



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Diversità e inclusione nelle banche italiane: un'analisi empirica delle misure a sostegno della presenza femminile nei board

di Diana Capone

Marzo 2020

Numero

552





BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Diversità e inclusione nelle banche italiane: un'analisi empirica  
delle misure a sostegno della presenza femminile nei board

di Diana Capone

*La serie Questioni di economia e finanza ha la finalità di presentare studi e documentazione su aspetti rilevanti per i compiti istituzionali della Banca d'Italia e dell'Eurosistema. Le Questioni di economia e finanza si affiancano ai Temi di discussione volti a fornire contributi originali per la ricerca economica.*

*La serie comprende lavori realizzati all'interno della Banca, talvolta in collaborazione con l'Eurosistema o con altre Istituzioni. I lavori pubblicati riflettono esclusivamente le opinioni degli autori, senza impegnare la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.*

*La serie è disponibile online sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).*

ISSN 1972-6627 (stampa)

ISSN 1972-6643 (online)

*Stampa a cura della Divisione Editoria e stampa della Banca d'Italia*

# **DIVERSITÀ E INCLUSIONE NELLE BANCHE ITALIANE: UN'ANALISI EMPIRICA DELLE MISURE A SOSTEGNO DELLA PRESENZA FEMMINILE NEI BOARD.**

di Diana Capone\*

## **Sommario**

Per sostenere la diversità di genere nel sistema bancario italiano sono previste misure non prescrittive, poste dalle regole di vigilanza, e misure, assistite da sanzioni in caso di inosservanza, derivanti dalla disciplina sulle società quotate. Si analizzano e confrontano gli effetti di queste misure sui board delle banche tra il 2014 e il 2018. Integrando, per le banche quotate, le informazioni disponibili negli archivi della Banca d'Italia con quelle originali raccolte dai curriculum vitae dei membri dei board e dalle relazioni sul governo societario, l'analisi mostra che all'aumento del numero delle donne si sono associati anche un maggior loro coinvolgimento nelle dinamiche consiliari e caratteristiche più marcate di indipendenza e competenza, che le rendono potenzialmente in grado di essere più incisive nei meccanismi decisionali. Inoltre, il maggior numero e il ruolo più sostanziale delle consigliere incidono positivamente su profili ritenuti determinanti per l'efficacia dell'azione dei board dalla letteratura scientifica e dalla Banca d'Italia nelle regole di vigilanza sul governo societario. In termini di policy regolamentari, le evidenze raccolte sono in favore del rafforzamento delle misure in essere per le banche non quotate.

**Classificazione JEL:** G21, G28, M14, K23.

**Parole chiave:** banche, quote, governo societario, consiglio di amministrazione, composizione.

**DOI:** 10.32057/0.QEF.2020.552

## **Indice**

1. Introduzione.....	5
2. Analisi della letteratura sulla gender diversity .....	7
3. Quadro normativo a sostegno della diversity nelle banche .....	9
4. Le analisi della Banca d'Italia e dell'European Banking Authority.....	11
5. Presenza femminile nei board delle banche italiane quotate e non quotate .....	13
6. Dalla diversity numerica all'inclusione: ruolo, competenze professionali, coinvolgimento delle donne nei consigli delle banche quotate .....	15
7. Incremento nella presenza delle donne nei consigli e buon governo societario.....	19
8. Conclusioni e spunti di riflessione .....	21
Bibliografia.....	23

---

\* Banca d'Italia, Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria.



*As I have said many times,  
if it had been Lehman Sisters rather than Lehman Brothers,  
the world might well look a lot different today*  
Christine Lagarde

## Introduzione<sup>1</sup>

Principi di buon governo societario e ragioni di equità sociale costituiscono il fondamento delle misure a diverso titolo adottate per favorire la presenza femminile nei board<sup>2</sup> delle banche.

Sotto il primo profilo, gli studiosi di corporate governance ritengono sia necessario ampliare la presenza femminile nei vertici delle imprese, finanziarie e non, perché vi è evidenza empirica che la diversificazione dei componenti gli organi collegiali societari ha un impatto positivo sull'efficacia dei meccanismi decisionali di gruppo<sup>3</sup>. La diversity di genere, alla pari delle varie altre possibili differenze in termini di età, professionalità, provenienza geografica, può contribuire a scongiurare pericolosi bias cognitivi poiché favorisce meccanismi decisionali basati su pluralità di vedute, liberamente espresse, in un partecipato dibattito consiliare<sup>4</sup>. Con riferimento al sistema finanziario, durante la recente crisi, l'importanza dei board delle banche e i potenziali effetti distorsivi derivanti da un'inadeguata composizione sono emersi con chiarezza e ciò ha guidato l'azione di rafforzamento del governo societario, intrapresa da regolatori e standard setter internazionali negli ultimi anni.

Sotto il secondo profilo, nel dibattito politico e sociale sull'equilibrio di genere la spinta verso una maggiore rappresentanza femminile si basa prevalentemente su considerazioni di equità e di inclusione: gli organi di governo delle società dovrebbero riflettere nella loro composizione quella della collettività in cui operano. I possibili benefici economici, in termini di miglioramento delle performance aziendali legate al maggior numero di professionalità femminili presenti, vengono in considerazione successivamente, a ulteriore conferma della necessità di perseguire un migliore equilibrio di genere. L'introduzione di quote vincolanti di presenza femminile negli organi di responsabilità delle società rappresenta l'emersione normativa di questo interesse sociale a promuovere l'effettiva uguaglianza dei generi, riequilibrando le possibilità di accesso delle donne e degli uomini alle posizioni di vertice delle imprese.

Su queste basi la larga maggioranza degli ordinamenti europei<sup>5</sup> e internazionali ha adottato interventi a sostegno della diversity; essi seguono prevalentemente due impostazioni alternative, con

---

<sup>1</sup> Le opinioni espresse non impegnano in alcun modo l'istituzione di appartenenza. Ringrazio Carmen Trotta per il supporto nella raccolta ed analisi dei dati e Paolo Angelini, Marina Brogi, Alfonso Rosolia e Luigi Federico Signorini per i commenti. Ogni errore od omissione è imputabile esclusivamente a me.

<sup>2</sup> Nel testo con il termine board si intende fare sintetico e generale riferimento ai consigli di amministrazione, di sorveglianza e di gestione delle imprese.

<sup>3</sup> Da un punto di vista di meccanismi di governo l'aumento della diversity nelle sue diverse sfaccettature accresce la capacità del board di monitorare l'azione del management, poiché consente di far emergere e considerare diversi punti di vista. Anche nella definizione delle strategie aziendali, la diversità dei componenti dei board favorisce l'emergere di idee innovative. Nel complesso l'effetto è quello di rendere l'azione del board più efficace. Cfr. Watson et al., 1993; Siciliano, 1996; Wang et al., 2009; Carter et al., 2003; Erhardt et al., 2003.

<sup>4</sup> *“At the heart of good corporate governance ... [is] the board of directors – high performing, effective boards are needed to challenge executive management. This means that boards need non-executive members with diverse views, skills and appropriate professional experience. Such members must also be willing to invest sufficient time in the work of the board”*. Commissione Europea, 2010.

<sup>5</sup> Il Rapporto della Commissione Europea (2019) su *“Equality between women and men in the European Union”* evidenzia che *“In November 2018, the average share of women on the boards of the largest publicly listed companies registered in the EU-28 Member States reached 28%. Most of the improvements took place in countries that have taken legislative action. In the last ten years, some EU countries (e.g. France, Italy, Portugal) have included legal requirements (ranging from 20% to 40%) for listed companies. In Italy failure to meet the legal thresholds may lead to the nullity, removal of board members or pecuniary fines. Other European countries*



diversa forza cogente: a) imposizione di quote prescrittive di presenza femminile, il cui mancato raggiungimento comporta conseguenze sanzionatorie<sup>6</sup>; b) obblighi di disclosure al pubblico dei livelli di presenza femminile raggiunti, la cui adeguatezza dovrebbe essere valutata (ed eventualmente sanzionata) dalle forze di mercato<sup>7</sup>.

Nel settore finanziario la regolamentazione di vigilanza europea considera la diversity un principio di buon governo societario e affida a banche e imprese di investimento l'individuazione e la pubblicazione di target aziendali di presenza femminile e delle misure necessarie per raggiungerli. L'adeguatezza dell'applicazione concreta di tali regole viene poi valutata nell'ambito delle analisi di supervisione, nel presupposto che una buona governance abbia rilievo cruciale per la sana e prudente gestione degli intermediari.

Nel quadro normativo italiano a queste regole si affiancano soglie vincolanti di presenza femminile che nel 2011 il legislatore ha introdotto - in via temporanea e seguendo un principio di gradualità - per le società quotate sia finanziarie (banche comprese) sia non finanziarie, prevalentemente per considerazioni di giustizia ed eguaglianza sociale.

Questa particolare conformazione delle misure a sostegno della diversity offre l'opportunità di analizzare l'equilibrio di genere confrontando l'impatto dei diversi strumenti nel promuovere la partecipazione femminile ai vertici delle banche e nel favorire un miglior governo societario. L'analisi che segue si concentra, dunque, sulle banche italiane perché, per effetto delle regole ad esse applicabili, è possibile confrontare l'efficacia di misure a sostegno della diversity fondate su soglie prescrittive (banche quotate) con quella degli interventi di moral suasion adottati nell'ambito dell'azione di vigilanza (banche non quotate). Si analizzano, dapprima, gli effetti sulla presenza femminile nei consigli delle banche italiane riferibili alle misure adottate a sostegno dell'equilibrio di genere; successivamente, ci si concentra sulle banche quotate per analizzare in maggior dettaglio le conseguenze dell'ingresso nei board di un maggior numero di donne.

La maggior parte delle analisi finora svolte si è focalizzata sulle conseguenze reddituali, patrimoniali o in termini di politiche di assunzione di una maggior presenza femminile nei consigli delle banche e minore attenzione è stata dedicata – principalmente per mancanza di dati – allo studio dei meccanismi che determinano tali effetti tra cui, in particolare, il ruolo effettivamente svolto dalle donne nei consigli. L'analisi qui svolta fornisce primi elementi per colmare questo vuoto informativo. Essa integra le informazioni sulla composizione per sesso dei consigli delle banche italiane, solitamente impiegate nelle analisi esistenti, con informazioni sui singoli componenti e sulle attività del consiglio e dei suoi comitati, ricavate sia dalle relazioni sul governo societario pubblicate dalle banche quotate nel periodo 2014/2018 sia dai curriculum vitae. Ciò consente di apprezzare più compiutamente gli effetti su composizione dei consigli, struttura dei comitati endoconsiliari, livello di partecipazione alle riunioni e ruolo attribuito agli amministratori conseguenti all'introduzione di soglie cogenti di presenza femminile. Sulla base di quest'analisi viene esaminato l'impatto del rafforzamento della presenza femminile nei board delle banche - anche in termini di effettiva inclusione nelle dinamiche consiliari - sulle caratteristiche ritenute determinanti per l'efficacia dell'azione del consiglio nel suo complesso. Infine vengono svolte alcune considerazioni su possibili

---

*prefer soft-law quotas, with no sanctions (e.g. Netherlands companies must 'comply or explain' if they don't hit the 30% target) or seek to achieve diversity by promoting disclosure and voluntary actions of the sector (UK, EU)".*

<sup>6</sup> Il primo Paese dell'Europa geografica, che ha adottato una soglia obbligatoria per le società quotate - sanzionata con lo scioglimento della società - per tutelare il genere meno rappresentato è stata la Norvegia nel 2003. Nel 2011 Francia e Italia hanno seguito il medesimo esempio anche se con sanzioni meno radicali, nel 2015 la Germania e nel 2018 il Portogallo. La Spagna ha sin dal 2007 adottato una soglia prescrittiva ma senza prevedere sanzioni.

