

# È stato un decennio di rinnovamento nei Cda delle quotate

I 10 anni della Legge Golfo Mosca

Paola Profeta

**C**irca dieci anni fa, il 28 giugno 2011, il Parlamento italiano approvava la legge Golfo Mosca, che imponeva quote di genere nei consigli di amministrazione e collegi sindacali delle società quotate in Italia. La pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale risale al 12 agosto 2011. L'applicazione inizia un anno dopo. La legge sarà poi estesa con applicazione immediata anche alle società a controllo pubblico. La Golfo Mosca impone una presenza di almeno 1/5 di ciascun genere per la prima elezione degli organi successiva al 12 agosto 2012. La quota aumenta a 1/3 per le due elezioni successive. A dicembre 2019 la legge è stata estesa a ulteriori tre elezioni con una quota aumentata al 40 per cento. La legge Golfo-Mosca rappresenta a oggi il cambiamento più rivoluzionario e il successo più grande in campo di *empowerment* femminile nel nostro Paese. Grazie a essa, la percentuale di donne nei Cda di società quotate è passata da circa il 7% all'attuale percentuale che sfiora il 40 per cento. Un balzo che non sarebbe stato possibile senza l'introduzione di quote e che ci ha portato in cima alle classifiche europee in questo ambito. Che cosa è cambiato in questi dieci anni? Ogni giorno sentiamo commenti e numeri in proposito. Riassumendo, i commenti positivi evidenziano come le quote abbiano centrato l'obiettivo di avere *board* delle società quotate con una composizione di genere più equilibrata, finalmente con una presenza femminile sostanziale. Alcuni si spingono anche a calcolare come questa presenza femminile abbia portato a risultati positivi di *performance*, anche se su questo punto l'evidenza rimane poco conclusiva. I commenti negativi invece sottolineano come le quote non abbiano fatto abbastanza: gli amministratori delegati restano prevalentemente uomini e così i manager e la maggior parte dei ruoli esecutivi. Anche tra questi c'è chi si spinge ad argomentare che la cultura aziendale non si sia modificata, conclusione questa però difficile da raggiungere, data la natura dell'oggetto di analisi e misurazione. Premesso che tutti questi commenti offrono spunti interessanti per analisi più approfondite e rigorose da svolgere in futuro, mi soffermo su quella che al momento è l'unica evidenza scientifica solida sugli effetti della legge Golfo-Mosca nel nostro Paese. Mi

riferisco ai risultati dello studio condotto al centro Dondena dell'Università Bocconi con le colleghe Giulia Ferrari, Valeria Ferraro e Chiara Pronzato (*Do board gender quotas matter? Selection, performance and stock market effects*, sul prossimo «Management Science»). Lo studio si articola in tre parti. Nella prima si analizzano le caratteristiche (genere, età, livello e tipologia di istruzione) dei componenti dei Cda e collegi sindacali delle società quotate in Borsa dal 2007. Utilizzando il fatto che le elezioni degli organi non avvengono alla stessa data per tutte le società e neanche allo stesso anno (le elezioni avvengono ogni 3 anni) e quindi l'applicazione della quota per legge non è avvenuta nello stesso momento per tutte le società, l'analisi mostra che le elezioni con le quote hanno portato a un aumento del numero di donne anche oltre la quota richiesta, un aumento del livello di istruzione di tutti i componenti (uomini e donne) e una riduzione dell'età – in sintesi, un processo di selezione più attento. La seconda parte utilizza l'introduzione delle quote per identificare se la presenza di donne (esogena, poiché dovuta alle quote) ha un effetto causale sui risultati dell'azienda (in termini di utili, *performance* e altri indicatori standard). Gli effetti sono nulli: al momento, la presenza delle donne non si associa né a risultati migliori né peggiori. D'altra parte, è un risultato di breve periodo e la *performance* ha bisogno di più tempo per manifestarsi. L'aspetto importante di questa parte dell'analisi è che, grazie proprio all'introduzione di quote, siamo in grado di identificare la causalità tra presenza di donne e risultati aziendali e non una semplice correlazione. Non ci dimentichiamo che le numerose analisi non accademiche che mostrano una relazione positiva tra presenza di donne al comando e risultati aziendali sono basate su semplici correlazioni e non dicono niente sulla causalità – in altri termini, non sono in grado di distinguere se sono le donne a migliorare la *performance* o se sono le aziende con *performance* migliore a decidere di avere più donne al comando. La terza parte dello studio analizza gli effetti delle quote di genere sul mercato azionario. L'analisi, basata su una serie di *event study*, esclude che l'introduzione di quote si associ a una riduzione dei rendimenti. Si evidenzia invece un effetto positivo degli investitori all'elezione di donne nei *board*.

Selezione migliore, nessun effetto sulla *performance*, effetto positivo sui mercati. Sono risultati di breve periodo, da arricchire con evidenze di lungo periodo sulla piramide aziendale per genere (probabilmente poco modificata) e sui processi di gestione aziendale. Può sembrare che i risultati finora visibili siano troppo pochi. Restiamo un Paese in cui i divari di genere sono molto accentuati, tra gli ultimi in Europa per occupazione femminile, in cui le carriere femminili sono una corsa a ostacoli, in cui la cultura dominante è ancora poco aperta a un ruolo delle donne nell'economia pari a quello degli uomini. Non si poteva però

ragionevolmente pensare che la Golfo-Mosca risolvesse da sola tutti i persistenti problemi della parità di genere del nostro Paese. Ma se in un'Italia dominata da una radicata gerontocrazia maschile, questa legge è riuscita a innescare un processo di rinnovamento benefico degli organi più alti delle società quotate, a me sembra un grandissimo risultato.

*Università Bocconi*

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**LE QUOTE FEMMINILI  
HANNO INNALZATO  
IL LIVELLO  
DI ISTRUZIONE  
E ABBASSATO  
L'ETÀ MEDIA DI CHI  
SIEDE NEI BOARD**

