

LA LEGGE GOLFO-MOSCA ALLA PROVA DELLA DIRETTIVA (UE) 2022/2381*.

di Ugo Patroni Griffi**

Sommario. 1. Efficienza e/o eguaglianza come presupposti dell'intervento del legislatore. – 2. La posizione dell'Unione Europea. – 3. L'evoluzione legislativa in taluni Stati. – 4. La legge Golfo-Mosca. – 5. La prospettiva efficientistica. – 6. Gli effetti della legge nel suo primo decennio di applicazione. – 6.1. *Segue.* – 7. La direttiva UE 2022/2381. – 7.1. Il fondamento della direttiva. La perequazione. – 7.2. Il fondamento della direttiva. L'efficienza. – 8. La meritocrazia. – 8.1. Gli assetti organizzativi. Le società pubbliche. 9. Le sanzioni. 10. La direttiva e il diritto italiano.

75

1. Efficienza e/o eguaglianza come presupposti dell'intervento del legislatore.

Il problema della rappresentanza di genere nella *governance* delle società di capitali può essere affrontato da più di una prospettiva. La più semplice, fra tutte, è quella che partendo dai dati statistici ritiene necessaria l'adozione di azioni affermative per promuovere la presenza femminile negli organi gestori societari, e ciò al dichiarato fine di attuare il principio di eguaglianza sostanziale¹ (artt. 3 e 51 Cost., art. 23 Carta diritti fondamentali UE, artt. 2 e 3 TUE e art. 153 TFUE)².

Alla fine del primo decennio del nuovo secolo il quadro statistico era assolutamente sconcertante. La percentuale di donne negli organi di gestione delle società di capitali era infinitesimale. E ciò che era più grave è che tali percentuali fossero piuttosto uniformi in tutti i paesi ad economia avanzata. Così tra le prime 200 società del mondo l'87,9 dei posti in consiglio di amministrazione era appannaggio degli uomini, e nel periodo 2006 – 2009 la percentuale di donne era aumentata solo di un esiziale 1%, passando – a livello mondiale – dall'11,2 al 12,2%.

* *Sottoposto a referendum.*

** Professore Ordinario di Diritto commerciale – Università di Bari Aldo Moro.

¹ M. Bianco, A. Ciavarella e R. Signoretti, *Women on boards in Italy*, Roma, 2011, p. 9; M. Bianco e A. Ciavarella, *Women on corporate boards in Italy*, Roma, 2013, p. 6.

² S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, Torino, 2019, p. 92 ss.

I dati erano sconcertanti anche nei paesi con una alta percentuale di donne occupate. Negli Stati Uniti, ad esempio, l'esame delle prime 500 società mostrava una presenza di donne nei *boards* del 15,2%, ma solo del 3% tra i presidenti degli stessi. In Europa si riusciva anche a fare di peggio, ad una percentuale eguale di presidenti donne (3 %) corrispondeva una ridotta presenza nell'organo amministrativo (12%), almeno per quanto riguarda le società quotate. Dati ovviamente medi, che vedevano opporsi il Nord e il Sud. Con il Nord Europa che registrava le maggiori percentuali di presenza femminile nei consigli di amministrazione (Svezia e Finlandia 23%, Norvegia addirittura il 41%³) e il Sud Europa in cui la percentuale di donne nella cosiddetta stanza dei bottoni era sotto il 10 % (7% in Italia e solo il 2% a Malta).

2. La posizione dell'Unione Europea.

L'esistenza di un problema nella presenza delle donne nella gestione delle società era, agli inizi del secondo decennio del nuovo secolo, riconosciuta dall'Unione Europea⁴. Che adottava un Piano strategico quinquennale (21 settembre 2010) per raggiungere la parità di genere, e il 1° marzo 2011 la Commissione pubblicava un documento di lavoro avente ad oggetto *The gender balance in business leadership*, in cui – a livello unionale – per la prima volta appariva la seconda prospettiva, basata non su ragioni perequative bensì efficientistiche: «the 'business case' for gender equality is another important issue. It is widely argued that women's advancement in the world of work brings benefits for businesses, while the under-utilisation of women's skills is a loss for the economy, particularly in the light of anticipated skill shortages».

Seguivano di lì a qualche mese il libro verde *Il quadro dell'Unione Europea in materia di governo societario* (5 aprile 2011) e una risoluzione del Parlamento europeo *Resolution on women and business leadership* (6 luglio 2011).

L'anno successivo era addirittura redatta una proposta di direttiva (14 novembre 2012) che

³ Il che non sorprende, visto che la Norvegia è stato il primo paese europeo a adottare una normativa sulla rappresentanza di genere.