<sup>7</sup> L'efficacia di tale strumento presuppone che le scelte degli investitori siano guidate dal livello di adesione delle società alle best practices sulla gender diversity. Alla stessa stregua degli altri elementi indicativi dei valori a cui l'attività della società si ispira, l'equilibrio di genere può rappresentare un elemento di attrazione di nuovo capitale, in particolare degli investitori di lungo periodo. In questo senso si veda ad esempio le "Engagement priorities", pubblicate da Blackrock nel gennaio del 2019.



ulteriori campi di analisi e sulle opzioni percorribili per ridurre il divario tra uomini e donne negli organi di vertice delle banche.

## 2. Analisi della letteratura sulla gender diversity

La letteratura sulla tematica della diversity di genere è molto ampia e variegata; le correnti di approfondimento e analisi seguono sostanzialmente tre approcci complementari (Valsan, 2015; Seierstad, 2016):

a) diversity come elemento di public policy o di giustizia sociale. Il raggiungimento dell'equilibrio di genere negli organi di vertice delle imprese viene considerato come un valore sociale in grado di promuovere le opportunità di uguaglianza (Teigen, 2003), evitare casi di discriminazione e porre rimedio ai fallimenti di un mercato che non permette il superamento delle asimmetrie nell'allocazione dei talenti professionali (Dahlerup, 2002). Tale prospettiva è coerente con gli obiettivi che si pongono i policy-makers ma può presentare limiti e controindicazioni legati principalmente alla difficoltà di quantificare il livello ottimale di diversity e al fatto di non tenere in adeguata considerazione gli impatti che possono avere scelte, improntate esclusivamente sulla giustizia sociale, sull'efficace funzionamento del board o sulle performance finanziarie.

b) diversity secondo la prospettiva aziendale (business case). Secondo tale approccio, l'equilibrio di genere rileva nella misura in cui contribuisca effettivamente al miglioramento delle performance finanziarie<sup>8</sup>. Le analisi condotte sul tema sono molte e presentano risultati diversificati, talvolta contrastanti. In particolare, alcune ricerche evidenziano che: la presenza femminile nel board non ha effetto sulle performance, effetti positivi si riscontrano solo ampliando il numero di donne tra le figure esecutive dei board (Ciavarella, 2017). Di contro alcune analisi rilevano che, se la necessità di corrispondere alla richiesta di una quota di presenza femminile assume un peso maggiore rispetto all'esperienza necessaria per lo svolgimento di un determinato ruolo, la maggiore diversity potrebbe o non avere impatti sulle performance finanziarie (Wang and Clift, 2009, Gregory-Smith et al., 2014, ma nello stesso senso anche Ciavarella, 2017) o incidere negativamente sia su queste sia sulla qualità della governance più in generale (Zahra and Stanton, 1988, Ahern and Dittmar, 2012). Con riferimento specifico alle banche europee quotate, Arnaboldi et al. (2018) rilevano che la diversità di genere ha avuto un effetto positivo sulle performance nel periodo della crisi finanziaria (2007-2015). Per le società quotate, Ferrari et al. (2016) riportano che la percentuale di presenza femminile incide positivamente sui ritorni di mercato alla data di nomina del board ma aumenta la variabilità dei prezzi azionari; Comi et al. (2017) evidenziano una correlazione negativa o neutra tra la presenza femminile e le performance aziendali in diversi Paesi del campione (Belgio, Francia, Spagna) mentre per l'Italia si riscontra un effetto positivo sulla produttività aziendale.

c) diversity come strumento di miglioramento dei processi decisionali e dell'efficacia dei meccanismi di monitoraggio della gestione aziendale. Se il tentativo di trovare un legame diretto e univoco tra presenza femminile e performance aziendali non sembra portare a risultati condivisi, la letteratura è più unanime nel riconoscere l'apporto positivo della diversità di genere in termini di miglioramento dei meccanismi decisionali dei board e della loro azione di monitoraggio del management<sup>9</sup>. Sotto il

---

<sup>8</sup> Come misure di performance sono utilizzati generalmente il *return on average assets (ROA)* e il *Return on Average Equity (ROE)*, con riferimento alla redditività e il *cost income ratio* per determinare l'efficienza della gestione.

<sup>9</sup> In proposito, va sottolineato che nella letteratura che analizza i legami tra elementi di corporate governance e le performance aziendali questo tipo di risultati non univoci sono ricorrenti. Questo dipende da diversi fattori: la difficoltà di individuare misure di performance comuni a tutti i settori analizzati (industriali, bancari, finanziari), la pluralità di elementi che contribuiscono a configurare una buona governance e la difficoltà di provare – in modo convincente e statisticamente robusto - il legame causale tra meccanismi di governo e risultati economici nonché la direzione del legame stesso (es. problemi di *reverse causality*). Nello stesso senso, migliorare i meccanismi decisionali può non avere effetti misurabili sulle performance finanziarie della società, pur producendo dal punto di vista teorico un indubitabile, corrispondente, miglioramento della governance.

primo profilo la qualità delle decisioni si innalza perché la presenza delle donne favorisce discussioni più approfondite e costruttivo dissenso, anche per una rilevata maggiore predisposizione della componente femminile a fare domande e a mostrarsi in disaccordo con lo status quo. È stato rilevato ad esempio, che alcuni indici di buona governance, come la partecipazione ai meeting o le dimissioni tempestive di amministratori non performanti, migliorano con l'aumento del numero di donne nei consigli di amministrazione (Adams and Ferreira, 2009). Sotto il profilo dell'efficacia dell'azione di monitoraggio del board, alcune analisi mostrano che: alla presenza femminile nei board consegue un monitoraggio più indipendente dei sistemi di remunerazione degli amministratori delegati (Westphal and Zajac, 1995); le donne tendono ad assumere rischi minori rispetto agli uomini (Charness and Gneezy, 2012); la maggiore diversità di genere assume un ruolo mitigante in situazioni di turbolenze dei mercati finanziari (Nielsen, 2013) e incide positivamente sulle performance socialmente responsabili (Gupta et al., 2015).

Più in generale, riguardo ai livelli di gender diversity da considerarsi rilevanti, alcuni studi hanno riscontrato l'esistenza di una soglia minima di presenza femminile che, se non raggiunta, impedisce il prodursi dei potenziali benefici sia sulla performance finanziaria sia sull'efficacia dei meccanismi decisionali (c.d. teoria della massa critica). In particolare, si è riscontrato (Bruno et al., 2018) che quando la percentuale di donne supera una determinata soglia, circa un quinto del board, si ha un effetto positivo e significativo sulla performance finanziaria delle imprese, misurata sulla base di più indici. Relativamente alle dinamiche decisionali alcuni studi condotti su imprese norvegesi, dove la presenza femminile è più consistente, mostrano che quando le donne nel board sono almeno tre riescono a contribuire con più efficacia alle decisioni strategiche (Torchia et al., 2010), il livello di innovazione nell'impresa cresce (Torchia et al., 2011) e le donne presenti si percepiscono come più ascoltate e influenti (Elstad et al., 2012).

Più di recente si sta affermando, una letteratura che - superando il mero dato numerico di presenza femminile - prende in considerazione il contributo concreto che gli amministratori donne portano alla gestione aziendale - attraverso la partecipazione ai comitati o ricoprendo ruoli esecutivi<sup>10</sup> - (Green et al. 2018) e ne rileva i positivi effetti in termini di produttività aziendale (Flabbi et al. 2019). Secondo questo filone di analisi solo se la componente femminile del board è in grado di influenzare realmente le dinamiche consiliari e le decisioni aziendali, si possono manifestare appieno le peculiarità che tendenzialmente manifesta l'agire delle donne nei contesti di gruppo quali la propensione al controllo, l'appetito per il rischio (Filippin et al, 2017; Fisher et al, 2017), l'avversione alle ineguaglianze (Friedl et al., 2019), caratteristiche queste in grado di contrastare le potenziali inefficienze spesso riscontrate negli organi decisionali collegiali (eccesso di conformismo, mancanza di dibattito costruttivo, incapacità di accettare il cambiamento e di reagire all'innovazione).

Ai fini dell'analisi che segue rileva anche la letteratura che ritiene incidano sulla capacità del board di guidare l'impresa alcuni fattori riferibili soprattutto alle qualità personali dei componenti: competenze professionali, indipendenza, coinvolgimento nelle decisioni e diligenza nell'attendere alle proprie responsabilità (Knyazeva et al. 2013; Kroll et al. 2008; Van Den Berghe et al. 2004). Secondo studi più recenti (Masli et al. 2018) ciò che è determinante per l'efficacia del board è il livello complessivo che ciascun componente presenta di tutte le qualità soprarichiamate, non potendo l'insufficienza di una di esse essere sostituita dalla sovrabbondanza delle altre. La regolamentazione di vigilanza sulla corporate governance delle banche, nazionale e internazionale (Comitato di Basilea, 2015; EBA, 2017; Banca d'Italia, 2013), ha ampiamente recepito queste indicazioni e nella valutazione dell'adeguatezza dei board considera tutte le dimensioni sopra richiamate.

---

<sup>10</sup> Relativamente al ruolo esecutivo ricoperto dalle donne, il McKinsey Report *Delivering through diversity* (2017) rileva: “*having gender diversity on executive teams, specifically, to be consistently positively correlated with higher profitability across geographies in our data set, underpinning the role that executive teams—where the bulk of strategic and operational decisions are made—play in the financial performance of a company. Executive teams of outperforming companies have more women in line roles versus staff roles. We tested the hypothesis that having more women executives in line roles (typically revenue generating) is more closely correlated with financial outperformance*”.

