5
	male	1,399	19.7	9.3	37.7	37.0	92.8

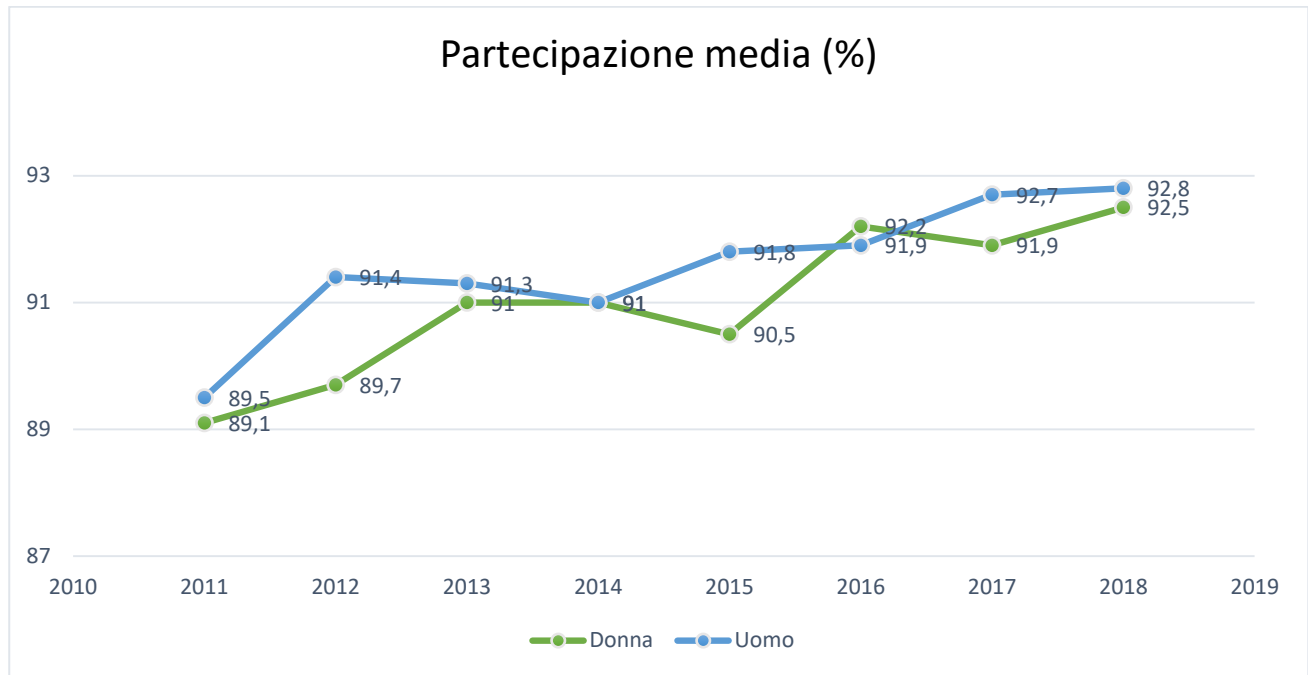
Fonte: Consob, 2019

Note: ¹ percentuale di amministratori che sono membri della famiglia dell'azionista di controllo.

² Peso sul numero totale di incarichi per genere. ³ Percentuale media delle riunioni del consiglio di amministrazione cui partecipano gli amministratori.

I dati sulla frequenza ai meeting vengono sintetizzati in figura 2.2 in modo da poterli comparare più facilmente in base al genere. Come si evince dalla figura 2.2, le donne partecipano in misura minore ai meeting del consiglio di amministrazione rispetto ai colleghi uomini, tranne nell'anno 2014 (in cui manifestano lo stesso tasso di presenze) e nel 2016, in cui le donne hanno registrato una percentuale di partecipazione alle riunioni del board leggermente maggiore (92.2%) rispetto al sesso opposto (91.9%) (Consob, 2019).

Figura 2.2: % Partecipazione media alle riunioni CdA (per genere), periodo 2011-2018



Fonte: elaborazione propria (partendo dai dati Consob, 2019)

La frequenza di partecipazione femminile all'interno del CdA migliora, però, quando le donne non hanno legami familiari con gli azionisti di maggioranza (*non-family*), registrando una percentuale di partecipazione alle riunioni pari al 93%, maggiore rispetto all'88.2% registrato dalle donne *family* (figura 2.3). (Consob, 2019).

Figura 2.3: Attributi degli amministratori e partecipazione alle riunioni del CdA delle società quotate italiane per genere e relazione con l'azionista di controllo

		Average attendance ¹	Education	
			% first degree	% postgraduate degree ²
Female	Family ³	88.2	64.6	21.6
	Non-family	93.0	94.8	29.9

Fonte: Consob, 2019

Note: ¹ Percentuale media delle riunioni del consiglio di amministrazione cui hanno partecipato gli amministratori.

² Numero di amministratori laureati che hanno frequentato un corso post-laurea e/o sono in possesso di un dottorato di ricerca in percentuale sul numero totale di amministratori laureati. ³ Il consigliere d'amministrazione è un membro della famiglia dell'azionista di controllo.

Evidenze simili si possono riscontrare anche nello studio di Bianco et al. (2015), che si è basato sui dati degli amministratori delle società quotate italiane dal 2008 al 2010 (prima dell'introduzione

della legge sulle quote di genere nel 2011⁶). Il numero di riunioni del consiglio di amministrazione sembra essere correlato negativamente con la presenza delle donne nel consiglio. Inoltre, in termini di presenze, i consiglieri donne sembrano avere risultati peggiori rispetto agli uomini, soprattutto le donne con legami familiari con il gruppo di controllo. In aggiunta, Bianco et al. (2015) dimostrano che la presenza femminile all'interno del board comporta effetti (*spillover*) negativi sul livello di partecipazione degli uomini. Un possibile motivo alla base di questi risultati è che prima dell'introduzione in Italia delle quote di genere obbligatorie (con la legge 120/2011) vi era una scarsa presenza di donne all'interno del CdA e le poche nomine femminili erano giustificate principalmente dall'appartenenza al gruppo di controllo familiare piuttosto che dalla selezione basata sul merito e sulle esperienze professionali delle candidate (Bianco et al, 2015). Infatti, come si può osservare nella figura 2.3, le donne affiliate alla famiglia sono laureate nel 64.6% dei casi. Sono quindi mediamente meno istruite rispetto alle donne non appartenenti alla famiglia (il 94.8% di esse è laureato) (Consob, 2019). Questo potrebbe aver causato risultati peggiori in termini di attività del consiglio.

Ciò può suggerire che il possibile impatto della nuova legislazione sulle prestazioni e la governance delle imprese dipende in modo decisivo dal “tipo” di donne elette. Potremmo aspettarci di vedere alcuni risultati positivi se la selezione si basa su principi meritocratici.

2.2) L'impatto della diversità di genere nei consigli di amministrazione sulla supervisione e sulla retribuzione degli amministratori delegati

Tra le principali funzioni svolte dal consiglio di amministrazione ci sono il monitoraggio delle attività dei top manager e la definizione della loro retribuzione. La politica retributiva viene utilizzata come meccanismo per allineare gli interessi dei manager a quelli dell'azienda e degli azionisti: un'efficace politica di remunerazione permette di incentivare gli amministratori a perseguire l'interesse sociale.

Come detto precedentemente, le donne apportano prospettive ed esperienze diverse all'interno del consiglio rispetto a quelle maschili e queste differenze si riflettono sulle decisioni del board. Di conseguenza, una maggiore diversità di genere all'interno del CdA può influire sull'efficacia dell'attività di supervisione.

Alcuni studi, quindi, si sono incentrati sulla verifica dell'esistenza di una relazione tra la diversità di genere dei consigli di amministrazione e la remunerazione degli amministratori delegati (AD), con risultati non sempre omogenei.

⁶ Si veda pagina 13

Lo studio di O'Reilly e Main (2012), riguardante 2000 imprese per il periodo 2001-2005, ha evidenziato che la presenza femminile nei consigli di amministrazione può portare all'aumento del compenso degli amministratori delegati. Questa conclusione è stata raggiunta esaminando l'effetto che l'aggiunta di una donna nel board provoca sul successivo pagamento del CEO. Il test ha rivelato che le imprese che hanno aggiunto una donna hanno registrato compensi salariali significativamente più elevati nel periodo successivo (il 13% in più) rispetto alle imprese che non hanno incrementato il numero di donne nel CdA. Ciò può essere dovuto, secondo gli autori, al fatto che le donne sono più generose e, soprattutto quando si tratta di nuovi membri del consiglio, possono essere più facilmente convinte dagli amministratori delegati a concedere maggiori compensi. Di conseguenza, il ruolo di monitoraggio delle donne manager risulta essere meno efficace, essendo le loro decisioni in parte influenzate dal CEO (O'Reilly e Main, 2012).