⁴ In argomento S. Ben Hamida, *Donne nei consigli di amministrazione: l'agenda setting europeo*, Tesi di laurea, 2013, <https://tesi.luiss.it/11032/>.

stabiliva l'obiettivo, entro il 2020⁵, del 40% di persone del sesso sottorappresentato tra gli amministratori senza incarichi esecutivi delle società quotate in Borsa⁶. La proposta registrava però l'opposizione di molti stati membri, tra cui il Regno Unito, Estonia, Ungheria, Lettonia, Lituania e Malta⁷.

L'opposizione politica ad una normativa che promuovesse l'ingresso delle donne nei consigli di amministrazione era però in distonia con gli umori dei cittadini UE. Una ricerca dell'Eurobarometro⁸, infatti, e in qualche misura sorprendentemente, mostrava – dopo aver intervistato oltre 25 mila cittadini dei 27 Paesi europei – che 9 intervistati su 10 ritenevano che la società funzioni meglio quando viene rispettata la parità di genere e che, a parità di competenze, le donne debbano essere rappresentate nella stessa misura degli uomini ai vertici delle aziende; e tre quarti degli europei si dichiarava favorevole a una normativa sull'equilibrio di genere nei consigli delle società di capitali.

3. L'evoluzione legislativa in taluni Stati.

Nel primo decennio del terzo millennio erano, tuttavia, assai pochi gli stati ad aver adottato una normativa in materia di società quotate⁹. Tra questi si ricordano la Norvegia (legge del 2006, *section 6.11s* sulle società quotate)¹⁰, la Spagna (*Ley de Igualdad* n. 3/2007, che si

⁵ L'obiettivo di raggiungere almeno il 40% di esponenti del sesso sotto-rappresentato per gli incarichi non esecutivi avrebbe dovuto essere raggiunto entro il 2020, ma le imprese pubbliche, sulle quali gli Stati membri esercitano un'influenza dominante, avrebbero avuto a disposizione due anni in meno, fino al 2018.

⁶ La proposta obbligava le imprese in cui i generi non fossero rappresentati almeno nella misura del 40% nei consigli di amministrazione (limitatamente agli amministratori non esecutivi) a raggiungere tale percentuale «sulla base di un'analisi comparativa delle qualifiche di ciascun candidato, applicando criteri chiari, univoci e formulati in modo neutro dal punto di vista del genere», dando – a parità di qualifiche – priorità al sesso sotto-rappresentato. La proposta avrebbe dovuto applicarsi a circa 5000 società quotate nell'Unione europea, mentre non si sarebbe applicata alle piccole e medie imprese (società con un organico inferiore a 250 dipendenti e un fatturato mondiale non superiore a 50 milioni di euro) né alle società non quotate.

⁷ Ricorda S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 94 che le principali obiezioni ad una normativa sulle quote di genere possono essere così riassunte: “inefficienza relativa all'allocazione dei talenti; presenza di trend evolutivi in atto nelle società che non rendono necessaria tale misura; possibili esternalità negative per le donne; reazioni negative da parte del mercato”.

⁸ *Special Eurobarometer 376: Women in decision-making positions*, 2012, https://data.europa.eu/data/datasets/s1016_76_1_ebs376?locale=en.

⁹ *La presenza femminile in campo politico ed economico nelle legislazioni di alcuni paesi europei*, Dossier Camera dei deputati, 2013, <http://documenti.camera.it/leg17/dossier/Testi/App13048.htm>.

¹⁰ In Norvegia «la Legge sull'eguaglianza di genere, del 9 giugno 1978, n. 45 (*Lov om likestilling mellom kjønnen. – Likestillingsloven – likestl*), modificata nel 2005, dispone all'art. 21 che la rappresentanza femminile nelle commissioni di enti pubblici, nei comitati aziendali, nei consigli di amministrazione di

rivolgeva alle società con più di 250 dipendenti)¹¹, la Francia (legge del 2011)¹², il Belgio¹³, l'Islanda¹⁴ e la Malesia. Tutte queste normative si davano un obiettivo minimo di rappresentanza tra il 33% e il 40% di donne nei consigli di amministrazione. Singolarmente solo la legge francese prevedeva espressamente delle sanzioni per l'inadempimento,

società, e negli organismi analoghi sia assicurata secondo specifici criteri proporzionali, tali da riservare alle donne una quota di seggi determinata dalla stessa legge in rapporto alla composizione totale del collegio. Dal 2006 le medesime norme sono contenute nella legge sulle società quotate in borsa e sulle società controllate dallo Stato, del 13 giugno 1997, n. 45 (Lov om allmennaksjeselskaper – allmennaksjeloven), modificata nel 2003, che prevede lo scioglimento della società in caso di inosservanza degli obblighi suddetti. Infine, anche la l. sulle cooperative, del 29 giugno 2007, n. 81 (Lov om samvirkeforetak – Samvirkelova) prevede, all'art. 69, le medesime disposizioni delle due leggi prima citate in relazione alla rappresentanza femminile nei consigli di amministrazione» (Dossier Camera dei deputati, cit.). In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., 95 ss.