### 3. Quadro normativo a sostegno della diversity nelle banche

Le inefficienze nel governo societario delle banche, emerse nella crisi finanziaria, hanno portato all'adozione di interventi normativi volti a rafforzare il ruolo strategico del board, soprattutto nella comprensione, gestione e controllo dei rischi, e a rendere più efficace il suo funzionamento. Tra questi interventi rientra l'enfasi sulla diversity (di età, sesso, provenienza geografica, percorso formativo e professionale) come criterio di composizione dei board - ma anche più in generale nell'ambito della politica in materia di assunzioni - per favorire l'indipendenza di opinioni e il senso critico, *“così da controllare più efficacemente la dirigenza e contribuire pertanto a migliorare la supervisione del rischio e la resilienza degli enti”*<sup>11</sup>. La diversità di genere viene poi dichiarata particolarmente rilevante, anche al fine di garantire un'equilibrata rappresentatività della popolazione, e le banche *“che non raggiungono una soglia di rappresentanza del genere sottorappresentato dovrebbero adottare misure adeguate in via prioritaria”*<sup>12</sup>. (Direttiva 2013/36/EU - *Capital Requirements Directive* - CRDIV)

Con norma direttamente applicabile alle banche degli Stati Membri, il Regolamento EU 575/2013 (Articolo 435.2.c della CRR), prevede che gli intermediari rendano pubbliche le informazioni su: i) policy adottate per la diversity del board; ii) obiettivi perseguiti da tali policy ed eventuali quote da raggiungere; iii) effettivo raggiungimento degli obiettivi/quote. Questi dati sono poi raccolti e analizzati dalle Autorità di Vigilanza, con riferimento agli intermediari di cui sono specificamente responsabili, e dall'European Banking Authority, che svolge il ruolo di collettore per: individuare un benchmark di diversity a livello europeo; adottare linee guida sulla nozione di diversity; riferire alla Commissione Europea anche al fine di individuare spunti per l'adozione di una proposta legislativa ad hoc<sup>13</sup>.

Il quadro normativo comunitario<sup>14</sup> a sostegno dell'equilibrio di genere nel sistema bancario sembra quindi perseguire prevalentemente obiettivi di efficacia dei meccanismi decisionali degli organi di vertice e in tal senso equipara l'importanza dei diversi aspetti di differenziazione dei componenti i board. In coerenza con questa ratio e nel presupposto che le banche stesse, nell'esercizio della propria autonomia organizzativa, siano i migliori giudici di quale sia il mix più idoneo di talenti da includere nei propri organi di vertice, la normativa comunitaria non prescrive quote obbligatorie di presenza femminile; spetta al mercato (es. investitori istituzionali) e alle Autorità di vigilanza valutare l'adeguatezza delle scelte compiute.

---

<sup>11</sup> Cfr. il considerando 60 della Direttiva 2013/36/EU (*Capital Requirements Directive* - CRDIV) secondo il quale: *“The lack of monitoring by management bodies of management decisions is partly due to the phenomenon of 'groupthink'. This phenomenon is, inter alia, caused by a lack of diversity in the composition of management bodies. To facilitate independent opinions and critical challenge, management bodies of institutions should therefore be sufficiently diverse as regards age, gender, geographical provenance and educational and professional background to present a variety of views and experiences. Gender balance is of particular importance to ensure adequate representation of population. In particular, institutions not meeting a threshold for representation of the underrepresented gender should take appropriate action as a matter of priority.”*

<sup>12</sup> *Ibidem*.

<sup>13</sup> Cfr. artt. 88 e 91 della CRDIV.

<sup>14</sup> Completa il quadro comunitario a sostegno della diversity la direttiva 2014/95/UE in materia di trasparenza sulle informazioni non finanziarie e sulla diversità, recepita nel nostro ordinamento dal decreto legislativo 30 dicembre 2016, n. 254, che introduce obblighi di disclosure, tra le altre, su le azioni poste in essere per garantire la parità di genere poiché *“la diversità di competenze e di punti di vista dei membri degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza delle imprese favorisce una buona comprensione dell'organizzazione della società interessata e delle sue attività. Consente ai membri di detti organi di contestare in modo costruttivo le decisioni adottate dagli esecutivi e di essere più aperti alle idee innovative, lottando così contro l'omologazione delle opinioni dei membri”*.

Analoga impostazione di rinvio all'autoorganizzazione degli intermediari è adottata dalle disposizioni di vigilanza in materia di governo societario della Banca d'Italia<sup>15</sup>, dove si prevede che la composizione degli organi con funzioni di supervisione strategica e gestione debba essere tale da assicurare un adeguato grado di diversificazione in termini di competenze, esperienze, età, genere, proiezione internazionale; per le banche di maggiori dimensioni o complessità, è richiesto anche che il comitato nomine della banca fissi una quota minima per il genere meno rappresentato e predisponga un piano di azione per raggiungerla<sup>16</sup>.

Diversa è, invece, la scelta del legislatore italiano per le società quotate, finanziarie e non (e per le società a controllo pubblico anche se non quotate), per le quali nel 2011 sono state introdotte quote obbligatorie minime di diversity di genere – assistite da significativi strumenti di intervento in caso di violazione<sup>17</sup> - con l'obiettivo dichiarato di *“assicurare la parità di genere nell'accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati”*, ponendo rimedio alla situazione di cronico squilibrio nella rappresentanza dei generi nelle posizioni di vertice delle imprese. In particolare, con riferimento alle società quotate, finanziarie e non finanziarie, la legge Golfo-Mosca ha introdotto nel Testo Unico della Finanza<sup>18</sup> una previsione che ha riservato al genere meno rappresentato, per il primo rinnovo successivo all'entrata in vigore della legge o successivo alla prima quotazione della società, almeno un quinto dei componenti degli organi di amministrazione e controllo e almeno un terzo per i due successivi mandati. La previsione citata ha operato in via temporanea per tre mandati: è stata applicata per la prima volta alle nomine del 2012 e i primi consigli a cui non si applicano più le quote sono stati eletti nel 2019 (9 società)<sup>19</sup>. La forte coerenza<sup>20</sup> e la temporaneità della previsione sono indicative della finalità dell'intervento normativo di *“abbassare, in funzione antidiscriminatoria, barriere che... impediscono alle donne, pure se capaci, di occupare posizioni apicali delle organizzazioni per cui lavorano, con perdite anche*

---

<sup>15</sup> Disposizioni di vigilanza in materia di governo societario adottate dalla Banca d'Italia (Circolare 285 del 17 dicembre 2013 – Parte I - Titolo IV - Capitolo 1 - Governo societario) – anche in attuazione della CRD IV (articolo 91.11) e della CRR (articolo 435.2(c) del Regolamento EU 575/2013).

<sup>16</sup> Le, disposizioni di vigilanza ribadiscono, inoltre, quanto già previsto dal regolamento CRR riguardo all'obbligo delle banche di dare un'informativa al mercato sulla distribuzione per genere dei componenti del board nonché su policy e target per il genere meno rappresentato.

<sup>17</sup> L'autorità competente (la CONSOB) diffida la società inottemperante affinché si adegui entro il termine massimo di quattro mesi. L'inottemperanza alla diffida comporta l'applicazione di una sanzione pecuniaria amministrativa (da 100.000 euro a 1 milione di euro) e la fissazione di un ulteriore termine di tre mesi per adempiere. L'inosservanza di tale ultima diffida comporta, infine, la decadenza dei membri del consiglio di amministrazione.

<sup>18</sup> La legge n. 120 del 2011 sulla parità di genere negli organi apicali delle società ha modificato il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - TUF), introducendo gli artt. 147-ter, comma 1-ter, 147-quater, comma 1-bis e 148, comma 1-bis ove si richiede che *“Lo statuto prevede, inoltre, che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi. Il genere meno rappresentato deve ottenere almeno un terzo degli amministratori eletti. Tale criterio di riparto si applica per tre mandati consecutivi”*.

<sup>19</sup> A sostegno dell'applicazione delle quote, indipendentemente dalla scadenza del periodo di applicazione, è intervenuta l'autodisciplina di settore. A luglio 2018 il Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana ha integrato il Codice di Autodisciplina delle società quotate introducendo raccomandazioni in merito alla *“diversità, anche di genere [...] ora oggetto di espresse raccomandazioni secondo la consueta formula del comply or explain”*. In particolare, la comunicazione pubblicata sul sito di Borsa Italiana, riporta che *“la precedente versione del Codice (2015) è stata integrata al fine di salvaguardare gli effetti positivi della Legge ‘Golfo-Mosca’ (n. 120/2011) sull'equilibrio di genere nella composizione degli organi sociali delle società quotate anche successivamente al venir meno della sua efficacia”*. Il principio di nuova introduzione raccomanda agli emittenti di applicare criteri di diversità, anche di genere, per la composizione sia del consiglio di amministrazione che del collegio sindacale; il relativo criterio applicativo concretizza l'obiettivo di diversità di genere definendo la quota di un terzo del genere meno rappresentato nel consiglio di amministrazione e nel collegio sindacale, promuovendo così il mantenimento volontario degli effetti della legge.

<sup>20</sup> Secondo dati Consob aggiornati al 2019, nessuna società è stata sanzionata per accertata violazione della disciplina, in soli cinque casi è stato adottato un provvedimento di diffida a regolarizzare la composizione dei consigli con immediata regolarizzazione da parte delle società.

*collettive di efficienza allocativa*”, tale obiettivo “*sopravanza le finalità della buona governance e dell’efficiente allocazione del talento*”<sup>21</sup>

Di recente, considerato l’elevato numero di società quotate che a breve sarebbero uscite dal perimetro applicativo delle quote e non ritenendosi ancora raggiunto l’obiettivo dell’eliminazione delle barriere alla partecipazione femminile negli organi aziendali, è stato prorogato il periodo di vigenza delle soglie ed è stata eliminata la gradualità nell’applicazione delle stesse alle società neo quotate<sup>22</sup>.

#### **4. Le analisi della Banca d’Italia e dell’European Banking Authority**

Nel 2014 la Banca d’Italia, nell’ambito delle attività di supervisione di sua competenza, ha condotto un’analisi dei consigli di amministrazione, di sorveglianza e di gestione di tutte le banche italiane per verificare se l’obiettivo di adeguata composizione, posto dalla disciplina di vigilanza sul governo societario, fosse effettivamente colto dalle scelte organizzative effettuate in autonomia dagli intermediari. L’analisi – pubblicata nel 2015 sul sito web dell’Istituto - ha evidenziato percentuali molto basse di presenza femminile nei board in tutti i ruoli e prossime allo zero per le figure apicali di amministratore delegato e presidente.

La Banca d’Italia ha quindi invitato – con un’iniziativa non formalmente prescrittiva - le banche ad “*adottare iniziative volte a favorire una maggiore presenza femminile nei propri organi di vertice, in tutti i ruoli (specie quelli esecutivi ed apicali)*” individuando nel 20% il “*valore minimo di presenza femminile che tutte le banche devono considerare nel determinare la composizione del board*”; richiedendo “*almeno un componente donna per i ruoli esecutivi, se collegiali (comitato esecutivo)*”; incoraggiando il raggiungimento della soglia del 33% “*per le banche più grandi (attivo superiore a 10 miliardi di euro)*” anche se non quotate “*valore che si va consolidando come prassi di mercato [...] anche in conseguenza delle indicazioni normative vigenti per le società quotate*”. Nella stessa comunicazione la Banca d’Italia ha sottolineato che “*il mancato raggiungimento delle soglie indicate formerà oggetto di confronto nell’ambito della ordinaria attività di vigilanza*”<sup>23</sup>.

Nel 2016 anche l’European Banking Authority (EBA) ha pubblicato la prima analisi sulla diversity<sup>24</sup> nelle imprese vigilate europee, con riferimento ad un campione di intermediari rappresentativo di istituzioni finanziarie rientranti nel perimetro di applicazione della CRD IV. I risultati per la diversity di genere mostrano importanti divari e significative differenze tra gli Stati (cfr. Figura 1).