Al contrario, autori come Bugeja, Matolcsy e Spiropoulos (2016), analizzando un campione di società quotate negli Stati Uniti negli anni 2002-2009, dimostrano una relazione negativa tra le donne nei comitati di remunerazione e la retribuzione dei CEO (*chief executive officer*). Pertanto, la presenza di amministratori donne nei consigli di amministrazione comporta, contrariamente allo studio sopracitato, un maggiore controllo sulla retribuzione degli AD, riducendone i comportamenti opportunistici. Le donne sono più rigorose nelle attività di monitoraggio e potrebbero non accettare un eccesso di compensi esecutivi nelle imprese (Bugeja et al., 2016).

Similmente, Usman et al. (2018), nello studio "Gender diversity in compensation committees and CEO pay: evidence from China", attraverso un campione di società quotate in Cina dal 2006 al 2015, hanno riscontrato che la diversità di genere nei comitati di remunerazione limita la retribuzione totale in denaro degli amministratori delegati. Inoltre, i risultati indicano che il comitato è più efficace nel determinare la paga del CEO quando raggiunge una massa critica⁷ di amministratori donna rispetto a quando al suo interno è presente una sola donna (Usman et al. 2018).

Il paper di Adams e Ferreira (2009), oltre a considerare l'effetto della diversità di genere sull'*attendance behaviour*⁸, esamina l'impatto anche sulle attività di monitoraggio e di remunerazione del CEO. In primo luogo, dall'indagine emerge che le donne hanno maggiori probabilità (3.5% in più) di far parte di comitati di sorveglianza, di nomina e di audit rispetto agli uomini, sebbene abbiano meno probabilità (-3.3%) rispetto a questi ultimi di sedere in comitati di remunerazione. Inoltre, Adams e Ferreira hanno osservato che, con una maggiore presenza femminile all'interno del board, la retribuzione degli amministratori è più coerente all'*equity*, e che

⁷ Le donne sono in grado di influenzare il processo di decision making e la governance degli organi di controllo solo quando il loro numero raggiunge una determinata massa critica (Konrad et al., 2008).

⁸ Si veda pagina 17.

il turnover degli amministratori delegati è più sensibile alle performance ottenute, il che è indicativo di un consiglio di amministrazione più allineato con gli interessi degli azionisti. Non è stata invece trovata una relazione statisticamente significativa tra la diversità di genere del CdA e la compensazione del CEO (Adams e Ferreira, 2009), il che è coerente con il fatto che le donne sono sottorappresentate nei comitati di remunerazione e quindi hanno un minore coinvolgimento nelle scelte di retribuzione degli amministratori delegati. Prendono parte invece in misura maggiore al comitato di nomina degli amministratori, che normalmente è coinvolto nelle decisioni sulla loro paga. Di conseguenza, è normale che la diversità di genere all'interno del consiglio di amministrazione abbia un impatto più significativo sulla retribuzione degli amministratori piuttosto che su quella del *chief executive officer*.

2.3) Influenza della diversità di genere nel CdA sulla responsabilità sociale e sulla reputazione

Quando si esplorano le conseguenze della diversità di genere nei consigli di amministrazione, è importante esaminare in che modo la composizione di genere dei consigli influisce su risultati diversi dalla performance, come la responsabilità sociale delle imprese e la reputazione organizzativa.

Per responsabilità sociale d'impresa (CSR, *corporate social responsibility*) si intende l'insieme di politiche, pratiche e comportamenti adottati dall'impresa a favore della comunità in cui opera oltre che dell'impresa stessa. Costituisce una forma di impegno volontario che le imprese tendono ad assumere nei confronti dei loro principali interlocutori sociali, i cosiddetti stakeholder: gli azionisti, i clienti, i dipendenti, i fornitori, la comunità con cui l'organizzazione interagisce⁹. Negli ultimi anni, l'importanza della corporate social responsibility è aumentata immensamente: si ritiene che non sia sufficiente che un'organizzazione abbia successo solo in termini economici, ma è essenziale anche la gestione degli interessi di tutte le parti coinvolte, compreso il grande pubblico (Jamali et al, 2008). Le attività di CSR possono riguardare beneficenza, volontariato, inclusione delle minoranze, trasparenza nella comunicazione delle prestazioni sociali e ambientali, iniziative eco-sostenibili e filantropiche, nel tentativo di migliorare il benessere della società e migliorare la qualità della vita. Recentemente, i consigli di amministrazione sono sempre più ritenuti responsabili delle decisioni in materia di responsabilità sociale e sostenibilità. Per questa ragione, diversi studi economici si sono incentrati sull'impatto che la diversità di genere nei board può avere sulla responsabilità sociale d'impresa.

⁹ Fonte: <https://www.glossariomarketing.it/significato/corporate-social-responsibility/>

Le donne sembrano essere più sensibili degli uomini agli aspetti sociali e sembrano adottare condotte più etiche (Ajaz et al., 2020). Alcuni studi, infatti, suggeriscono che le aziende con una percentuale femminile più alta nel consiglio di amministrazione hanno effettivamente un livello più elevato di donazioni di beneficenza (Williams, 2003), ambienti di lavoro più favorevoli (Bernardi et al., 2006) e livelli più alti di CSR ambientale (Post et al., 2011). Pertanto, la diversità di genere all'interno del CdA dovrebbe avere un impatto positivo sulla responsabilità sociale, sensibilizzando i consigli alle iniziative di corporate social responsibility e fornendo prospettive che possono essere utili per affrontare le questioni sociali. Ciò significa che le imprese, al fine di aumentare il loro coinvolgimento nella CSR, devono anche aumentare la rappresentanza delle donne nel loro consiglio di amministrazione.

Le iniziative di responsabilità sociale fortificano le relazioni con i principali stakeholder e, di conseguenza, migliorano anche la reputazione aziendale. La presenza, quindi, di donne all'interno del board può avere un impatto anche sulla reputazione e l'immagine dell'organizzazione.

Esiste una vasta gamma di benefici associati a un'immagine positiva. Una buona reputazione migliora la capacità di un'azienda di attirare candidati e influisce sulla fidelizzazione dei dipendenti poiché, se questi ritengono che la loro azienda sia ben considerata dai gruppi esterni, hanno una maggiore soddisfazione lavorativa e una minore intenzione di lasciare il loro posto di lavoro. Una reputazione positiva migliora anche il marchio aziendale, consentendo a un'azienda di utilizzare la sua notorietà per lanciare nuovi prodotti ed entrare in nuovi mercati. Può esserci un impatto positivo anche sugli investimenti istituzionali, in quanto gli investitori tendono ad investire maggiormente in società che siano valutate positivamente dalla comunità (Bear et al., 2010).

L'impegno e l'interesse di un'impresa nel rendere più eterogeneo il consiglio di amministrazione può costituire dunque un elemento in grado di migliorare la reputazione dell'impresa stessa: la presenza e il numero di donne nei consigli può segnalare infatti agli stakeholder che l'impresa presta attenzione alle donne e alle minoranze ed è, quindi, socialmente responsabile. Un'alta presenza femminile all'interno del board può rappresentare un fattore di legittimità agli occhi dei lavoratori e dei clienti: i potenziali dipendenti preferiranno far parte di una impresa maggiormente impegnata a tutelare la *gender diversity*, piuttosto che di un'impresa non si interessi a queste tematiche. Analogamente, i consumatori saranno più incentivati ad acquistare prodotti realizzati da imprese più sensibili all'inclusione delle minoranze di genere (Cox e Blake, 1991).

Larkin et al. (2012) hanno evidenziato una forte relazione tra il numero di consiglieri di amministrazione donne e la reputazione aziendale, misurata dalla probabilità che una società appaia nella classifica "World's Most Ethical Companies" della rivista *Ethisphere* o nella "100 Best Corporate Citizens List" della rivista *Corporate Responsibility*.