¹¹ In Spagna la «Legge organica per la parità effettiva tra gli uomini e le donne, del 22 marzo 2007, n. 3 contiene una disposizione specifica (art. 75) sulla partecipazione delle donne nei consigli di amministrazione, al fine di includere nella loro composizione una presenza femminile idonea a “raggiungere una presenza equilibrata di donne e uomini in un periodo di otto anni a partire dall'entrata in vigore” della legge medesima. Il Governo spagnolo, inoltre, ha introdotto nel 2007 un principio di *best practice* nel codice sulla *corporate governance* per promuovere le rappresentanze femminili negli organi di gestione delle società quotate, con l'obiettivo per il 2015 di arrivare a una presenza femminile del 40% nei consigli di amministrazione (ad oggi, tuttavia, le donne nei consigli delle società quotate spagnole risultano essere l'11% del totale)» (Dossier Camera dei deputati, cit.). In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., 102 ss.

¹² In Francia, ricorda il Dossier della Camera dei deputati (cit.), «alcune disposizioni sulle quote di rappresentanza femminile negli organi direttivi delle società pubbliche e private erano state inserite dal legislatore nel 2006 nella Loi relative à l'égalité salariale entre les femmes et les hommes (Loi n. 2006-340). In particolare, il Titolo III della legge (artt. 21-26) aveva l'obiettivo di agevolare l'accesso delle donne alle istanze deliberative nell'impresa e alle giurisdizioni professionali; tale parte della legge venne però allora dichiarata incostituzionale dal Consiglio costituzionale il 16 marzo 2006 (decisione n. 2006-533 DC) e la legge venne promulgata il 23 marzo 2006, senza le disposizioni del Titolo III. La revisione costituzionale del 2008, già richiamata, e l'enunciazione del principio secondo il quale ‘la legge favorisce l'uguale accesso alle donne e agli uomini ai mandati elettorali e funzioni elettive, così come alle responsabilità professionali e sociali’, hanno nuovamente reso possibile l'intervento legislativo in questo ambito. La legge del gennaio 2011 (Loi n. 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle) promuove l'eguaglianza professionale tra uomini e donne nelle imprese ed impone il criterio della ‘rappresentanza equilibrata tra uomini e donne’ nella formazione degli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in Borsa, delle imprese del settore pubblico e degli enti pubblici a carattere industriale e commerciale soggetti al diritto privato.

La proporzione degli amministratori di ciascun sesso non può essere inferiore al 40%, obiettivo da raggiungere nell'arco di 6 anni, con il raggiungimento minimo del 20% entro 3 anni dalla promulgazione della legge. Negli organi di amministrazione con un massimo di 8 membri, lo scarto tra i rappresentanti dei due sessi non può essere superiore a 2. In base al testo del legislativo del 2011 il mancato rispetto delle quote così fissate comporta la nullità delle nomine del consiglio di amministrazione, e implica l'obbligo di convocare una nuova assemblea generale per regolarizzare la composizione del consiglio medesimo».

Inoltre, per quanto riguarda i membri degli organi di amministrazione o controllo scelti da una lista di candidati, quest'ultima deve essere composta da candidati uomini e donne alternati in egual numero. Sull'esperienza francese v. M. Arena, *Dai “soliti noti” alla “gender diversity”: come cambiano gli organi di amministrazione e controllo delle società (I parte) – il modello francese: un approccio gradualistico verso la parità di genere*, in *Giur. It.*, 2015, p. 2245 ss.; In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., 105 ss.

¹³ In arg. S. De Masi, op. ult. cit., p. 108 ss.

¹⁴ *Ibidem*, p. 104 ss.

dichiarando nulle le nomine in violazione della legge; in Norvegia, tuttavia, pur non essendo espressamente previste delle sanzioni, il registro delle imprese poteva rifiutare l'iscrizione alle società inadempienti e l'autorità giudiziaria poteva disporre lo scioglimento delle società che non si conformassero, mentre in Belgio la sanzione era rappresentata dalla perdita dei benefici economici.