---

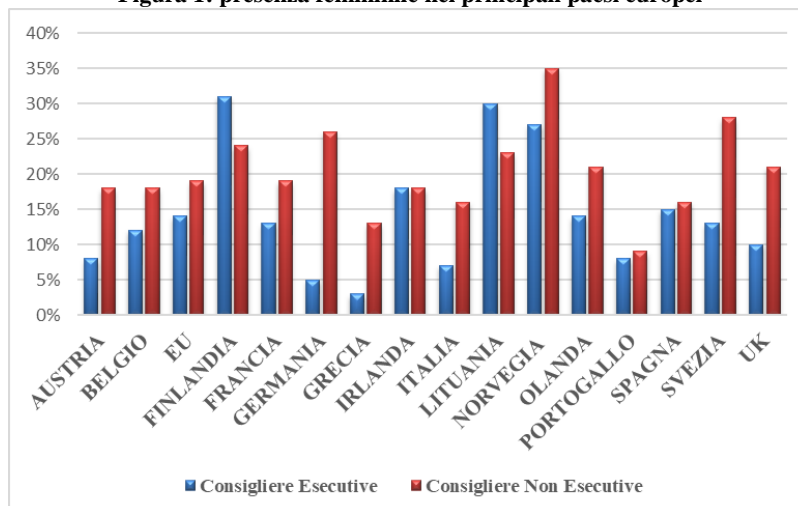
<sup>21</sup> Audizione della CONSOB nell’ambito dell’istruttoria legislativa sul disegno di legge n. 1028 avente ad oggetto “Modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, concernenti la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati” e che è volto alla proroga per altri tre mandati delle disposizioni della legge “Golfo-Mosca”.

<sup>22</sup> Legge 19 dicembre 2019, n. 157, c.d. legge di bilancio 2020.

<sup>23</sup> Banca d’Italia, *Benchmark di diversity per il sistema bancario italiano* - luglio 2015

<sup>24</sup> <https://eba.europa.eu/-/eba-publishes-a-report-on-the-benchmarking-of-diversity-practices-at-european-union-level>

**Figura 1: presenza femminile nei principali paesi europei**



Fonte: Report on benchmarking of diversity practices - EBA 2016

In Europa, la quota di donne è in media pari a circa il 14% tra gli amministratori esecutivi e al 19% tra quelli non esecutivi, con un'elevata eterogeneità tra paesi. Nel Nord Europa si registra una situazione di maggior equilibrio tra uomini e donne (Norvegia: 27% di donne tra gli esecutivi e 35% tra quelli non esecutivi; Finlandia 31% e 24% e Lituania: 30% e 23%). In Francia e in Germania la presenza femminile nei ruoli non esecutivi è, rispettivamente, superiore (26%) e in linea (19%) con quella media europea, mentre per i ruoli esecutivi entrambi i paesi si collocano molto al di sotto (rispettivamente, 13% e 5%). L'Italia si colloca nella fascia bassa tra i Paesi Europei sia per la percentuale di donne amministratori esecutivi (7%) sia per quella di donne amministratori non esecutivi (16%).

L'EBA ha concluso questo primo report con un invito rivolto a *“institutions and Member States to consider additional measures for promoting a more balanced representation of both genders”*. La Commissione Europea nel prendere atto delle conclusioni dell'EBA e, riconducendo in parte i non positivi risultati al breve tempo di applicazione della CRDIV, ha evidenziato: *“the need for both institutions and supervisors to make further efforts to ensure that the required diversity policies are properly put in place.”*<sup>25</sup>

Recentissimamente la seconda analisi di benchmark dell'EBA, pubblicata a febbraio 2020 e riferita a dati di settembre 2018, ha confermato che la presenza femminile nei board delle istituzioni finanziarie europee è ancora su livelli insoddisfacenti, in un contesto complessivo di estrema eterogeneità dei risultati tra gli Stati Membri. Rispetto al 2015 la presenza media di consigliere in ruoli esecutivi registra un lievissimo miglioramento (dal 14% al 15%), mentre nei ruoli non esecutivi l'incremento è più consistente (dal 19% al 24%). Di rilievo il fatto che nel 2018 nelle banche europee di piccole dimensioni – alle quali non si applicano le previsioni della CRDIV in materia di coinvolgimento del comitato nomine nel promuovere la diversity anche attraverso la definizione di target di presenza femminile – il numero di donne nei board è diminuito rispetto al 2015. L'EBA conclude anche questo report con il medesimo invito, già formulato nel 2015, a rafforzare le misure volte a promuovere un migliore equilibrio di genere nella composizione dei board delle istituzioni finanziarie.

<sup>25</sup> Report from the Commission to the European Parliament and the Council on benchmarking of diversity practices under Directive 2013/36/EU – COM (2016) 774 final.

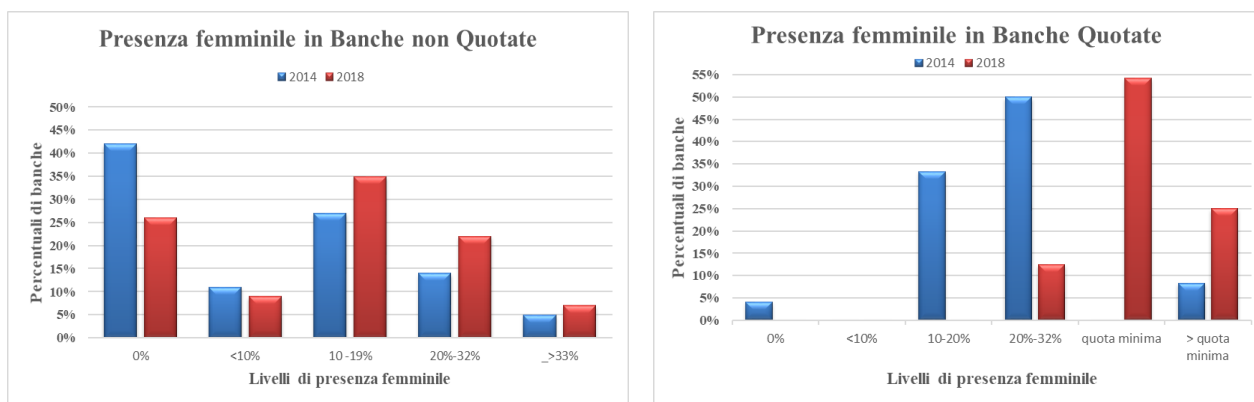
## 5. Presenza femminile nei board delle banche italiane quotate e non quotate

Con i rinnovi dei board del 2018 tendenzialmente tutte le banche italiane avrebbero avuto il tempo per adeguarsi all'invito della Banca d'Italia a rispettare il benchmark di diversity. La comunicazione della Banca d'Italia, infatti, pubblicata nel luglio 2015, avrebbe dovuto essere applicata dalle banche nel primo rinnovo utile del proprio board e, nel 2018, a tre anni dalla pubblicazione sostanzialmente tutte le banche dovrebbero aver avuto la possibilità di attuare questa previsione nel rinnovare i propri consigli. Ripetere, quindi, oggi l'analisi dei livelli di diversità di genere negli organi di vertice delle banche italiane permette, da un lato, di ricavare indicazioni sull'efficacia dell'azione di moral suasion sinora condotta per favorire la presenza femminile e, dall'altro, di valutare gli impatti, formali e sostanziali, delle due diverse misure di intervento a sostegno dell'equilibrio di genere (benchmark di diversity per le non quotate e soglia minima di legge per le quotate) nel sistema bancario italiano.

L'analisi utilizza le informazioni desumibili dagli archivi della Banca d'Italia sugli esponenti aziendali<sup>26</sup> (data di nomina, ruolo ricoperto, età). Si riferisce alla data del 30 giugno 2018, così da includere tendenzialmente, rispetto alla data della precedente rilevazione condotta nel 2014, un ciclo di rinnovi completo degli esponenti aziendali. Riguarda le 426 banche - di cui 23 quotate - attive alla medesima data. Obiettivo dell'analisi è valutare il livello di diversity degli organi di supervisione strategica e gestione. Per questo motivo per le banche che adottano il modello monistico o tradizionale è stato preso in considerazione il solo consiglio di amministrazione, mentre per le banche con modello dualistico vengono considerati entrambi i consigli<sup>27</sup>.

Nel complesso l'analisi mostra che la presenza femminile nei board delle banche italiane è aumentata nell'ultimo triennio, sia per le quotate sia per le non quotate.

Figura 2: Distribuzione delle banche italiane quotate e non quotate per livelli di presenza femminile



A fronte di un numero medio di componenti che non presenta variazioni di rilievo<sup>28</sup>, per le banche non quotate la presenza femminile nei board resta molto contenuta, passando in media da un decimo dei componenti a poco più di un settimo, mentre, non sorprendentemente, nelle banche quotate la percentuale di presenza femminile aumenta in modo più consistente passando da un quarto dei componenti del board a più di un terzo. Riguardo alla distribuzione delle banche in termini di

<sup>26</sup> La Banca d'Italia gestisce l'archivio elettronico dei componenti gli organi sociali e dei titolari di funzioni aziendali rilevanti degli intermediari vigilati (Or.So.). L'archivio, che ha carattere storico, è alimentato per mezzo di segnalazioni, cui sono tenuti gli intermediari vigilati. In particolare, gli intermediari sono tenuti a segnalare gli aggiornamenti riguardanti i componenti gli organi sociali entro 20 giorni dalla data di accettazione della nomina o della variazione della carica, della sospensione o della cessazione; per gli intermediari di nuova costituzione l'invio della prima segnalazione viene effettuato entro 30 giorni dalla ricezione del provvedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività.

<sup>27</sup> Come detto con il termine board nel testo si intende fare sintetico e generale riferimento ai consigli di amministrazione, di sorveglianza e di gestione delle banche (cfr. nota 1).