Questi concetti vengono confermati da Bear et al. (2010), che hanno studiato in che modo la diversità del consiglio di amministrazione e il numero di donne nel consiglio incidano sui rating della responsabilità sociale delle imprese e in che modo, a sua volta, la CSR influenzi la reputazione aziendale. Gli autori hanno preso in considerazione un campione di imprese statunitensi selezionate dalla lista *Fortune 500*¹⁰. Lo studio dimostra che esiste una correlazione positiva tra la presenza femminile nel consiglio di amministrazione e gli indicatori di responsabilità sociale d'impresa¹¹ e che i risultati migliorano all'aumentare del numero di donne nel consiglio. Inoltre, gli autori osservano che la percentuale di donne nel consiglio è positivamente associata alla reputazione aziendale (Bear et al., 2010). Questo studio suggerisce quindi che le donne svolgono un ruolo fondamentale nel migliorare la reputazione aziendale contribuendo al CSR dell'impresa.

È anche vero, però, che non è sufficiente che nel consiglio di amministrazione ci siano donne per migliorare l'immagine aziendale. È anche necessario che queste abbiano le esperienze professionali e le competenze adeguate in modo da poter influenzare i processi decisionali, gestire al meglio le tematiche di responsabilità sociale e, in definitiva, accrescere la reputazione dell'impresa (Hillman and Dalziel, 2003).

¹⁰ Fortune 500 è una lista annuale compilata e pubblicata dalla rivista *Fortune* che classifica le 500 maggiori imprese societarie statunitensi misurate sulla base del loro fatturato.

¹¹ Gli indicatori di CSR si basano sulle valutazioni dei punti di forza e dell'interesse delle imprese in una serie di settori tra cui comunità, governance aziendale, diversità, relazioni con i dipendenti, ambiente e prodotto.

CAPITOLO 3. L'IMPATTO DELLA DIVERSITÀ DI GENERE SULLE PERFORMANCE AZIENDALI E SULLO SVILUPPO DELL'ECONOMIA DI UN PAESE

La diversità di genere può avere conseguenze sia a livello microeconomico che macroeconomico.

Fattori determinanti per la competitività di un Paese sono il suo capitale umano, le capacità e la produttività della sua forza lavoro. Allo stesso modo, le prestazioni di un'organizzazione sono determinate dal *pool* di talenti che possiede e dalla sua capacità di utilizzare questa risorsa in modo efficiente. Garantire lo sviluppo e l'uso appropriato della metà del capitale umano disponibile al mondo (visto che le donne rappresentano circa la metà della popolazione mondiale) influisce quindi in modo decisivo sulla competitività di un Paese o sull'efficienza di un'azienda.

Dal punto di vista microeconomico, si cerca di valutare l'impatto che una maggiore presenza femminile (soprattutto ai vertici delle imprese) potrebbe avere sui risultati economico-finanziari delle imprese. A livello macroeconomico, invece, la diversità di genere potrebbe influenzare variabili come il prodotto interno lordo e quindi la crescita economica dei Paesi.

Queste considerazioni verranno approfondite nei paragrafi seguenti.

3.1) Diversità di genere nel consiglio di amministrazione e performance aziendali, analisi della letteratura

Dal punto di vista microeconomico, visto l'impatto positivo che la diversità di genere può avere sui processi decisionali e sulla governance aziendale, diversi studi economici si sono focalizzati sul determinare se esista una relazione tra la partecipazione femminile in posizioni apicali (consiglio di amministrazione e top management) e i risultati economici dell'impresa. Da questi studi, però, sono scaturite conclusioni contrastanti: alcuni autori hanno trovato una relazione positiva tra la diversità di genere nel CdA e le varie misure di performance, altri una relazione negativa, altri ancora non hanno rilevato alcun legame. Queste differenze possono essere dovute dalla selezione di diversi indicatori di performance o campioni.

La tabella seguente esemplifica meglio quanto emerso dagli studi. Sono, infatti, segnalati in ordine cronologico alcuni dei principali studi in merito, specificando il campione considerato, l'indicatore di performance utilizzato e gli effetti riscontrati.

Tabella 3.1: Relazione tra diversità di genere e performance

AUTORE	ANNO	CAMPIONE	INDICATORE DI PERFORMANCE	EFFETTO
Shrader et al.	1997	200 imprese statunitensi (1992)	ROS, ROA, ROE, ROI	Negativo
Carter et al.	2003	638 imprese statunitensi (1998)	Q di Tobin	Positivo
Enhardt et al.	2003	127 imprese statunitensi (1993-1998)	ROA, ROI	Positivo
Smith et al.	2006	2500 imprese danesi (1993-2001)	Gross value added/net turnover, Profit on ordinary operations/net turnover, Ordinary result/net assets, Net income after tax/net assets	Positivo
Rose	2007	443 imprese danesi (1998-2001)	Q di Tobin	Nessuno
Adams e Ferreira	2009	1939 imprese statunitensi (1996-2003)	Q di Tobin, ROA	Negativo
Miller e del Carmen Triana	2009	326 imprese statunitensi (2002-2005)	ROI, ROS	Nessuno
Bianco et al.	2015	834 imprese italiane (2008-2010)	Q di Tobin	Negativo

Fonte: elaborazione propria

3.1.1) Correlazione positiva tra diversità di genere e performance

Lo studio di Carter et al. (2003) ha esaminato la relazione tra la diversità del consiglio e il valore dell'azienda, considerando un campione di 638 imprese statunitensi selezionate dalla lista *Fortune* 1000¹² nell'anno 1998. I risultati ottenuti dimostrano che esiste una correlazione positiva e statisticamente significativa tra la presenza di donne o di minoranze nel consiglio di amministrazione e il valore dell'azienda, misurato tramite il Q di Tobin.

Enhardt et al. (2003) hanno studiato la relazione tra la diversità demografica nei consigli di amministrazione e le prestazioni finanziarie. Questa relazione viene esaminata utilizzando i dati

¹² Fortune 1000 è una classifica stilata dalla rivista economica *Fortune*, che elenca le 1.000 più grandi imprese societarie statunitensi, classificate solo sulla base del fatturato.

sulle performance finanziarie del 1993 e 1998 e la percentuale di donne e minoranze nei consigli di amministrazione di 127 grandi società statunitensi. Sono stati utilizzati due indici finanziari: return on asset (ROA) e return on investment (ROI). Queste misure sono coerenti con altri studi sulla performance organizzativa e sono frequentemente utilizzate dagli analisti di mercato e finanziari nella valutazione della performance di un'azienda. L'analisi della regressione indica che la diversità del consiglio di amministrazione è positivamente associata a questi indicatori finanziari di rendimento delle imprese. Ci sono importanti limiti in questo studio che devono essere considerati. Innanzitutto, il campione viene estratto da grandi società statunitensi e i risultati potrebbero non essere estesi a società più piccole. Tuttavia, non vi sono ragioni apparenti per cui i risultati sarebbero diversi per le aziende più piccole: è possibile che la diversità possa effettivamente mostrare effetti maggiori sulle organizzazioni più piccole, poiché gli sforzi individuali sono più evidenti. Un altro limite riguarda il fatto che, nonostante sia stata rilevata una relazione lineare tra diversità di genere e prestazioni, non è stato possibile determinare in che modo la diversità abbia effettivamente influenzato le prestazioni organizzative a causa della scarsa presenza femminile nelle società considerate (Enhardt et al., 2003., 2003).