In altri stati (quali ad esempio la Svezia, la Finlandia, la Germania¹⁵, il Regno Unito, Danimarca, Polonia, Paesi Bassi¹⁶, e – fuori dall'Europa – Australia e Stati Uniti¹⁷) le autorità di regolazione dei mercati esercitavano una pressione sulle società quotate al fine di incrementare la diversificazione dei generi negli organi gestori, di norma richiedendo alle società che non si uniformassero di spiegare le ragioni di tale scelta *comply or explain*). Per quanto, invece, riguarda le società a partecipazione pubblica erano, invece, davvero pochissimi gli stati ad essersi dotati di una normativa sulla rappresentanza di genere (Francia, Finlandia, Spagna, Austria¹⁸ e Belgio).

4. La legge Golfo-Mosca.

In questo contesto veniva emanata la l.n. 120/2011, cosiddetta Golfo-Mosco dal nome delle relatrici, che introduceva nel nostro Paese l'obbligo dei consigli di amministrazione *differenziati*, vale a dire composti obbligatoriamente da uomini e donne, per le società

¹⁵ *Ibidem*, p. 109 ss.

¹⁶ *Ibidem*, p. 112 ss.

¹⁷ Ricorda M. Arcari, *Composizione del consiglio di amministrazione e performance Aziendale: un'analisi sulle medie imprese*, tesi di laurea, http://tesi.cab.unipd.it/56485/1/ARCARI_MATILDE.pdf, che in Svezia (2009) era inviata una lettera aperta alle società quotate con richiesta di spiegazioni; in Finlandia. (2003) il codice di corporate governance conteneva una esplicita raccomandazione relativa alla composizione del CdA (età e sesso da tenere presenti nella composizione del CdA al fine di guadagnare in efficienza); in Germania (2008) la raccomandazione n. 9 del codice prescriveva la diversità di genere e la Commissione per la Corporate Governance richiedeva alle società quotate di aumentare le donne nei CdA; negli Stati Uniti la SEC riteneva utile che al mercato venissero veicolate informazioni sulla composizione del CdA quanto alla rappresentanza di genere; nel Regno Unito il Codice di Corporate Governance (2010) raccomandava che la selezione degli amministratori ubbidisca a criteri di merito e tenga conto dell'efficienza connessa alla diversità di genere. Simili prassi erano vigenti in Australia, Danimarca, Olanda e Polonia. Per una analisi comparativa v. anche M. Marcucci e M. I. Vangelisti, *L'evoluzione della normativa di genere in Italia e in Europa*, Roma, 2013, in www.bancaditalia.it.

¹⁸ In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 95 ss.

quotate e per le società a controllo (anche congiunto¹⁹ o indiretto²⁰) pubblico²¹. La legge secondo la maggioranza della dottrina è da inquadrarsi tra le cosiddette azioni positive di genere volte ad attuare il principio di eguaglianza sostanziale²².

La legge Golfo – Mosca prevede che le società quotate e le società a controllo pubblico adeguino i propri statuti affinché il riparto degli amministratori e dei componenti del collegio sindacale da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri l'equilibrio tra i generi, attribuendo al genere meno rappresentato almeno un terzo degli amministratori eletti (artt. 1 e 3)²³.

La legge attribuisce alla Consob il controllo sulla osservanza della legge per quanto riguarda le società quotate, prevedendo che alle società inottemperanti, previa diffida, possa essere comminata una sanzione pecuniaria e, in caso di protratto inadempimento, i consiglieri o i sindaci eletti decadano dalla carica (art. 1)²⁴.

Per le società a controllo pubblico non sono previste, in caso di inottemperanza, sanzioni pecuniarie, e la legge rinvia per l'attuazione ad un successivo Regolamento ministeriale.

¹⁹ Su questo punto si veda il Parere Consiglio di Stato, Sezione I, 4 giugno 2014, n. 594 secondo cui «la circostanza che il controllo pubblico operi singolarmente o in modo congiunto è irrilevante».

²⁰ V. Assonime, Circolare 23 del 18 luglio 2013.

²¹ C. Garilli, *Le azioni positive di genere nel diritto societario: le quote di genere nella composizione degli organi delle società per azioni*, cit., 885 ss., la quale osserva che “anche la scelta di confinare l'applicazione delle quote di genere alle sole società con azioni quotate nei mercati regolamentati ed a quelle sottoposte al controllo pubblico si giustifica in relazione all'esigenza di contemperare i valori costituzionali sopra citati con la libertà di iniziativa economica privata – e di scelta dei membri degli organi di amministrazione e controllo, che della prima costituisce corollario –, imponendo una simile limitazione, peraltro solo in via temporanea, esclusivamente a quelle realtà societarie destinatarie di una disciplina maggiormente caratterizzata da norme imperative a tutela di interessi pubblici”.