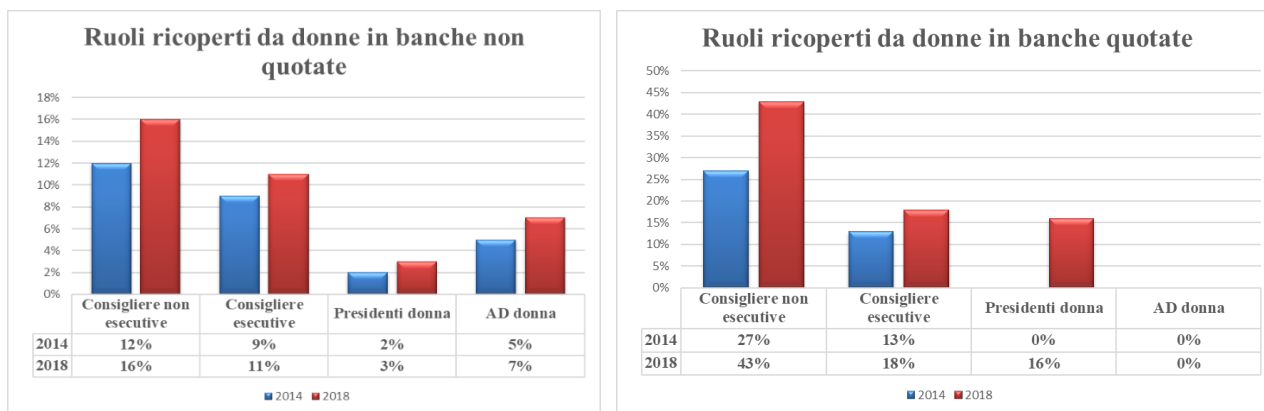
<sup>28</sup> Il numero medio di componenti il board è leggermente diminuito nel 2018: si passa, per le banche non quotate, da una media di 9 componenti per board a una di 8,5 e per quelle quotate da una media di 13,5 a una di 13 componenti.



presenza femminile (cfr. Figura 2), si osserva che, nel 2018, è ancora composto da soli uomini circa un quarto dei consigli delle non quotate, un valore elevato ancorché in forte calo rispetto al 2014 quando in circa la metà dei consigli mancava del tutto la presenza femminile. Tra le banche quotate, nessun consiglio è rimasto a composizione esclusivamente maschile (nel 2014 ancora uno era di soli uomini). Con riferimento all’impatto delle misure di sostegno della presenza femminile, l’analisi mostra che l’individuazione di un benchmark da parte della Banca d’Italia per le banche non quotate (20% per le minori, 33% per quelle di maggiori dimensioni con attivo superiore ai 10 miliardi) ha un’efficacia limitata. In particolare, nel 2018 circa il 29% delle banche analizzate supera la soglia del 20% di presenza femminile nei board. Nel 2014 – prima della pubblicazione del benchmark – già il 19% delle banche aveva livelli di presenza femminili superiori a questa soglia. Tra le banche maggiori, per le quali la Banca d’Italia ha indicato una quota di donne almeno pari al 33%, solo il 14% raggiunge questo risultato – erano il 6% nel 2014 - mentre le altre registrano in media una quota di donne di poco superiore a un decimo. Le soglie di legge hanno, invece, una efficacia molto rilevante: tutte le banche quotate rispettano la quota minima di presenza femminile e un quarto di esse ha percentuali di donne superiori alla soglia di legge. In un caso si raggiunge quasi la parità tra uomini e donne.

Considerando i ruoli rivestiti dalle donne all’interno dei consigli (Figura 3), si rileva che sia nelle banche non quotate sia in quelle quotate, la percentuale di donne tra gli amministratori qualificabili come esecutivi aumenta in misura limitata (rispettivamente, di 2 e 5 punti percentuali), mentre nei ruoli non esecutivi la percentuale di donne cresce in modo più rilevante (rispettivamente di 4 e 16 punti percentuali). Per le figure apicali, nelle banche non quotate i Presidenti donna sono in lievissimo aumento (dal 2% al 3%), mentre miglioramenti leggermente più apprezzabili si registrano per gli Amministratori Delegati (dal 5% del 2014 si passa al 7% del 2018). Un netto miglioramento si registra nel numero di Presidenti donne in banche quotate (da 0 nel 2014 a 4 nel 2018), mentre continuano ad essere del tutto assenti gli Amministratori Delegati donne.

**Figura 3: Ruoli ricoperti da donne nei board delle banche italiane quotate e non quotate**



Anche rendendo granulare l’analisi per dimensione e competenza di vigilanza (Banca d’Italia o Banca Centrale Europea) non si registrano differenze di rilievo nell’incremento della presenza femminile nelle banche quotate, mentre nelle banche non quotate la variazione del numero di donne è molto diversificata e dove si registra un incremento questo non è legato alla dimensione della banca.

Sia per le banche quotate sia per quelle non quotate, è presumibile che l’aumento della presenza femminile sia conseguenza della pressione esercitata sulle banche dal quadro legislativo e dall’azione di vigilanza. La marcata differenza nei risultati raggiunti è evidente conseguenza dell’intensità di questa pressione: la soglia obbligatoria per le banche quotate vis-à-vis gli obblighi di disclosure per le banche non quotate e moral suasion della Banca d’Italia.

A ulteriore conferma dell’importanza che ha rivestito la diversa pressione normativa sulle due categorie di banche, rileva la circostanza che tra le banche quotate sono ricompresi intermediari molto diversi tra di loro, in termini di asset, profilo di rischio, modello di business e/o organizzativo, ambito

geografico di operatività, proiezione internazionale e persino Autorità a cui compete la vigilanza diretta (BCE o Banca d'Italia). Alcune banche quotate presentano similarità più spiccate con altre banche non quotate ma le scelte effettuate in termini di composizione dei consigli e nomine di donne sono comunque le stesse riscontrate nelle altre banche quotate. Il fattore determinante dell'aumento del numero di donne è quindi da ricondursi fondamentalmente alla necessità di adempiere all'obbligo legislativo.

## **6. Dalla diversity numerica all'inclusione: ruolo, competenze professionali, coinvolgimento delle donne nei consigli delle banche quotate**

La moral suasion della Banca d'Italia e la pressione sociale - intensificatasi negli ultimi anni - verso nomine nei consigli maggiormente rispettose dell'equilibrio di genere non sono state sufficienti a promuovere un cambio di passo significativo nella presenza di talenti femminili nei consigli delle banche non quotate. Ciò porterebbe a supporre che le banche non quotate, nell'esercizio della loro autonomia organizzativa, abbiano ritenuto che la diversity di genere non abbia impatto significativo sulla propria governance o, in alternativa, che le banche stesse si siano trovate nell'impossibilità di integrare la composizione del board per mancanza di professionalità femminili adeguate alla loro realtà. Va quindi considerata la possibilità che l'evidente miglioramento nell'equilibrio di genere raggiunto dalle banche quotate sia il risultato di un adeguamento forzato ad un obbligo di legge e non di scelte consapevoli delle banche. Nella sostanza le quote obbligatorie potrebbero aver promosso una diversity solo formale<sup>29</sup>, senza assicurare l'effettiva inclusione delle donne nei board. Come più volte è stato affermato in letteratura, la nomina di donne nei board - se vissuta come mero adempimento legislativo - porta alla successiva marginalizzazione delle stesse nelle dinamiche consiliari<sup>30</sup> e, di conseguenza, a vanificare la legge. E' quindi di vitale importanza che le donne nominate nei consigli abbiano le caratteristiche per (e siano messe nelle condizioni di) svolgere un ruolo di rilievo nella organizzazione aziendale<sup>31</sup>.

Nell'analisi occorre quindi spostarsi da una visione della diversity in termini di mero incremento delle percentuali di presenza femminile a una che consideri l'effettiva inclusione dei consiglieri donna.

Per comprendere le dinamiche di coinvolgimento e il contributo delle donne, le informazioni desumibili dagli archivi della Banca d'Italia sugli esponenti aziendali (riferite a età, data di nomina, carica ricoperta) non sono sufficienti. È stato quindi necessario raccogliere le informazioni sulle competenze ed esperienze professionali dei consiglieri con l'esame dei circa 600 curricula di

---

<sup>29</sup> "Substantive gender diversity matters. It is at the core of both the social cause and the business case for gender diversity on boards [...] regulators, investors and companies must focus not only on increasing the number of women on boards but also on ensuring that female directors enjoy similar parity once elected [...] There is a fundamental difference between solely meeting numerical diversity targets and achieving true diversity in the boardroom. Therefore investors and advocate of gender diversity [...] must also account for the roles and functions that these directors serve once elected to the term". Nili, Y., 2019.

<sup>30</sup> "One risk is that those women who are included in boards due to the imposition of quotas might be stigmatized. There is a possibility that they will be seen as less qualified and only on the board because of the quotas. This may hurt their ability to contribute to board discussions and undermine their effectiveness. This is particularly true if women are added to boards at token levels. Evidence suggests that a single woman on a board will likely be marginalized or delegitimized". Leslie, L. M., Mayer, D. M., & Kravitz, D. A., 2014.

<sup>31</sup> Tra gli altri, uno studio recente della Cranfield University's School of Management relative alle maggiori società quotate inglesi sottolinea come sia necessario agire con prontezza per assicurare che l'incremento nella presenza femminile nei board sia espressione di un effettivo ruolo rivestito dalle donne nelle aziende: "Our 2018 report contains some good news but also raises a number of issues of concern. The good news is that FTSE 100 boards continue to maintain the momentum needed to hit the target of 33% women by 2020. Last year we identified the worrying trend that whilst women were being appointed to FTSE 100 boards they were not moving into senior roles. This year we see a slight improvement in the number of women in Chair and SID roles, but also in chairing the various board committees. Our recommendation is that search consultants and Chairs must actively support women in their NED careers, otherwise we will not achieve full gender balance on boards."

esponenti del board delle quotate, e, dalle relazioni delle banche quotate sul governo societario per il periodo 2014/2018, i dati individuali su indipendenza, coinvolgimento e livello di partecipazione nelle dinamiche societarie.

Nell'approfondimento condotto il ruolo affidato alle donne nei consigli e il loro effettivo contributo all'attività collegiale è stato valutato prendendo a riferimento i seguenti indici: 1) la competenza professionale (istruzione universitaria, carriera accademica in materie attinenti all'attività bancaria e attività professionale svolta in banche<sup>32</sup>), che in astratto permette di contribuire consapevolmente alle decisioni consiliari e favorisce l'acquisizione di autorevolezza nei confronti degli altri componenti il consiglio; 2) livello e tipologia di indipendenza, disciplinata dal TUF o rafforzata in applicazione del codice di autodisciplina delle quotate (CAD), che permette di rivestire un ruolo importante nel dibattito consiliare e nelle procedure deliberative su argomenti di assoluto rilievo per la sana e prudente gestione della banca, anche per effetto e in applicazione di disposizioni di vigilanza (es. conflitti di interesse)<sup>33</sup>; 3) effettivo coinvolgimento in comitati endoconsiliari (nomine, remunerazioni, controllo interno e rischi); 4) percentuale di partecipazione alle riunioni consiliari o dei comitati di cui sono membri; 5) ruolo rivestito (presidente, amministratore delegato, amministratore esecutivo o componente del comitato esecutivo).

L'analisi dell'andamento degli indici sopra descritti ha permesso di rilevare che le donne, oltre ad essere aumentate di numero nel 2018 rispetto al 2014, presentano complessivi miglioramenti in termini di competenze professionali e di indipendenza che le rendono potenzialmente idonee ad esercitare un ruolo sostanziale nel consiglio (Cfr. Figura 4).