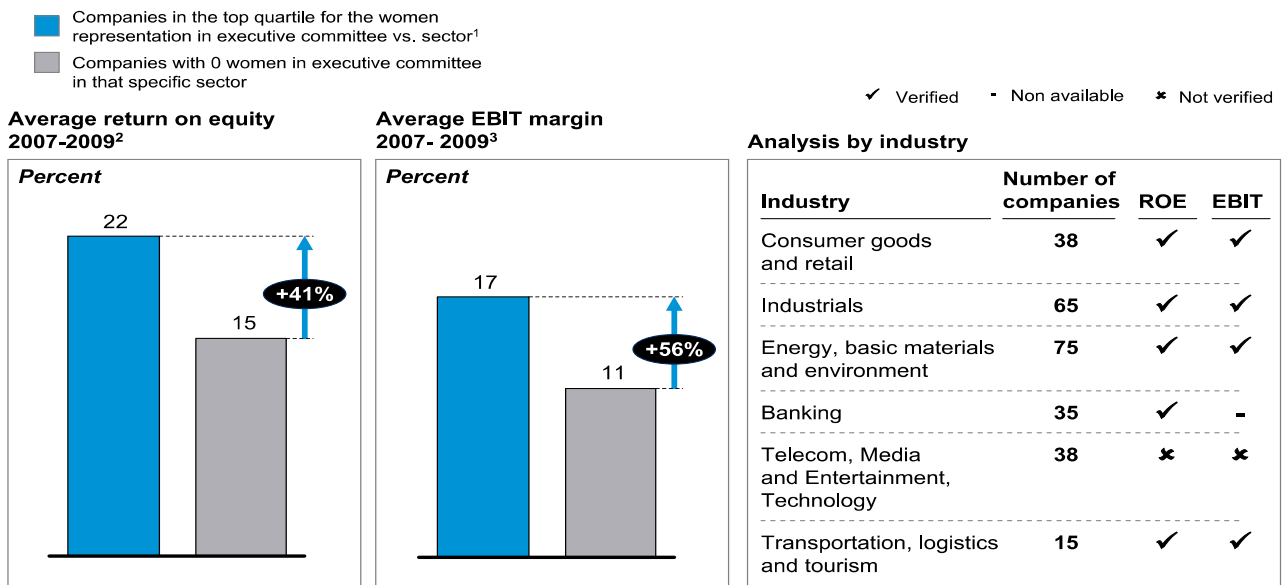
L'analisi di Smith et al. (2005) riguarda le 2500 più grandi aziende danesi osservate nel periodo 1993-2001. Si rileva che la percentuale di donne nelle posizioni di vertice (CdA e ruoli dirigenziali) tende ad avere effetti positivi sulle prestazioni dell'azienda e questi effetti positivi sono principalmente dovuti alle qualifiche delle donne top manager nel campo dell'istruzione (conseguimento di una laurea): le donne CEO che non sono in possesso di un titolo universitario hanno un effetto molto più piccolo o nullo sulle performance aziendali.

Gli effetti della partecipazione femminile ai vertici delle imprese sono esaminati anche da enti amministrativi, organizzazioni non profit o società di consulenza. A seguire sono brevemente descritte alcune di queste indagini con i relativi risultati.

Nel 2010, la società di consulenza manageriale McKinsey & Company ha pubblicato un'indagine condotta confrontando, in diversi settori, le prestazioni economico-finanziarie dei comitati esecutivi a maggiore presenza femminile con quelle delle società i cui comitati esecutivi sono composti da soli uomini ¹³. I dati dimostrano che le imprese con la più alta percentuale di donne nei comitati ottengono performance migliori rispetto alle imprese con comitati esecutivi di soli uomini. Le società più diversificate ottengono un ROE medio superiore rispetto alle società senza donne (22% contro 15%) e anche risultati operativi migliori (17% contro 11%), come mostrato in figura 3.1. Sebbene questo collegamento non dimostri causalità, fornisce una solida base per sostenere una maggiore diversità di genere nel top management aziendale (McKinsey, 2010).

¹³ I dati sono presi dal database di McKinsey & Company.

Figura 3.1: Performance comitati esecutivi (analisi McKinsey)

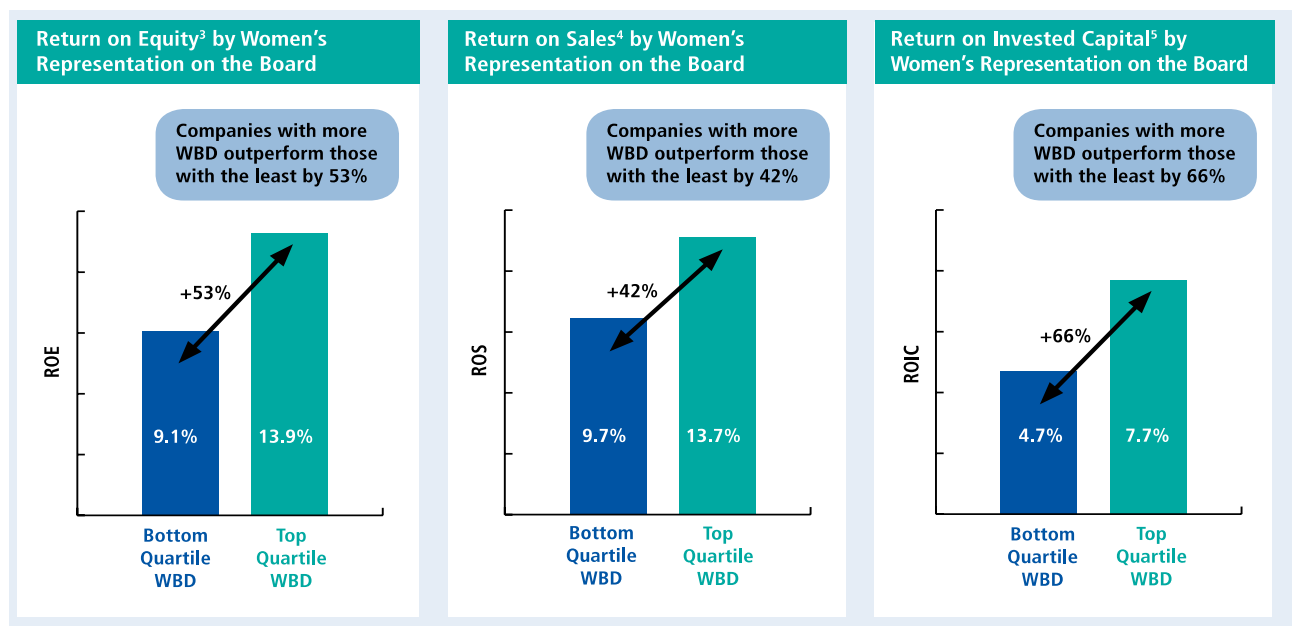


¹ Top quartile: 25% of the companies of the sector with the highest share of women in the executive committee
² ROE: Average calculated on 2007-2009 period for 279 companies
³ EBIT: Sample of 231 companies ; Banks, Insurance and financial services have been excluded;
 Note: Scope: 6 European countries (UK, France, Germany, Spain, Sweden, Norway) and the BRIC countries (Brazil, Russia, India, China)
 Source: Corporate Websites; Datastream; McKinsey analysis

Fonte: McKinsey (2010)

Similmente, lo studio presentato da Catalyst (2007) dimostra che le imprese con una maggiore partecipazione di donne nei consigli di amministrazione registrino valori più elevati di ROE, ROS e ROIC rispetto a quelle a minore presenza femminile (figura 3.2).

Figura 3.2: Performance aziendale e presenza femminile nei CdA



Fonte: Catalyst, 2007

Note: l'analisi riguarda 520 aziende i cui dati sono stati ottenuti dal database di Standard&Poor. Il quartile superiore comprende le 132 società con la percentuale media più alta di consiglieri donne, mentre il quartile inferiore comprende le 129 società con la percentuale media più bassa di donne nel CdA.

In ambito nazionale, il report di Consob (2018) analizza l'impatto della legge 120/2011¹⁴ sulle performance delle imprese italiane quotate, utilizzando diverse misure di performance, quali il ROE, il ROS, il ROIC e il ROA. Il dataset utilizzato comprende tutte le società italiane quotate nel periodo 2008-2016. I risultati indicano che l'impatto stimato inizia ad essere positivo quando la percentuale di donne supera il 17%-20% dei membri del consiglio. Occorre quindi raggiungere una determinata "massa critica" perché le donne possano influenzare le decisioni del consiglio e, di conseguenza, le prestazioni dell'azienda. La figura 3.3 riporta gli effetti marginali valutati a diversi livelli di percentuale di donne (10%, 20%, 30%, 40%, 50% e 60%) per ROA, ROE e ROIC. L'effetto della presenza femminile è significativamente negativo quando rappresenta il 10% delle dimensioni del consiglio di amministrazione, insignificante al 20% e significativamente positivo per livelli superiori al 20% (Consob, 2018).

Figura 3.3: Effetti marginali della percentuale femminile nei CdA sugli indici di performance

% women	(1) ROA	(2) ROE	(3) ROIC
10%	-0.500***	-2.003**	-0.774*
20%	-0.005	-0.134	-0.051
30%	0.510**	1.734**	0.67
40%	1.016**	3.603**	1.393
50%	1.521**	5.473**	2.11*
60%	2.027**	7.342**	2.83*

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

Fonte: Consob, 2018

3.1.2) Correlazione negativa tra diversità di genere e performance

Alcuni autori, invece, hanno rilevato una relazione negativa tra la presenza femminile nei CdA e le performance aziendali. Tra questi, Shrader et al. (1997) hanno preso in considerazione 200 imprese statunitensi nell'anno 1992. Gli indicatori di performance considerati sono ROS, ROE, ROA e ROI. Lo studio dimostra che la presenza femminile nei consigli di amministrazione comporta performance aziendali negative. Un limite di questa indagine consiste, però, nel fatto che ci siano

¹⁴ Si veda pagina 13

pochissime top manager donne: rappresentano solo il 4,5% dei vertici manageriali e nessuna donna ricopre il ruolo di amministratore delegato (Shrader et al., 1997).