²² B. Falcomer, G. Ticozzelli e P. Riva, *La Legge 120/2011, c.d. L. Golfo-Mosca, per le quote di genere*, in P. Riva (a cura), *Ruoli di Corporate Governance*, Milano, 2020, p. 250 ss.; F. Cuccu, *Il diritto diseguale delle quote di genere nelle società*, in *Nuova Giur. civ.*, n. 5/2019, p. 115 ss.; S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 121 ss. In argomento v. anche A. Simonati, *La costituzione «dimenticata» la parità di genere*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2021, 9; C. Garilli, *Le azioni positive di genere nel diritto societario: le quote di genere nella composizione degli organi delle società per azioni*, in *Europa e dir. priv.*, 2012, p. 885 ss. *Contra* U. Morera, *Sulle ragioni dell'equilibrio di genere negli organi delle società quotate e pubbliche*, in *Riv. dir. comm.*, n. II/2014, pp. 155-157, per cui il riferimento al principio di *pari opportunità* è fuorviante e concettualmente errato, risiedendo le ragioni della disciplina nel perseguimento di un maggiore livello di efficienza delle società.

²³ Per i problemi connessi all'applicazione della legge v. M.L. Passador, *A quindici anni dall'introduzione del voto di lista: profili evolutivi e scenari futuri*, in *Giur. comm.*, 2020, p. 1158 ss.; A. Catania, *L'emersione della distinzione di genere nella disciplina normativa dell'impresa*, *Diritto di Famiglia e delle Persone* (II), 2018, p. 1030 ss.

²⁴ La sanzione amministrativa pecuniaria in caso di inadempimento alla (prima) diffida a adempiere al rispetto della legge per quanto riguarda la rappresentanza di genere nei CdA può essere determinata dalla Consob in una cifra da euro 100.000 a euro 1.000.000 e, in caso di inadempimento all'obbligo di 'differenziare' il collegio sindacale, in una cifra da euro 20.000 a euro 200.000, in entrambi i casi secondo criteri e modalità stabiliti dalla Consob con proprio regolamento.

Il timore del legislatore era di una eventuale dichiarazione di incostituzionalità della legge per lesione del principio di eguaglianza (ove la cosiddetta *reverse discrimination* fosse indirizzata solo nei confronti degli uomini²⁵) e del principio di libertà di iniziativa economica²⁶, e per elidere tale evenienza da un lato avevano evitato di limitare le azioni affermative alle sole donne estendendo – così come previsto dalla Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea del 2000 (cosiddetta Carta di Nizza)²⁷ – la normativa al genere meno rappresentato negli organi sociali, che avrebbe potuto essere (sebbene più raramente) quello maschile; dall’altro avevano temporalmente limitato²⁸ l’applicazione della legge ai tre rinnovi degli organi sociali successivi all’entrata in vigore della legge (prevedendo un principio di gradualità per il primo rinnovo, in cui la presenza del genere meno rappresentato poteva essere contenuta nel 20%), con il dichiarato intento di innescare una prassi virtuosa da parte delle società ricadenti nel perimetro applicativo della legge, una volta terminata la *sperimentale* compressione dell’autonomia privata nella composizione dei *boards*. Si trattava di cautele che, secondo alcuni dei primi lettori, avrebbero potuto favorire comportamenti formalmente adempienti, ma sostanzialmente elusivi da parte dei soci delle società quotate o a controllo pubblico; infatti, sarebbe bastato contrarre la durata dei mandati degli organi sociali ed effettuare tre rinnovi ravvicinati per

²⁵ C. Garilli, *Le azioni positive di genere nel diritto societario: le quote di genere nella composizione degli organi delle società per azioni*, cit., p. 885 ss.; S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 125 ss.

²⁶ F. Cuccu, *Il diritto diseguale delle quote di genere nelle società*, cit., p. 115 ss. il quale ricorda che «viene innanzitutto da chiedersi se la disciplina si ponga in contrasto con la libertà di iniziativa economica, e quindi se si debba ipotizzare una sua contrarietà al dettato costituzionale. Ipotesi che sembra debba essere presa in seria considerazione se solo si pensa che l’imposizione di quote comprime la possibilità di fare scelte basate esclusivamente sulle necessità imprenditoriali della società. Ancora, senza abbandonare la prospettiva costituzionalistica, osservato che la norma è chiaramente finalizzata a dare attuazione al principio di eguaglianza sostanziale proclamato dall’art. 3, comma 2, Cost., diventa ineludibile confrontarsi con il problema della individuazione dei limiti delle azioni positive con le quali si rimuovono “gli ostacoli di ordine economico e sociale, che, limitando di fatto la libertà e l’eguaglianza dei cittadini, impediscono il pieno sviluppo della persona umana e l’effettiva partecipazione di tutti i lavoratori all’organizzazione politica, economica e sociale del Paese”. In altri termini, “è necessario comprendere se le norme in analisi si pongono al di là di quella linea di legittimità costituzionale entro la quale l’introduzione di vantaggi specifici a favore di una particolare categoria svantaggiata è consentita, quando non imposta, dalla necessità di superare radicate discriminazioni”.