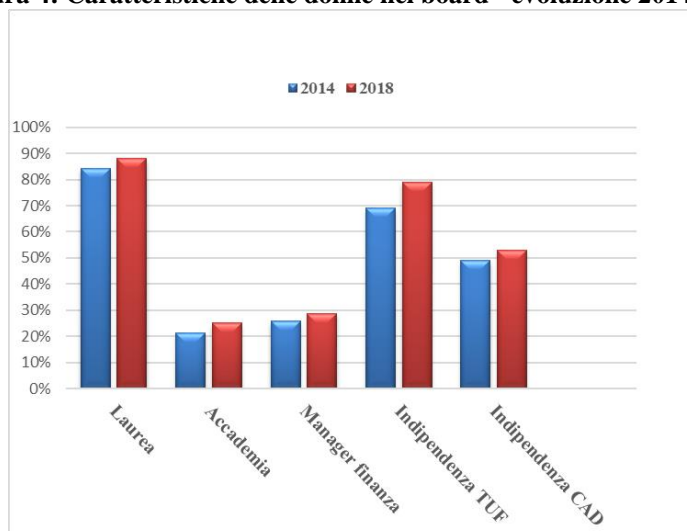
Nonostante, quindi, la forte richiesta di professionalità femminili da inserire nei board, le consigliere nominate hanno caratteristiche in astratto più che adeguate a ricoprire il ruolo, tanto da migliorare la già positiva situazione che si riscontrava nel 2014. Questa circostanza sembra quindi confliggere con quanto spesso sostenuto in merito alla mancanza di un bacino sufficiente di potenziali candidate dotate di requisiti adeguati per ricoprire il ruolo di componente di un board bancario. Confrontando poi queste loro caratteristiche con quelle dei loro omologhi uomini emerge che le donne sono in media più competenti e più indipendenti.

---

<sup>32</sup> L'essere stati in passato già componenti del medesimo board o di altri board di società non è stato considerato rilevante ai fini della valutazione della competenza professionale. Questa scelta è stata fatta per due motivi: da un lato, data l'evidente sproporzione soprattutto in passato tra amministratori donne ed amministratori uomini, attribuire valore a tale circostanza avrebbe introdotto un favor pregiudiziale per gli uomini, d'altro lato, per accedere alla carica di componente del board, sempre in passato, non era necessario essere in possesso di stringenti requisiti di professionalità né era necessaria una specifica formazione sul campo.

<sup>33</sup> Le già citate Disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia in materia di governo societario nonché quelle sulle operazioni con parti correlate (Titolo V, Capitolo 5, Sezione IV della Circolare della Banca d'Italia n. 263 del 2006) attribuiscono agli amministratori indipendenti un ruolo di presidio di oggettività e imparzialità delle decisioni, in particolare quando la vicinanza di alcuni soggetti ai centri decisionali della banca rischi di compromettere il processo di allocazione delle risorse, esporre la banca a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, arrecare danni per depositanti e azionisti.

**Figura 4: Caratteristiche delle donne nei board - evoluzione 2014-2018**



In proposito, va considerato che nell'analisi della competenza e indipendenza dei componenti del board sono stati presi a riferimento criteri teorici e formali, ricavati dalle disposizioni di vigilanza, nazionali e internazionali, nonché dall'autoregolamentazione. Nel concreto il soddisfare detti criteri potrebbe non essere sufficiente per assicurare una maggiore qualità professionale o una reale capacità di operare con indipendenza di giudizio da parte del consigliere. Quello che è certo è che chi possiede queste caratteristiche formali di competenza e indipendenza è nelle condizioni di esercitare un ruolo più rilevante nell'interazione all'interno del board, anche per effetto delle disposizioni di vigilanza che riconducono al possesso di queste specifiche caratteristiche la possibilità di partecipare a comitati endoconsiliari o l'onere di esprimere il proprio parere su argomenti di particolare rilievo. Inoltre, l'aumento del numero di consigliere indipendenti e con background accademico, anche in sostituzione di componenti con un curriculum professionale meno robusto ma con ripetute esperienze all'interno di consigli di amministrazione di banche, accresce la diversity del board non soltanto con riferimento al genere ma anche all'esperienza professionale.

Con riferimento al coinvolgimento nelle decisioni consiliari, guardando alla composizione dei principali comitati endoconsiliari (nomine, remunerazione, controllo interno e rischi), escluso quello esecutivo esaminato a parte, le donne ne sono componenti più frequentemente degli uomini e la loro presenza è crescente. Ciò indica che quando le donne sono nominate nei board spesso sono scelte, a preferenza dei colleghi uomini, come componenti dei comitati interni ai consigli. Nel 2014, infatti, il numero medio di comitati a cui ciascun amministratore donna partecipava era pari allo 0,75; nel 2018 questo numero sale a 1,5. Per gli uomini nel 2014 il numero di comitati per amministratore era pari a 0,6; dato questo che sale di pochissimo nel 2018 ed arriva a 0,7. La ragione di questa forte partecipazione femminile ai comitati è in parte riconducibile al fatto che le consigliere, oltre a non rivestire con la stessa frequenza degli uomini ruoli esecutivi, di amministratore delegato o di presidente, sono nella larga maggioranza in possesso delle caratteristiche di indipendenza e competenza, che le rendono idonee - in applicazione delle Disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia - ad essere nominate nei comitati endoconsiliari.

Con riferimento al livello di partecipazione, prendendo come indice la percentuale di presenza alle riunioni dei consigli e/o degli eventuali comitati di cui l'amministratore è componente, non emergono sostanziali differenze legate al genere e il dato rimane stabile negli anni presi in esame.

Si rileva, invece, una forte sproporzione tra uomini e donne, in favore dei primi, se si confronta il numero di donne che rivestono posizioni esecutive o sono componenti del comitato esecutivo con quello degli uomini. In questi ruoli si registra una leggera flessione della percentuale di donne rispetto al passato, anche se, in un contesto di riduzione complessiva degli amministratori esecutivi e di confermata sottorappresentanza del genere femminile, la proporzione tra uomini e donne è rimasta

pressoché costante. Per quanto riguarda la posizione di presidente, invece, il miglioramento è stato notevole poiché dalla totale assenza si è passati alla nomina di quattro donne in questo ruolo.

**Tabella 1: confronto 2014/2018 consigliere e consiglieri.**

	2014			2018	
	Donne	Uomini		Donne	Uomini
<b>Laurea</b>	84%	72%	<b>Laurea</b>	88%	75%
<b>Accademia</b>	21%	12%	<b>Accademia</b>	25%	19%
<b>Manager finanza</b>	26%	35%	<b>Manager finanza</b>	29%	40%
<b>Indipendenza TUF</b>	69%	47%	<b>Indipendenza TUF</b>	79%	51%
<b>Indipendenza CAD</b>	49%	34%	<b>Indipendenza CAD</b>	53%	31%
<b>Esecutivi</b>	16%	32%	<b>Esecutivi</b>	11%	26%
<b>Numero di Comitati</b>	0,75	0,6	<b>Comitati</b>	1,5	0,7
<b>Partecipazione riunioni</b>	93%	93%	<b>Partecipazione riunioni</b>	93%	93%
<b>Ruolo di Presidente</b>	0%	100%	<b>Ruolo di Presidente</b>	16%	84%

Sulla base di queste evidenze è possibile ritenere che la maggiore presenza di donne nei board delle quotate non sia configurabile come un'operazione di facciata volta ad adempiere a un obbligo formale imposto dal legislatore ma abbia invece contribuito a produrre un rinnovamento dei consigli, favorendo l'ingresso di nuovi componenti dotati di elevate professionalità e potenzialmente in grado di influire sulle dinamiche consiliari. L'aumento del numero delle donne nei board delle banche quotate è stato infatti accompagnato anche da un rafforzamento dei profili professionali, dei livelli di indipendenza e dell'intensità del coinvolgimento delle consigliere rispetto al precedente periodo esaminato.

I progressi non sono però ancora del tutto soddisfacenti. Rimangono alcuni sintomi di una solo parziale inclusione delle donne nonché ambiti in cui si registra una quasi totale egemonia degli amministratori uomini. Sotto il primo profilo rileva il dato relativo al tasso di sostituzione dei componenti il board. Il tasso di riconferma dopo il primo mandato è pari al 43% per gli amministratori uomini, e solo al 23% per le donne. La limitata tenure di un amministratore – che non viene rinnovato dopo il primo mandato in un contesto in cui la composizione dei consigli si mostra abbastanza stabile - può essere sintomo e nello stesso tempo causa di una più ridotta possibilità di incidere sulle decisioni consiliari, poiché il breve periodo di permanenza potrebbe non consentire, sotto il profilo contenutistico, la maturazione di un'adeguata conoscenza del contesto operativo e, sotto il profilo relazionale, l'acquisizione di una riconosciuta autorevolezza nell'organizzazione aziendale, limitando di fatto la possibilità di influenzare il comportamento degli altri componenti il board<sup>34</sup>. Le ragioni di un più elevato turn over femminile rispetto a quello maschile sono in parte effetto indiretto del fatto che la gran parte degli amministratori riconfermati sono esecutivi (categoria in cui si continua a registrare una larga maggioranza di uomini), per i quali si pone una maggiore esigenza di continuità dato il peso che hanno nella attuazione delle strategie aziendali anche di lungo periodo. Resta comunque il fatto che anche considerando separatamente i ruoli esecutivi da quelli non esecutivi, i tassi di rinnovo dei consiglieri donna sono inferiori a quelli degli uomini. Il 50% delle consigliere esecutive vengono rinnovate a fronte del 63% dei consiglieri esecutivi; per i non esecutivi il 20% delle donne viene rinnovato a fronte del 35% degli uomini.

<sup>34</sup> Cfr. Nili, Y. 2019 cit. *“If companies appoint more women but retain them for shorter tenures than their male counterparts, this could counteract the increased representation of women on the board. Particularly, shorter tenure may limit the ability of a director to gain clout within the boardroom and the company and marginalize her vis-à-vis the longer tenured male directors in the room. If men and women have significant and systemic differences in their tenure, a concern may arise as to the true level of substantive equality in the boardroom”.*

Ambiti che sono ancora prevalente appannaggio di uomini sono: la partecipazione ai comitati esecutivi e i ruoli apicali di amministratore delegato e, in misura minore, di presidente del consiglio di amministrazione. Peraltro, un'analisi del curriculum degli amministratori delegati e più in generale di chi svolge ruoli esecutivi indica che queste posizioni sono generalmente affidate a chi ha già un background professionale all'interno delle banche in livelli di adeguata responsabilità. Il vero ostacolo all'aumento della presenza di donne nei ruoli esecutivi potrebbe dunque essere rappresentato dalle minori possibilità che le donne hanno nel raggiungere posizioni manageriali nella loro carriera professionale all'interno delle banche<sup>35</sup>. Guardando, infatti, la composizione del management a riporto diretto dei consigli delle banche quotate si osserva una contenuta presenza femminile, limitata prevalentemente alle funzioni di controllo, e ciò si riverbera a cascata sulle posizioni apicali del consiglio e su quelle di tipo esecutivo<sup>36</sup>.