Adams e Ferreira (2009), per verificare l'impatto della diversità di genere nei CdA sui risultati aziendali, usano come misure di performance il Q di Tobin e il ROA. L'effetto risultante è che, in media, le imprese ottengono risultati peggiori tanto maggiore è la diversità di genere del consiglio di amministrazione. Questo risultato può essere dovuto al fatto che, nelle imprese con una forte governance, i board eterogenei sembrano svolgere le attività di *monitoring* in maniera più rigida¹⁵ e questo eccesso di monitoraggio potrebbe ridurre il valore per gli azionisti. Tuttavia, si riscontra un impatto positivo sulle performance nelle aziende con una governance debole, misurata dalle loro capacità di resistere alle acquisizioni (Adams e Ferreira, 2009).

Passando al contesto italiano, lo studio Bianco et al. (2015)¹⁶ rileva che le società con una più alta percentuale femminile nei consigli di amministrazione registrano valori peggiori di Q di Tobin e di capitalizzazione di mercato, soprattutto quando le donne nel board hanno legami con il gruppo di controllo.

3.1.3) Nessuna correlazione tra donne e performance

Contrariamente agli studi sopracitati, Rose (2007), analizzando un campione di imprese danesi per il periodo 1998-2001 non ha trovato alcun legame significativo tra le prestazioni dell'azienda misurate dall'indicatore Q di Tobin e la partecipazione femminile al consiglio di amministrazione. Una ragione plausibile del fatto che la diversità di genere non influenzi la performance finanziaria è che le nuove amministratrici abbiano assimilato i comportamenti tradizionali dei soggetti al vertice, in modo da ottenere approvazione. Di conseguenza, i guadagni derivanti dall'aver membri del consiglio di amministrazione donne non vengono mai realizzati o riflessi in alcuna misura di performance scelta (Rose, 2007).

Risultati simili sono stati riscontrati nell'analisi di Miller e del Carmen Triana (2009) di 326 imprese statunitensi. Secondo i dati raccolti, nonostante la diversità di genere sia correlata positivamente alla reputazione e all'innovazione dell'impresa, non esiste, invece, una relazione significativa con le performance economico-finanziarie.

3.2) Impatto della diversità di genere a livello macroeconomico

Non solo la diversità di genere può essere importante per i profitti dell'azienda, ma può anche avere enormi implicazioni economiche per l'economia globale. In particolare, un aumento delle

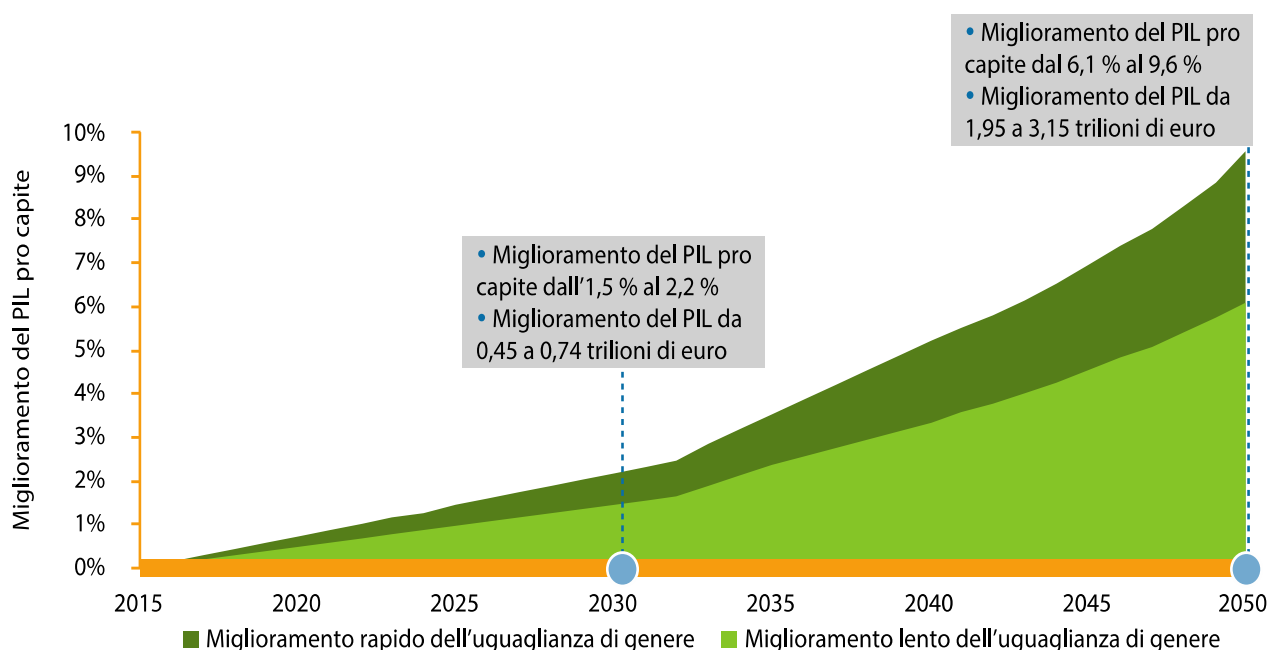
¹⁵ Si veda pagina 22

¹⁶ Si veda anche pagina 20

opportunità per l'uguaglianza di genere potrebbe influenzare variabili macroeconomiche, come la crescita economica di un Paese (misurata in termini di PIL).

Uno studio dell'EIGE (Istituto europeo per l'uguaglianza di genere) pubblicato nel 2017 mostra come il miglioramento della parità di genere in ambito di partecipazione al mercato del lavoro abbia un impatto positivo sul PIL dei Paesi europei. “Entro il 2050, una riduzione del divario di genere contribuirebbe ad un aumento del PIL pro capite dell'UE del 6.1%-9.6%, pari a 1.95-3.15 trilioni di euro”, come mostrato in figura 3.4 (EIGE, 2017).