²⁷ Il cui art. 23, rubricato *Parità tra uomini e donne*, dopo aver dichiarato che «la parità tra uomini e donne deve essere assicurata in tutti i campi, compreso in materia di occupazione, di lavoro e di retribuzione» precisa che «il principio della parità non osta al mantenimento o all’adozione di misure che prevedano vantaggi specifici a favore del sesso sottorappresentato», sul punto F. Cuccu, *Il diritto diseguale delle quote di genere nelle società*, cit., p. 115 ss.

²⁸ Sul Punto M. Rubino De Ritis, *L’introduzione delle c.d. quote rosa negli organi di amministrazione e controllo di società quotate*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2012, pp. 312-314.

poter tornare a nominare organi composti da un unico genere²⁹. Preoccupazioni tuttavia eccessive, non essendosi verificato nella prassi alcun caso simile³⁰.

La legge Golfo – Mosca è stata attuata per quanto riguarda le società quotate dall'art. 144-*undecies* del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (c.d. *Regolamento Emittenti*), e per le società a controllo pubblico dal D.P.R. n. 251 del 30 novembre 2012.

Il TU Madia (d.lgs. n. 175/2014) ha stabilizzato (art. 11, comma 4) per le società a controllo pubblico (e quindi anche per il periodo successivo al terzo mandato dall'entrata in vigore della legge Golfo – Mosca) la regola che garantisce al genere meno rappresentato un terzo delle cariche negli organi gestori e di controllo (percentuale poi di recente elevata ai due quinti dall'art. 6, l.n. 162/2021³¹), ed ha esteso il principio della rappresentanza di genere anche agli organi monocratici («le amministrazioni assicurano il rispetto del principio di equilibrio di genere, almeno nella misura di un terzo, da computare sul numero complessivo delle designazioni o nomine effettuate in corso d'anno»).

La legge di bilancio del 2020 (l.n. 160/2019, con efficacia dal 1° gennaio 2020) ha invece – modificando gli artt. a 147-*ter*, comma 1-*ter* e 148, comma 1-*bis*, TUF – elevato a due quinti la percentuale da riservare al genere meno rappresentato negli organi amministrativi e di controllo delle società quotate³² e ha prorogato l'obbligo per ulteriori sei mandati³³.

²⁹ C. Garilli, *Le azioni positive di genere nel diritto societario: le quote di genere nella composizione degli organi delle società per azioni*, cit., p. 885 ss.; S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., pp. 131 e 133 che ricorda che dall'entrata in vigore della legge si sono verificati, per quanto riguarda le quotate, due soli casi di inosservanza, e per le società a controllo pubblico solo 12 casi.

³⁰ Anche perché un simile comportamento sarebbe presumibilmente in frode alla legge, eppertanto gli atti societari che vi dessero atto sarebbero inficiati da nullità, così C. Garilli, *Le azioni positive di genere nel diritto societario: le quote di genere nella composizione degli organi delle società per azioni*, cit., p. 885 ss. Diversamente M. Rubino De Ritis, *L'introduzione della c.d. quote rosa negli organi di amministrazione e controllo di società quotate*, cit., p. 322 il quale non si pone il problema di comportamenti elusivi ma avverte che per via di eventi imprevedibili (ad esempio decadenza dell'intero consiglio in dipendenza dell'operatività di una clausola statutaria *simul stabunt, simul cadent*) che abbiano determinato la anticipata cessazione dell'organo gestorio rispetto alla scadenza naturale è possibile “l'esaurimento dei tre mandati in un periodo assai più breve di quello che il legislatore ha previsto per l'applicazione del criterio di riparto di quote. Di conseguenza, il periodo concreto di durata del riparto delle quote di genere può essere diverso per ogni società nonché differenziato per l'organo di amministrazione e per l'organo di controllo di ciascuna di esse”.

³¹ La norma estende alle società a controllo pubblico la disciplina in materia *board diversity* prevista per le società quotate dalla legge di bilancio 2020, su cui v. *infra* nel testo

³² La quota è arrotondabile per difetto in caso di organi composti da soli tre membri.