Ciò è coerente con quanto suggerito da alcuni studi empirici che mostrano l'esistenza di un circolo vizioso tra assenza di donne nel board e assenza di donne nel top management. Nella sostanza meno donne ci sono nel board e meno donne sono nominate nelle posizioni di top manager; meno donne rivestono la posizione di top manager e minore è la possibilità che le donne rivestano la carica di amministratori esecutivi. L'origine di questo circolo vizioso è probabilmente il bias cognitivo, in cui possono incorrere i board e i comitati nomine, che porta a scegliere profili professionali più simili al proprio e più rispondenti ai tradizionali modelli di leadership. Questa distorsione nel processo di scelta dei candidati alle posizioni di top manager potrà attenuarsi nel tempo con l'essere esposti a paradigmi e stili di leadership diversi, attraverso la condivisione di responsabilità e il confronto nell'ambito del consiglio con un maggior numero di amministratori donne<sup>37</sup>. In futuro, quindi, all'aumento della presenza femminile nel consiglio (e nei comitati nomine) delle banche quotate corrisponderà presumibilmente una possibilità maggiore di accesso alle posizioni manageriali e, conseguentemente, un maggior numero di donne in ruoli esecutivi nel consiglio. Auspicabilmente il circolo vizioso, grazie al bilanciamento di genere nei consigli, si potrebbe trasformare nel tempo in un meccanismo virtuoso.

## 7. Incremento nella presenza delle donne nei consigli e buon governo societario

L'aumento della presenza femminile nei board ha potenzialmente impatto sulla qualità del governo societario delle quotate, non soltanto per gli effetti positivi potenzialmente discendenti dall'aumento della diversity di genere. Le evidenze raccolte mostrano, infatti, che il miglioramento del ruolo sostanziale svolto dai consiglieri donna e le caratteristiche che presentano hanno conseguenze dirette su fattori che in letteratura sono considerati in grado di incidere sulla capacità dei consigli di guidare efficacemente l'impresa (competenze professionali, indipendenza, coinvolgimento nelle decisioni e diligenza nell'attendere alle proprie responsabilità dei componenti)<sup>38</sup>. I fattori descritti si riferiscono a qualità personali dei componenti e ciò che è ritenuto

---

<sup>35</sup> Confronta, tra gli altri, l'analisi "Gender diversity in the banking industry" della SKEMA Business School del 2018 dove si rileva che "There is a double glass ceiling in banks: the higher up the hierarchy, the lower the presence of women. They represent 52% of the workforce and only 38% of management (first glass ceiling). The presence of women falls to 16.5% in Executive Committees (second glass ceiling)."

<sup>36</sup> Questa situazione non è riscontrabile soltanto in Italia, in una recente intervista Ed Sibley, membro per la Banca Centrale d'Irlanda del Supervisory Board della BCE, ha dichiarato: "Our research published in 2017 and 2018 on the degree of gender diversity at senior levels in regulated financial services organisations shows a significant gender imbalance. For example, between 2012 and 2017 about 80% of the most senior appointments made in banks operating in Ireland were awarded to men. This year, we have undertaken a deeper dive on the levels of diversity and the work banks are doing to improve diversity and inclusion." <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/interviews/date/2018/html/ssm.in180815.en.html>

<sup>37</sup> In questo senso, Adams R. et al 2015 "our evidence ... suggests that cultural barriers may be impediments to career progression. These may be more difficult to overcome than other barriers. It is possible that policies that target boards directly may help overcome cultural barriers in the long-run". Riguardo al rapporto tra quote e cultura aziendale cfr. Dhir A. 2015.

<sup>38</sup> Knyazeva et al. 2013; Kroll et al. 2008; Van Den Berghe et al. 2004.

determinante per l'efficacia del board sono l'equilibrio e il livello complessivo che ciascun componente presenta di tutte le qualità, non potendo l'insufficienza di una essere sostituita dalla sovrabbondanza delle altre <sup>39</sup>. Tenendo conto di questa letteratura per verificare l'impatto dell'incremento della presenza femminile ho costruito un indice di efficacia teorica del board per ciascuna banca quotata, che rappresenta una sintesi del livello di competenze professionali, requisiti di indipendenza, coinvolgimento nelle decisioni e diligenza nell'attendere alle proprie responsabilità di tutti i suoi componenti.

Specificamente, l'indice è costruito come somma semplice della media delle caratteristiche di competenza, coinvolgimento (numero di comitati a cui partecipa ciascun componente), diligenza (percentuali di partecipazione a consigli e comitati) e livello di indipendenza (numero indipendenti su numero componenti) dei componenti del board di ciascuna banca nei due periodi esaminati.

Comparando i risultati relativi al 2018 con quelli del 2014, si evidenzia un miglioramento nel quasi l'80% dei board esaminati con riferimento soprattutto ai profili in cui le donne nominate nel 2018 presentano comparativamente caratteristiche migliori rispetto agli uomini e rispetto alla situazione del 2014. Più in particolare: i) nel quasi 70% dei casi i profili migliorati sono il coinvolgimento nell'attività dei comitati (ci sono un numero maggiore di amministratori che vi partecipano) e quello relativo alla competenza professionale; ii) nel quasi 60% dei casi il miglioramento riguarda il livello di indipendenza; iii) in più del 50% dei casi il miglioramento riguarda la diligenza, misurata come partecipazione alle riunioni consiliari o di comitati. Fatta eccezione per il punto iii), i miglioramenti riguardano sostanzialmente i profili in cui le donne nominate nel 2018 nei board presentano comparativamente caratteristiche migliori rispetto agli uomini e sono anche migliorate nel confronto tra il 2014 e il 2018.

L'analisi qualitativa delle caratteristiche dei consiglieri di amministrazione nel 2018 mostra dunque che, in un quadro di generale rafforzamento nella composizione dei board, il miglioramento dell'indice sintetico di efficacia teorica del board per tutte le banche è in larghissima parte da ricondurre all'incremento della presenza femminile nei loro consigli.

Questa analisi empirica si inserisce nel filone di una recente letteratura che, indagando sulle motivazioni per sostenere una più equilibrata composizione dei consigli di amministrazione delle società<sup>40</sup>, afferma che i meccanismi decisionali migliorano quando il numero di donne presenti nei consigli di amministrazione aumenta e le donne nominate esercitano un ruolo sostanziale di contributo alle decisioni aziendali. Se infatti l'effetto sulla performance aziendale della presenza femminile è difficilmente verificabile e non sembrano essersi trovati sinora legami conclusivi tra variabili di diversity e variabili economiche, nonostante i numerosi studi che da tempo si conducono in materia, stessa difficoltà non sembra invece riscontrarsi quando si guarda al legame tra presenza femminile e qualità del board, reale e/o percepita all'esterno<sup>41</sup>.

L'effetto dei benefici apportati dall'accresciuta presenza femminile sul profilo economico delle imprese, in generale, e sulla sana e prudente gestione delle banche, più in particolare, potrebbero essere utilmente investigati con tecniche che analizzino l'andamento delle variabili economiche legandole al ruolo effettivamente ricoperto dagli amministratori donna ovvero con strumenti di misurazione dei risvolti economici del miglioramento della reputazione della società che, per la

---

<sup>39</sup> Masli et al. 2018

<sup>40</sup> Rhode, D., Packel, A. K., 2014.

<sup>41</sup> In uno studio riferito al periodo immediatamente successivo all'introduzione delle quote rosa, a fronte della mancanza di un impatto significativo sulla performance aziendale, si è rilevato *"a positive effect of the quota law on the stock market returns emerges at the date of the board's election [...] consistent with gender quotas giving rise to a beneficial restructuring of the board, which is positively received by the market"*. Ferrari, G., Ferraro V., Profeta, P., Pronzato, C., 2016.



presenza di donne in posizioni centrali all'interno del board, viene percepita dagli investitori e dal pubblico in generale come più attenta ai temi della inclusione e delle uguali opportunità.

## 8. Conclusioni e spunti di riflessione

Bassi livelli di diversity nei consigli di amministrazione aumentano i rischi di bias cognitivi di gruppo, possono compromettere la capacità di critica costruttiva delle decisioni della maggioranza o di coloro che sono percepiti come leader delle discussioni e portare a dare eccessivo peso a pregiudizi e convinzioni radicati nel tempo e mai messi in discussione. La diversity di genere, in particolare, è un fattore fondamentale per fondare una buona governance, assicurare la sana cultura aziendale e gestire i profili di rischio.

L'azione di vigilanza condotta a supporto della diversity nelle banche non quotate ha fatto affidamento sulle scelte organizzative delle banche e sulla capacità delle stesse di adottare le soluzioni più idonee per conseguire l'obiettivo di un'adeguata composizione dei propri consigli. Nel concreto, è emerso che le banche non quotate non percepiscono il mancato raggiungimento dell'equilibrio di genere come un'inefficienza del proprio sistema di governo o come una violazione della regolamentazione di settore e non sembrano attribuire rilievo prioritario all'adozione di misure che favoriscano l'ingresso di potenziali talenti femminili né ai livelli apicali dell'organizzazione né a quelli immediatamente inferiori.

Nonostante le apprezzabili iniziative a sostegno della diversity delle banche – adottate sia dalla Banca Centrale Europea sia dalla Banca d'Italia – l'analisi condotta dimostra che solo l'intervento legislativo fondato su quote vincolanti favorisce sistemi di governo societario inclusivi, tali da massimizzare i benefici della diversità. L'esperienza delle banche quotate italiane mostra che le soglie legislative obbligatorie sono strumenti efficaci che aumentano in modo consistente – anche al di là di quanto richiesto dal precetto normativo - il numero delle donne nei board, favorendone, come ha mostrato l'analisi precedente, una sostanziale, e progressivamente crescente, inclusione. Ad oggi, la differenza tra banche quotate e non quotate in termini di presenza femminile è tale che per superare il divario e raggiungere le parità tra uomini e donne nei consigli - ferme restando tutte le altre condizioni e ipotizzando un trend di crescita costante - occorrerebbero circa tre anni (lo spazio di tempo necessario per un solo rinnovo del consiglio) per le banche quotate, a fronte dei circa ventiquattro anni necessari per le banche non quotate.

Le banche e coloro che le guidano non hanno incentivi individuali a modificare un paradigma culturale dove i modelli di leadership dominanti sono quelli maschili e l'esperienza italiana mostra come sia necessaria una forte pressione esogena per innescare un progressivo cambiamento. L'ingresso di un numero rilevante di donne nelle banche quotate potrebbe rappresentare la premessa di questo cambiamento poiché ha consentito di raggiungere la massa critica di presenza femminile necessaria per rinnovare la cultura aziendale oggi prevalente.

Una limitata presenza di donne porta invece con sé il rischio di una marginalizzazione della componente femminile; circostanza questa che potrebbe addirittura vanificare i vantaggi della diversificazione. L'analisi sociologica del comportamento dei gruppi di minoranza, a cui viene garantito l'accesso a ruoli ed ambienti da cui erano tradizionalmente esclusi, evidenzia come questi (le donne nel caso di specie) si comportino e siano percepiti come invasori alieni in un contesto ostile e ogni loro manifestazione di dissenso viene considerata alla stregua di un atto di ribellione da parte della maggioranza dominante<sup>42</sup>. Le stesse consigliere, quando in numero particolarmente contenuto,

---

<sup>42</sup> La sociologa Nirmal Puwar afferma, in particolare, che gli "space invaders" hanno il costante onere di dimostrare il proprio valore e la propria competenza e l'obbligo di conformarsi a quelli che sono considerati, nel contesto dominante, come simboli della

potrebbero essere indotte ad adottare comportamenti distorti, innescati dal fatto di sentirsi o dall'essere percepite come esponenti di una minoranza dissonante nell'organizzazione del gruppo<sup>43</sup>. Proprio questo fenomeno di marginalizzazione delle figure femminili (e probabile contestuale maggiore concentrazione di potere in capo ad altri componenti del board) potrebbe essere alla base dell'apparente contraddittorietà dei risultati a cui arriva la letteratura che analizza il legame tra presenza numerica di donne e performance societarie. Tenendo conto, nelle future analisi, non soltanto del numero ma anche delle caratteristiche delle donne presenti nei board, in termini di competenze, indipendenza e coinvolgimento nella gestione strategica aziendale, potrebbero essere raggiunti risultati più conclusivi.