Figura 3.4: L'effetto di una migliore uguaglianza di genere sul PIL pro capite

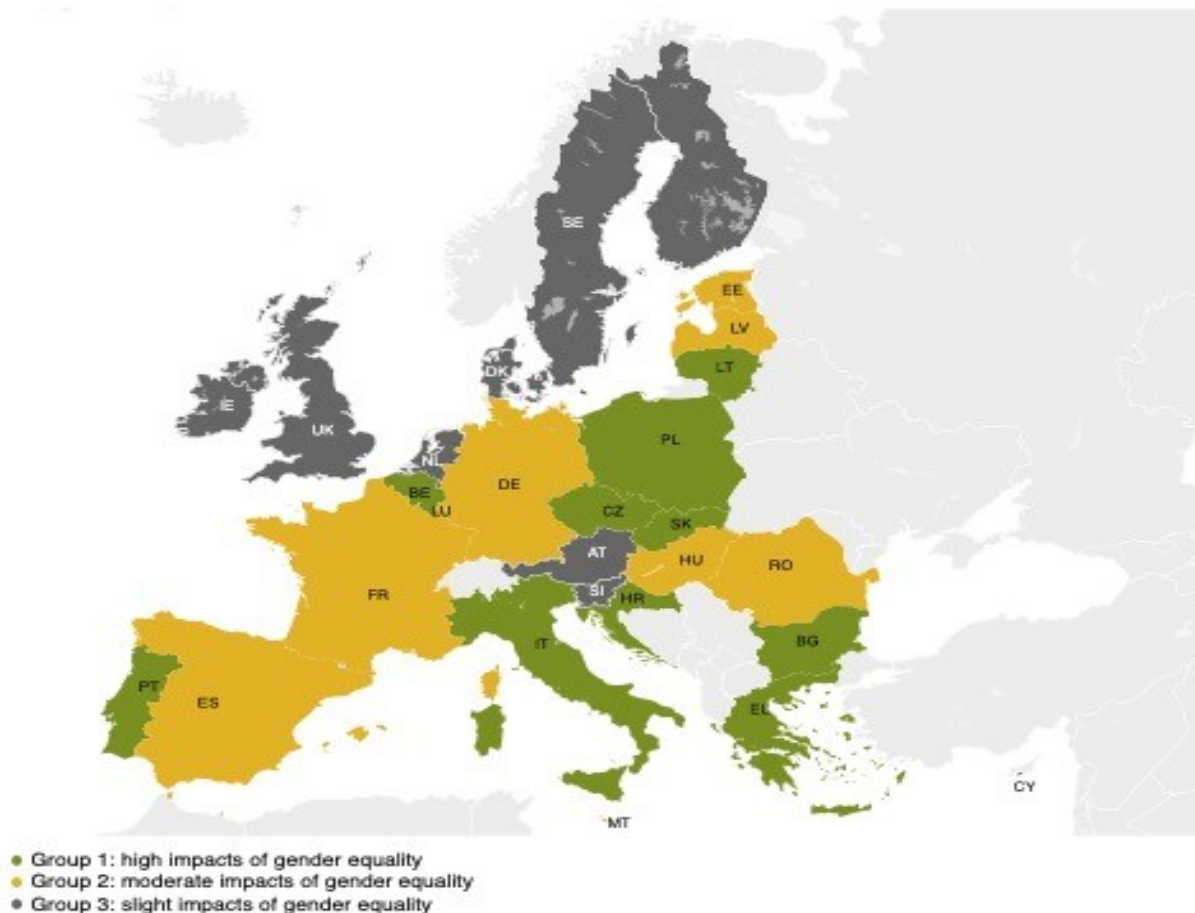


Fonte: EIGE, 2017

Si stimano effetti positivi sul PIL in misura maggiore nei Paesi caratterizzati da un più alto divario di genere¹⁷, tra cui Italia, Portogallo, Polonia e Lituania. In media, si prevede che una maggiore uguaglianza di genere in questi Stati membri porterà ad un aumento del PIL di circa il 12% entro il 2050. Invece, i Paesi che conseguono i risultati migliori in termine di uguaglianza di genere (come Austria, Slovenia e Finlandia) registrano miglioramenti minori visto che godono già di alcuni dei benefici economici connessi alla parità di genere (figura 3.5). Anche in questi Stati tuttavia, un aumento ulteriore della parità di genere può portare ad un miglioramento economico in grado di raggiungere spesso circa il 4% del PIL. (EIGE, 2017).

¹⁷ Il raggruppamento degli Stati membri si basa sul Gender Equality Index dell'EIGE. Si veda <https://eige.europa.eu/node/340>

Figura 3.5: Impatto della parità di genere: differenze tra gli Stati membri nel 2030



Fonte: EIGE, 2017

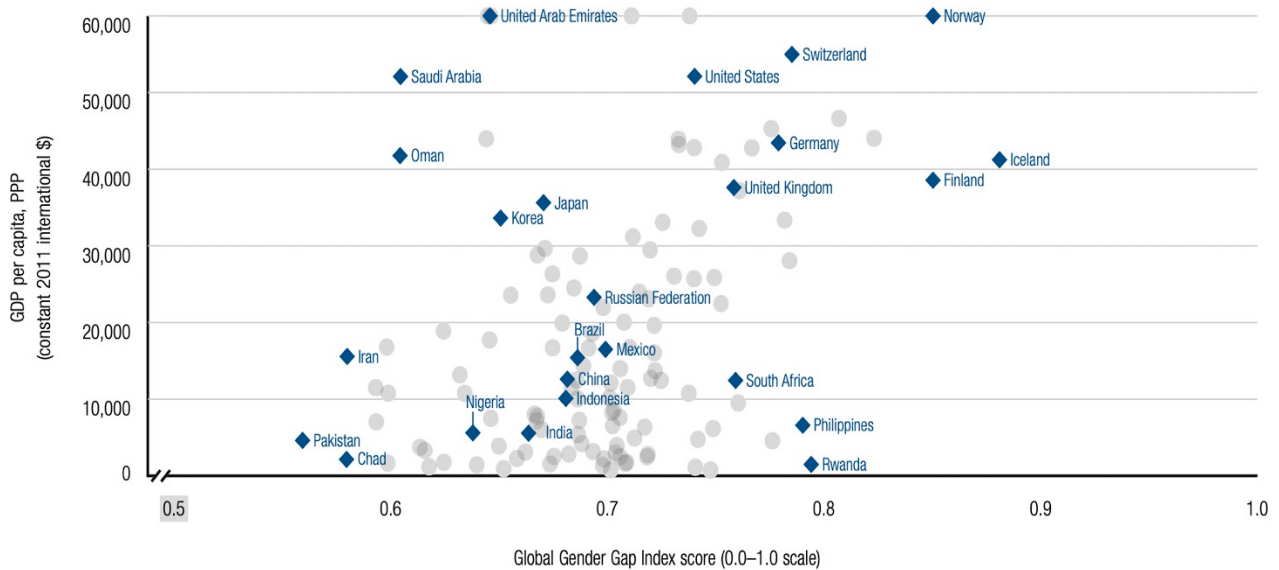
Ostry et al, 2018, analizzando i dati per diversi Paesi in tutto il mondo per il periodo 2010-2014¹⁸, conferma che si possono trarre benefici dalla riduzione del gender gap: poiché le donne apportano nuove competenze sul posto di lavoro, si possono ottenere guadagni di produttività e di crescita aumentando la partecipazione femminile alla forza lavoro. L'indagine suggerisce che colmare il divario di genere potrebbe aumentare il PIL in media del 35%. Quattro quinti di questi guadagni derivano dall'aggiunta di lavoratori alla forza lavoro, ma un quinto dei guadagni è dovuto all'effetto della diversità di genere sulla produttività (Ostry et al, 2018) Lo studio, però, non tiene conto dei possibili problemi di endogeneità.

Analogamente agli studi sopracitati, il rapporto del World Economic Forum (2015) evidenzia la correlazione tra il divario di genere di un Paese e le sue prestazioni economiche. In particolare, mostra la relazione tra PIL pro capite e Global Gender Gap Index¹⁹ (figura 3.6).

¹⁸ I dati sono stati reperiti dai database di OECD, IMF e World Bank.

¹⁹ Si veda pagina 6

Figura 3.6: GDP pro capita vs Global Gender Gap index 2015



Fonte: World Economic Forum, 2015

Il grafico conferma una correlazione tra uguaglianza di genere e PIL pro capite. Il report mette in evidenza il messaggio rivolto ai responsabili politici che, al fine di massimizzare la competitività e il potenziale di sviluppo del proprio Paese, dovrebbero promuovere l'uguaglianza di genere, ovvero dovrebbero offrire alle donne gli stessi diritti, responsabilità e opportunità degli uomini (World Economic Forum, 2015).

In linea con lo studio del World Economic Forum (2015), ho cercato di stabilire se esista una correlazione tra il tasso di partecipazione femminile alla forza lavoro e il PIL pro capite, limitando la mia analisi ai Paesi OCSE nel 2018. I dati relativi alle statistiche della forza lavoro sono stati reperiti dal database dell'OECD²⁰. Da questo sono stati selezionati i tassi di partecipazione alla forza lavoro delle donne di età compresa tra i 15 e i 64 anni per l'anno 2018. I valori del PIL pro capite sono stati estratti sempre dalla banca dati dell'OECD²¹, sono espressi in USD (*current prices*) e si riferiscono sempre all'anno 2018. La tabella seguente raccoglie i dati selezionati.