³³ F. Ghezzi, C. Mosca e P. Marchetti, *Struttura e governance delle società quotate in Italia: commenti a margine del Rapporto Consob e di alcune analisi empiriche*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 871 ss., i quali osservano che “anziché confidare, come era nelle intenzioni della legge Golfo-Mosca, in un mutato e consapevole contesto culturale, in grado di guidare le società nella scelta di una composizione bilanciata degli organi societari con riguardo (anche) agli aspetti di diversificazione di genere, la decisione del legislatore è stata di rinnovare l'obbligo degli emittenti di adeguarsi a criteri normativamente imposti, così dettando, anche per il futuro, precisi vincoli numerici nella composizione del *board* e del collegio sindacale; vincoli che, a loro

Alla novella la Consob ha dato attuazione con la Delibera n. 21359 del 13 maggio 2020, modificando l'art. 144 *undecies* del *Regolamento Emittenti*³⁴.

Inoltre, per quanto riguarda le società quotate, l'art. 123 TUF (come modificato dal d.lgs. n. 254/2006 di attuazione della direttiva 2014/95/UE) prevede l'obbligo di indicare nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari una descrizione delle politiche in materia di diversità applicate in relazione alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo relativamente ad aspetti quali l'età, la composizione di genere e il percorso formativo e professionale, nonché di descrivere gli obiettivi, le modalità di attuazione e i risultati di tali politiche e, nel caso in cui nessuna politica sia applicata, di motivare in maniera chiara e articolata le ragioni di tale scelta (comply or explain)³⁵.

Anche il *Codice di Corporate Governance* (2020), con la raccomandazione n. 8, invita le società quotate a definire «i criteri di diversità per la composizione degli organi di amministrazione e di controllo e individua, anche tenuto conto dei propri assetti proprietari, lo strumento più idoneo per la loro attuazione».

Per quanto riguarda le banche la Banca d'Italia con una Comunicazione del 2014³⁶ ha stabilito il principio di una adeguata diversificazione degli organi con funzione di supervisione strategica e con funzioni di gestione, non solo in termini di genere, ma anche di età, competenze, e provenienza geografica. Nel 2020 la Banca d'Italia ha proposto, invece, di introdurre per legge il principio della rappresentanza di genere negli organi di gestione e di controllo³⁷.

Infine, gli enti di interesse pubblico (società quotate, banche, assicurazioni) devono pubblicare ogni anno una Dichiarazione di carattere non finanziario in cui devono essere

volta, si riflettono nelle scelte degli azionisti all'atto di presentazione delle liste di candidati per il rinnovo delle cariche sociali”.

³⁴ R. Pierantoni, *L'equilibrio tra generi negli organi sociali delle società quotate nelle modifiche al Regolamento Emittenti*, <https://www.dirittobancario.it/news/corporate-governance/equilibrio-tra-generi-negli-organi-sociali-delle-societa-quotate-nelle-modifiche-regolamento-emittenti>.

³⁵ P Marchetti, F. Ghezzi, M. Ventoruzzo, C. Mosca, M. Bianchi e M. Milic, *Aggiornamento sulla governance delle società quotate italiane*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 859 ss. i quali osservano che “non si tratta, a bene vedere, di un dovere per le società di provvedere nel senso di una maggiore parità di genere nella gestione del personale, bensì di un obbligo di *disclosure* della situazione in essere e delle politiche attuate che può limitarsi, come talvolta accade, anche all'esternazione dell'assenza dell'adozione di una policy ad hoc in relazione a questo aspetto”.

³⁶ Circolare 285/2014 in attuazione della direttiva 2013/36/UE.

³⁷ Sul punto AA.VV., *La partecipazione femminile negli organi di amministrazione e controllo delle società italiane, Rapporto dell'Osservatorio interistituzionale sulla partecipazione femminile negli organi di amministrazione e controllo delle società italiane*, 2021.

incluse “le azioni poste in essere per garantire la parità di genere”³⁸.