Nelle banche non quotate il rischio di una marginalizzazione della ridotta componente femminile è elevato ed è necessario che tutte le banche siano incoraggiate ad assimilare il medesimo cambiamento culturale che si è avviato con successo nelle banche quotate. Le strade in astratto percorribili sono diverse: l'introduzione di quote prescrittive, anche temporanee, per facilitare il raggiungimento della massa critica, come accaduto per le società quotate, oppure l'enforcement più deciso da parte dell'Autorità di vigilanza delle previsioni che già oggi richiedono l'adeguata composizione dei board delle imprese regolamentate, in particolare quando non siano rispettate le best practices relative all'equilibrio di genere pubblicate dalla Banca d'Italia<sup>44</sup>.

Per le banche quotate i risultati di questa analisi pongono in evidenza il rischio che, nonostante la valorizzazione e integrazione della componente femminile nei consigli raggiuntasi negli ultimi anni, il venir meno delle quote con la scadenza del loro periodo di vigenza avrebbe potuto disinnescare il processo virtuoso avviato, ma non ancora del tutto completato. Ciò rappresenta un ulteriore argomento che conferma l'utilità dei provvedimenti legislativi, recentemente adottati, di proroga della vigenza della legge Golfo-Mosca.

---

rispettabilità. Di conseguenza la defemminizzazione dei “*bodily gestures, social interests [e] value systems*” divengono un compromesso necessario per la sopravvivenza all'interno dell'organizzazione e la progressione in carriera, mentre il non conformarsi viene vissuto come un atto di ribellione. Puwar, N., 2004.

<sup>43</sup> Nello suo affermato studio sul tokenismo, la sociologa Rosabeth Moss Kanther definisce i gruppi di minoranza (token) quelli che si pongono in un rapporto di 85 a 15 rispetto al gruppo dominante. Le conseguenze comportamentali consistono nell'accresciuta ansia da performance o la corrispondente ricerca dell'invisibilità da parte di chi appartiene alla minoranza (*visibility*), l'estremizzazione degli elementi in comune da parte della maggioranza (*polarization*) e la stereotipizzazione dei rappresentanti della minoranza (*assimilation*). Tutte dinamiche che portano alla delegittimazione degli esponenti dei gruppi di minoranza. Moss Kanter, R., 1977.

<sup>44</sup> Un primo passo in questo senso potrebbe essere il Protocollo d'intesa sottoscritto nel novembre 2018 dal Dipartimento della Presidenza del Consiglio dei ministri per le Pari Opportunità, dalla Consob e dalla Banca d'Italia, con il quale è stato istituito un Osservatorio interistituzionale per promuovere congiuntamente iniziative volte all'attuazione nel concreto della partecipazione femminile nei board delle società, con la finalità di verificare nel tempo gli effetti dell'applicazione della legge n. 120 del 2011. L'Osservatorio è operativo dal primo gennaio 2019 e nasce come centro di raccolta dati, analisi e ricerche nel campo della parità di genere alla luce dell'applicazione della legge n. 120 del 2011. Il protocollo resterà in vigore cinque anni da gennaio 2019.

## **Bibliografia**

- Adams R., Ferreira D., *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*, (2009), *Journal of Financial Economics*, 94(2): 291-309.
- Adams R. and Kirchmaier T., *Barriers to Boardrooms* (2015). ECGI - Finance Working Paper No. 347
- Ahern K., Dittmar A., *The changing of the boards: the impact on firm valuation of mandated female board representation* (2012), *Quarterly Journal of Economics*, 127(1): 137-197.
- Arnaboldi, F., Casu, B. and Kalotychou, E. and Sarkisyan, A. *The Performance Effects of Board Heterogeneity: What Works for EU Banks?* (2018). *The European Journal of Finance*, Forthcoming.
- Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, dicembre 2013.
- Banca d'Italia, *Benchmark di diversity per il sistema bancario italiano*, luglio 2015.
- Bruno, Giovanni S. F. and Ciavarella, Angela and Linciano, Nadia, *Boardroom Gender Diversity and Performance of Listed Companies in Italy* (2018). CONSOB Working Papers No. 86.
- Carter, D.A., Simkins, B.J. and Simpson, W.G. (2003), *Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value*. *Financial Review*, 38: 33-53.
- Charness G., Gneezy U., *Strong evidence for gender differences in risk taking* (2012), *Journal of Economic Behavior and Organization*, 83: 50-58.
- Ciavarella A., *Board diversity and firm performance across Europe*, Quaderni di finanza, CONSOB, dicembre 2017.
- Comi S., Grasseni M., Origo F., Pagani L., *Where Women Make the Difference. The Effects of Corporate Board Gender-Quota on Firms' Performance across Europe* (2017), Working paper, SSRN.
- Comitato di Basilea, *Corporate governance principles for banks*, luglio 2015.
- Dhir, A.. *Challenging Boardroom Homogeneity: Corporate Law, Governance, and Diversity*. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.
- EBA, *Report on the benchmarking of diversity practices*, 2016.
- EBA, *Guidelines on Internal Governance*, 2017.
- EBA, *Report on the benchmarking of diversity practices- 2018 data*, 2020.
- Elstad, B. & Ladegard, G., *Women on corporate boards: key influencers or tokens?* (2012), *J Manag Gov* 16: 595.
- Erhardt N.L., Werbel J.D., Shrader C.B., *Board of director diversity and firm financial performance*, *Corporate Governance: an International Review*, 11(2): 102-111, 2003.
- European Commission, *Corporate governance in financial institutions and remuneration policies*, Green Paper, 2010.
- European Commission, *Report on equality between women and men in the EU*, 2019.
- Green C.P., Homroy S., *Female directors, board committees and firm performance* (2018), *European Economic Review*, 102: 19-38.
- Ferrari, G., Ferraro V., Profeta P., Pronzato C., *Gender Quotas: Challenging the Boards, Performance, and the Stock Market* (2016), IZA Discussion Paper, 10239, SSRN.
- Filippin, A. e Crosetto, P., *A Reconsideration of Gender Differences in Risk Attitudes* (2014). Grenoble Applied Economics Laboratory, Working Papers 2014-01.

- Fisher, P.J., & Yao, R. (2017). *Gender differences in financial risk tolerance*. Journal of Economic Psychology, 61, 191-202.
- Flabbi L., Macis M., Moro A., Schivardi F., *Do Female Executives Make a Difference? The Impact of Female Leadership on Gender Gaps and Firm Performance* (2019), the Economic Journal, 129, 2390–2423.
- Friedl A., Pondorfer A., Schmidt U., *Gender differences in social risk taking* (2019), Journal of Economic Psychology.
- Gregory-Smith I., Main B.G.M., O'Reilly C.A., *Appointments, pay and performance in UK boardrooms by gender* (2014), Economic Journal, 124 (574): 109-128.
- Gupta P.P., Lam K.C., Sami H., Zhou H., *Board diversity and its effect on firm financial and non-financial performance* (2015), SSRN.
- Knyazeva, Anzhela and Knyazeva, D. and Masulis, Ronald W., *The Supply of Corporate Directors and Board Independence* (2013). Review of Financial Studies 26(6), 1561-1605.
- Kroll, M., Walters, B. A. and Wright, P., *Board vigilance, director experience, and corporate outcomes* (2008), Strat. Mgmt. J., 29: 363-382.
- Leslie, L. M., Mayer, D. M., & Kravitz, D. A. (2014). *The stigma of affirmative action: A stereotyping-based theory and meta-analytic test of the consequences for performance*. Academy of Management Journal, 57, 964-989.
- Masli, A. , Sherwood, M. G. and Srivastava, R. P. (2018), *Attributes and Structure of an Effective Board of Directors: A Theoretical Investigation*, Abacus, 54: 485-523.
- Moss Kanter, R. *Some Effects of Proportions on Group Life: Skewed Sex Ratios and Responses to Token Women* (1977), The American Journal of Sociology, Vol. 82, No. 5, pp. 965-990
- Nili, Y., *Beyond the Numbers: Substantive Gender Diversity in Boardrooms* (2019); Univ. of Wisconsin Legal Studies Research Paper No. 1436.
- Nielsen S., *Diversity among senior executives and board directors*. In Clarke T. and Branson D., The SAGE handbook of corporate governance, London: Sage Publications, 2013.
- Puwar, N. *Space Invaders: Race, gender and bodies out of place*, 2004 Oxford and New York, Berg Publishers.
- Rhode, Deborah and Packel, Amanda K., *Diversity on Corporate Boards: How Much Difference Does Difference Make?* (2014). Delaware Journal of Corporate Law (DJCL), Vol. 39, No. 2 pp. 377-426.
- Seierstad, C., *Beyond the Business Case: The Need for Both Utility and Justice Rationales for Increasing the Share of Women on Boards* (2016). Corporate Governance: An International Review, 24: 390– 405.
- Siciliano, J.I., *The relationship of board member diversity to organizational performance* (1996). J Bus Ethics 15, 1313–1320.
- Torchia, M., Calabrò, A., Huse, M., & Brogi, M., *Critical Mass Theory and Women Directors' Contribution to Board Strategic Tasks* (2010), Corporate Board: role, duties and composition, 6(3), 42-51.
- Torchia, M., Calabrò, A., & Huse, M.. *Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass* (2011), Journal of Business Ethics, 102(2), 299-317.
- Valsan R., *Gender diversity in the boards of directors: A corporate governance perspective* (2015), European Union Centre of Excellence Working Papers, University of Alberta, N° 2.

Van Den Berghe, Lutgart A. A. and Levrau, Abigail P.D., *Evaluating Boards of Directors: What Constitutes a Good Corporate Board?* (2004), *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 12, No. 4, pp. 461-478.

Wang Y., Clift B., *Is there a "business case" for board diversity?* (2009), *Pacific Accounting Review*, 21(2): 88-103.

Watson, W. E., Kumar, K., & Michaelsen, L. K., *Cultural diversity's impact on interaction process and performance: Comparing homogenous and diverse task groups* (1993), *Academy of Management Journal*, 36(3), 590-602.

Westphal J. D., Zajac E.J., *Who Shall Govern? CEO/board Power, Demographic Similarity and New Director Selection* (1995), *Administrative Science Quarterly*, 40: 60–83.

Zahra, S.A., Stanton W.W., *The implications of board of directors' composition for corporate strategy and performance* (1998), *International Journal of Management*, 5: 229-236.