²⁰ https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=LFS_SEXAGE_I_R#

²¹ https://stats.oecd.org/index.aspx?DataSetCode=PDB_LV#

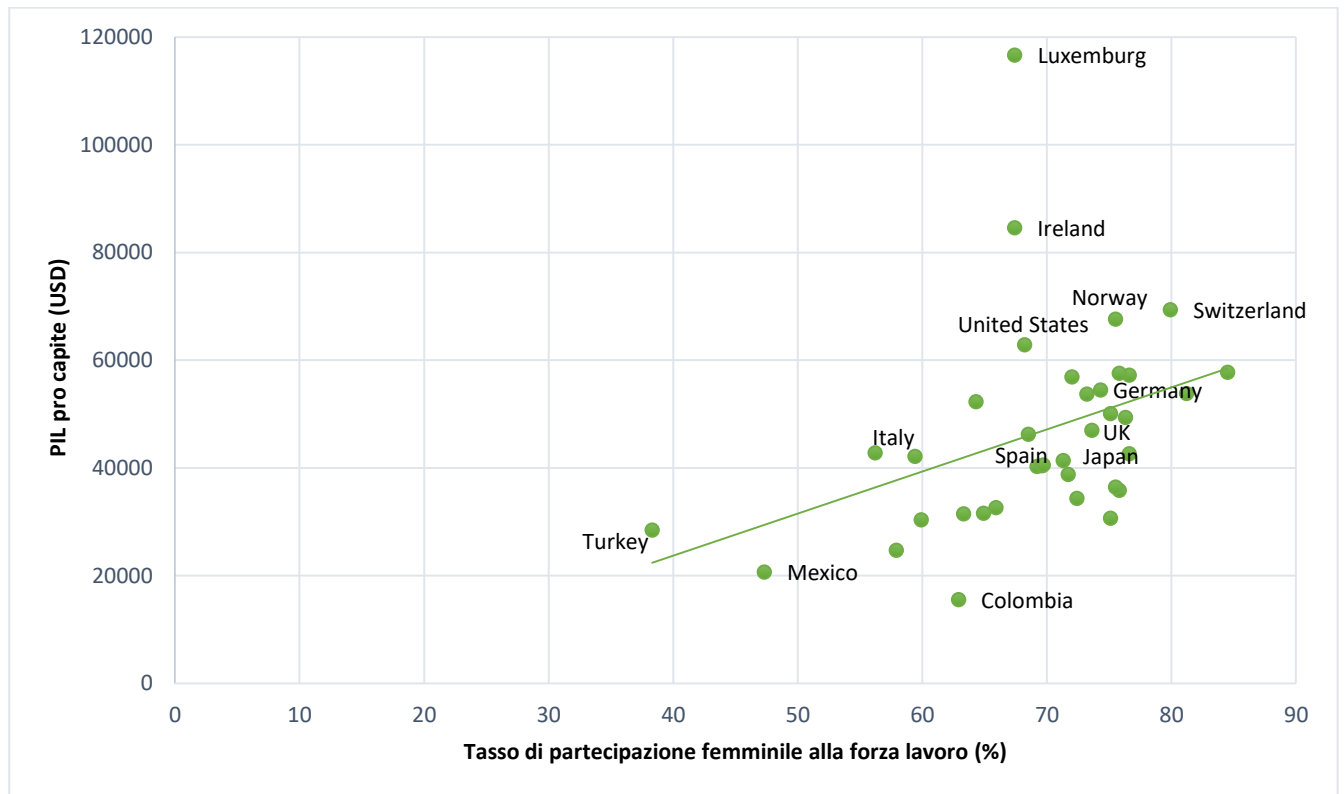
Tabella 3.2: Partecipazione femminile alla forza lavoro e PIL pro capite - Paesi OCSE - 2018

Paese	Partecipazione femminile alla forza lavoro (%)	PIL pro capite (USD)
Australia	73,2	53.700,7
Austria	72,0	56.889,4
Belgium	64,3	52.282,6
Canada	75,1	50.077,8
Chile	57,9	24.709,1
Colombia	62,9	15.545,1
Czech Republic	69,6	40.402,7
Denmark	76,6	57.214,8
Estonia	75,5	36.437,4
Finland	76,3	49.367,1
France	68,5	46.242,5
Germany	74,3	54.456,8
Greece	59,9	30.354,3
Hungary	64,9	31.578,8
Iceland	84,5	57.745,6
Ireland	67,4	84.575,4
Israel	69,2	40.269,5
Italy	56,2	42.790,1
Japan	71,3	41.363,7
Korea	59,4	42.135,8
Latvia	75,1	30.659,3
Lithuania	75,8	35.831,9
Luxembourg	67,4	116.622,2
Mexico	47,3	20.659,9
Netherlands	75,8	57.564,0
New Zealand	76,6	42.621,5
Norway	75,5	67.613,7
Poland	63,3	31.471,2
Portugal	72,4	34.340,8
Slovak Republic	65,9	32.621,2
Slovenia	71,7	38.785,5
Spain	69,7	40.542,2
Sweden	81,2	53.807,8
Switzerland	79,9	69.357,5
Turkey	38,3	28.454,6
United Kingdom	73,6	46.973,3
United States	68,2	62.852,7

Fonte: elaborazione propria, dati OECD

I dati sono stati trasferiti su un foglio di calcolo Excel per valutare la relazione tra le due variabili, mostrata in figura 3.7. Il coefficiente di correlazione calcolato in Excel è pari a 0,385. Il risultato indica che tra le due variabili esiste una debole correlazione positiva.

Figura 3.7: PIL pro capite vs. Tasso di partecipazione femminile alla forza lavoro



Fonte: elaborazione propria, dati OECD

Il fatto che il tasso di partecipazione femminile alla forza lavoro e il PIL pro capite siano correlati, e che quindi esista un qualche legame tra loro, non implica che uno sia la causa dell'altro. Infatti, l'analisi non tiene conto dei possibili problemi di endogeneità che si possono riscontrare. Ad esempio, è plausibile che ci siano errori di misurazione delle variabili. Indubbiamente la stima della partecipazione femminile alla forza lavoro comporta approssimazioni. Allo stesso tempo, il calcolo del PIL è estremamente complicato e comporta notevoli problematiche. Presumibilmente tali approssimazioni hanno creato discrepanze nei dati e ciò si riflette inevitabilmente nel coefficiente di correlazione. Oltre ai problemi di misurazione, l'endogeneità può dipendere dalla causalità inversa. Da un lato, infatti, è intuitivo pensare che un elevato tasso di partecipazione femminile alla forza lavoro comporti un maggiore valore del PIL pro capite ma, d'altro canto, è anche possibile che si verifichi la relazione opposta, cioè che i Paesi con un maggior livello di PIL pro capite siano più propensi a promuovere la partecipazione delle donne al mercato del lavoro. Infine, occorre precisare che l'analisi non tiene conto delle possibili variabili omesse correlate con la variabile esplicativa,

come ad esempio il tasso di disoccupazione. Per correggere i problemi di endogeneità si dovrebbero introdurre delle variabili strumentali che permettano di rimuovere la correlazione tra la variabile esplicativa endogena e il termine di errore.

In definitiva, considerati i vari limiti dell'analisi, possiamo parlare di correlazione, ma non di nesso di causalità tra le variabili. Anche se la correlazione non dimostra la causalità, è coerente con la teoria e le prove crescenti secondo cui ridurre la disuguaglianza di genere permetta di impiegare in maniera più efficiente la dotazione di capitale umano di un Paese e migliori la produttività e la crescita economica.

CONCLUSIONI

Il presente studio ha analizzato il tema della diversità di genere constatando, innanzitutto, l'esistenza di un ampio divario tra i sessi nel mondo del lavoro, all'interno del quale il fenomeno di segregazione occupazionale limita le donne a ricoprire lavori part-time, posizioni non qualificate e meno retribuite rispetto al sesso opposto. Tale disuguaglianza è ancora più accentuata all'interno delle imprese, visto che nella maggioranza dei Paesi le donne detengono una quota minore di ruoli dirigenziali in confronto agli uomini. È per questa ragione che molti Paesi europei si sono mobilitati attuando una serie di iniziative volte a ridurre le discriminazioni di genere e ad aumentare la presenza femminile nelle posizioni di vertice delle organizzazioni. L'introduzione delle quote di genere nelle imprese ha permesso di ridurre il sopracitato divario, bilanciando parzialmente la presenza di donne e uomini nei processi decisionali. Lo dimostra il caso italiano, in cui l'introduzione della legge n. 120/2011 ha permesso di aumentare la presenza delle donne nei consigli di amministrazione delle società quotate.

Come riportato nella seconda parte dell'elaborato, la diversità di genere nelle posizioni apicali delle imprese influisce sulle preferenze, i processi decisionali e i risultati aziendali. L'analisi della letteratura economica a riguardo ha evidenziato il fatto che l'eterogeneità del board abbia un impatto positivo sul monitoraggio delle attività dei top manager e sulla responsabilità sociale d'impresa, migliorandone in definitiva la reputazione. Riguardo alla frequenza di partecipazione alle riunioni del CdA, la maggiore partecipazione femminile influenza positivamente l'*attendance behaviour* nelle imprese statunitensi, mentre si riscontra l'effetto opposto nel contesto italiano. La *gender diversity* del consiglio di amministrazione può avere un effetto anche sulle performance aziendali. L'elaborato propone una review degli studi economici svolti sull'argomento. Da essa emergono risultati contrastanti: alcuni autori hanno riscontrato una relazione positiva tra la diversità di genere nel CdA e le varie misure di performance, altri una relazione negativa, altri ancora non hanno rilevato alcun legame. Queste differenze possono essere dovute al fatto che le varie ricerche considerano indicatori di performance e campioni diversi. Lo studio si conclude esaminando le conseguenze macroeconomiche della diversità di genere: un aumento delle opportunità per l'uguaglianza di genere potrebbe influenzare la crescita economica di un Paese (misurata in termini di PIL). Diversi studi, infatti, hanno dimostrato che il miglioramento della parità tra i sessi in ambito di partecipazione al mercato del lavoro ha un impatto positivo sul PIL pro capite dei Paesi. Sulla base di queste considerazioni, analizzando i dati relativi ai Paesi OCSE nel 2018, ho evidenziato una debole correlazione positiva tra il tasso di partecipazione femminile alla forza lavoro e il PIL pro capite. Nonostante i limiti dell'analisi, questo risultato potrebbe suggerire che

ridurre la disuguaglianza di genere permetta di migliorare la produttività e la crescita economica di un Paese.

BIBLOGRAFIA E SITOGRAFIA

Adams, R. B., e Ferreira, D. (2009). *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*. Journal of Financial Economics, 94 (2), 291-309.

Ajaz, A., Shenbei, Z., e Sarfraz, M., 2020. *Delineating the influence of boardroom gender diversity on corporate social responsibility, financial performance, and reputation*. Scientific Journal of Logistic, 16 (1), 61-74.

Azmat, G., 2019. *Gender diversity in teams*. IZA World of Labor, 29 (2), 1-10.

Bear, S., Rahman, N., e Post, C., 2010. *The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation*. Journal of Business Ethics, 97 (2), 207-221.

Bernardi, R., Bosco, S., e Vassill, K., 2006. *Does Female Representation on Boards of Directors Associate with Fortune's 100 Best Companies to Work for List?* Business & Society, 45 (2), 235-248.

Bianco, M., Ciavarella, A., e Signoretti, R., 2015. *Women on Corporate Boards in Italy: The Role of Family Connections*. Corporate governance: An International Review, 23 (2), 129-144.

Bugeja, M., Matolcsy, Z., e Spiropoulos, H., 2016. *The Association Between Gender-Diverse Compensation Committees and CEO Compensation*. Journal of Business Ethics, 139 (2), 375-390.

Carter, D. A., Simkins B. J., e Simpson, W. G., 2003. *Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value*. Financial Review, 38 (1), 33-53.

Catalyst, 2007. *The Bottom line: corporate performance e women's representation on boards*. Catalyst. Disponibile su: https://www.catalyst.org/wp-content/uploads/2019/01/The_Bottom_Line_Corporate_Performance_and_Womens_Representation_on_Boards.pdf.

Cerved, 2019. *Le Donne ai Vertici delle Imprese 2020*. Cerved. Disponibile su: https://know.cerved.com/wp-content/uploads/2020/02/PPT-Cerved_Bellisario_FEB_2020.pdf.

Consob, 2018. *Boardroom gender diversity and performance of listed companies in Italy*. Consob. Disponibile su: <<http://www.consob.it/documents/46180/46181/wp87.pdf/d733b58a-44b4-42de-98c7-3c89a82a0182>>.

Consob, 2019. *Report on corporate governance of Italian listed companies*. Consob. Disponibile su: <<http://www.consob.it/documents/46180/46181/rcg2019.pdf/941e4e4e-60db-4f89-afb3-32bddb8488e0>>.

Cox T. H., Blake, S., 1991. *Managing cultural diversity: Implications for organizational competitiveness*. *Academy of Management Executive*, 5 (3), 45-56.

D.P.R. 30 Novembre 2012, n.251.

EgonZehnder, 2018. *Global Board Diversity Tracker 2018: Who's Really On Board?* EgonZehnder. Disponibile su: <<https://www.egonzehnder.com/global-board-diversity-tracker>>.

EIGE, 2017. *Vantaggi economici dell'uguaglianza di genere nell'Unione europea*. EIGE. Disponibile su: <<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/9838baf1-78c3-11e7-b2f2-01aa75ed71a1/language-it/format-PDF>>.

Erhardt, N. L., Werbel, J. D., e Shrader, C. B., (2003). *Board director diversity and firm financial performance*. *Corporate Governance*, 11 (2), 102-111.

European Commission, 2011. *The Quota-instrument: different approaches across Europe*. European Commission's Network to Promote Women in Decision Making in Politics and the Economy. Disponibile su: <https://www.avrupa.info.tr/fileadmin/Content/Downloads/PDF/quota-working_paper_en.pdf>.

European Commission, 2019. *Report on equality between women and men in the EU*. European Commission. Disponibile su: <<https://op.europa.eu/it/publication-detail/-/publication/f3dd1274-7788-11e9-9f05-01aa75ed71a1/>>.

Eurostat, 2019. *Only 1 manager out of 3 in the EU is a woman*. Eurostat. Disponibile su: <<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9643473/3-07032019-BP-EN.pdf/e7f12d4b-facb-4d3b-984f-bfea6b39bb72>>.

Hillman, A. J., e Dalziel, T., 2003. *Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives*. *Academy of Management Review*, 28 (3), 383-396.

ILO, 2020. *World Employment and Social Outlook Trends 2020*. International Labour Organization. Disponibile su: <https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_734455.pdf>.

Istat, 2015. *Come cambia la vita delle donne. 2004-2014*. Istat. Disponibile su: <<https://www.istat.it/it/files/2015/12/come-cambia-la-vita-delle-donne.pdf>>.

Jamali, D., Safieddine, A. M., Rabbath, M., 2008. *Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships*. *Corporate Governance: An International Review*, 16 (5), 443-459.

Konrad, A. M., Kramer, V., e Erkut, S., 2008. *Critical Mass: The Impact of Three or More Women on Corporate Boards*. *Organizational Dynamics*, 37 (2), 145-164.

L. 12 Agosto 2011, n.120.

Larkin M., Bernardi R. A., e Bosco, S. M., 2012. *Board gender diversity, corporate reputation and market performance*. *International Journal Banking and Finance*, 9 (1), 1-26.

McKinsey, 2010. *Women at the top of corporations: making it happen*. McKinsey & Company. Disponibile su: < <https://www.mckinsey.com/business-functions/organization/our-insights/women-at-the-top-of-corporations-making-it-happen>>.

Miller, T., e del Carmen Triana, M., 2009. *Demographic diversity in the boardroom: Mediators of the board diversity-firm performance relationship*. *Journal of Management Studies*, 46 (5), 755-786.

O'Reilly, C. A., e Main, B. G., 2012. *Women in the boardroom: Symbols or substance?* Stanford University, 2098 (1), 1-41.

OECD, 2018. *Education at a Glance 2018: OECD Indicators*. OECD Publishing. Disponibile su: <<https://doi.org/10.1787/eag-2018-en>>.

Ostry, J. D., et al., 2018. *Economic Gains from Gender Inclusion: New Mechanisms, New Evidence*. International Monetary Fund. Disponibile su: < https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF006/24868-9781484337127/24868-9781484337127/Other_formats/Source_PDF/24868-9781484379745.pdf>.

Post, C., Rahman, N., e Rubow, E., 2011. *Diversity in the Composition of Board of Directors and Environmental Corporate Social Responsibility (ECSR)*. *Business & Society*, 50 (1), 189-233.

Rose, C., 2007. *Does female board representation influence firm performance? The Danish evidence*. *Corporate Governance*, 15 (2), 404-413.

Shrader, C. B., Blackburn, V. B., e Iles, P., 1997. *Women in management and firm financial performance: An exploratory study*. *Journal of Managerial Issues*, 9 (3), 355-372.

Smith, N., Smith, V., e Verner, M., (2005). *Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2500 Danish firms*. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55 (7), 563-599.

Usman, M., Zhang, J., Wang, F., Sun, J., e Makki, A. M. M., 2018. *Gender diversity in compensation committees and CEO pay: evidence from China*. *Management Decision*, 56 (5), 1065-1087.

Williams, R. J., 2003. *Women on Corporate Boards of Directors and Their Influence on Corporate Philanthropy*. *Journal of Business Ethics*, 42 (1), 1-10.

World Economic Forum, 2015. *The Global Gender Gap Report*. World Economic Forum. Disponibile su: <<http://www3.weforum.org/docs/GGGR2015/cover.pdf>>.

World Economic Forum, 2019. *The Global Gender Gap Report*. World Economic Forum. Disponibile su: <http://www3.weforum.org/docs/WEF_GGGR_2020.pdf>.