5. La prospettiva efficientistica.

Si è anticipato che il tema della rappresentanza di genere può essere affrontato da una prospettiva efficientistica. Questo aspetto era valorizzato dal Consiglio di Stato che – nel parere reso su richiesta del dipartimento pari opportunità della Presidenza del consiglio – rimarcava che, come intuito da parte della giurisprudenza amministrativa, l’istituto della rappresentanza di genere ha un fondamento economico. Infatti, come già rilevato dal Tar Lazio³⁹, non si può trascurare il profilo «della strumentalità della equilibrata rappresentanza dei generi, nella composizione di tali organismi, rispetto ai fini del buon andamento e dell’imparzialità dell’azione amministrativa», dunque – argomenta sul punto il Consiglio di Stato – «l’equilibrio di genere rappresenta [...] la soluzione di un problema economico, afferente alla migliore distribuzione delle risorse umane. È l’efficienza, più che l’equità, a suggerire un maggiore coinvolgimento del genere femminile nei processi di produzione dei beni, sia pubblici che privati [...] La ratio della garanzia dell’equilibrio di genere è quindi fondata sull’esigenza fondamentale dell’efficienza del sistema [...]. È, dunque, la tutela dell’interesse generale del massimo utile individuale e collettivo (e non dell’interesse pubblico) la ratio dell’azione positiva, nella consapevolezza che gli operatori macroeconomici – società private quotate e società pubbliche – operano in modo più efficiente quando, in difetto di meccanismi spontanei di selezione nell’insieme del genere umano, entrambe le sue componenti siano rappresentate». Avvertiva, tuttavia, il Consiglio di Stato che «il relativismo insito nell’equilibrio di genere» deve «confrontarsi con altri valori rilevanti quali quelli della libertà individuale e del primato del merito».

Il parere del Consiglio di Stato appare del tutto coerente con i limiti posti dalla giurisprudenza unionale alle azioni positive in materia di equilibrio di genere⁴⁰. Secondo la giurisprudenza unionale, infatti, «il criterio procedurale che porta a preferire il candidato

³⁸ Art 3, d.lgs. n. 254/2016, di attuazione della direttiva 2014/95/UE.

³⁹ Tar Lazio 25 luglio 2011, n. 6673, in <https://www.federalismi.it/nv14/articolo-documento.cfm?artid=18608>.

⁴⁰ F. Cuccu, *Il diritto diseguale delle quote di genere nelle società*, cit., p. 115 ss. che richiama Corte Giust. Ue, 11 novembre 1997, causa C-409/95; Corte Giust. Ue, 6 giugno 2000, causa C-407/98; Corte Giust. Ue, 28 marzo 2000, causa C-158/97; in *Corte eur. dir. uomo*, 12 febbraio 2008.

del genere sottorappresentato è valido solo a condizione che il soggetto preferito abbia preparazione e competenze non inferiori a coloro che risultano esclusi. Seguendo tale criterio, quindi, la preferenza dovrebbe essere accordata all'appartenente al genere meno rappresentato che sia altrettanto qualificato di quello del genere più rappresentato»⁴¹.

Gli studi sulla efficienza della rappresentanza di genere sono innumerevoli. I risultati di tali studi devono essere assunti con una certa cautela, dacché le differenze culturali e il grado di emancipazione delle donne (e il loro apporto alla vita economica, politica e sociale) variano da paese a paese⁴². Tuttavia, è innegabile che la maggior parte degli studi in materia giudichi, sulla base dei dati empirici disponibili, che la presenza delle donne nei consigli di amministrazione sia in grado di incidere positivamente sui risultati economici e finanziari delle imprese societarie. Le ragioni sono molteplici. La più elementare e banale è che la differenza è un valore⁴³. Nel senso che i consigli di amministrazione sono più efficienti quando non solo in essi sono rappresentate diversificate e complementari competenze professionali, ma anche quando la differenza nell'approccio ai problemi dipenda da differenze di genere (o anche culturali, anagrafiche etc.): è il principio efficientistico della cosiddetta *Board diversity*⁴⁴.

La seconda ragione è che l'accesso delle donne alla *stanza dei bottoni* è stato ostacolato principalmente da pregiudizi o stereotipi⁴⁵, rimossi i quali le società hanno potuto accedere ad una platea di talenti più vasta, e pertanto la rottura del soffitto di cristallo ha consentito una migliore e più efficiente selezione meritocratica dei componenti il consiglio di amministrazione⁴⁶.

Oltre queste motivazioni gli studi in materia⁴⁷ hanno, senza nessuna pretesa di completezza, evidenziato che sussistono (almeno) otto ragioni chiave per attendersi una maggiore performance aziendale correlata ad una aumentata diversità di genere nei consigli di

⁴¹ F. Cuccu, *Il diritto diseguale delle quote di genere nelle società*, cit., p. 115 ss.

⁴² In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 51 ss.

⁴³ M. Bianco, A. Ciavarella e R. Signoretti, *Women on boards in Italy*, p. 7, "the diversity in corporate boards has been demonstrated in light of the agency theory and in the resource".

⁴⁴ In questo senso, mi sembra, anche U. Morera, *Gli amministratori. Sez II Quote di genere, Trattato delle Società*, diretto da V. Donativi, IV, Torino, 2022, p. 441 ss.; M. Rubino De Ritis, *L'introduzione della c.d. quote rosa negli organi di amministrazione e controllo di società quotate*, cit., p. 314, nota n. 15.

⁴⁵ R. Adams e P. Funk, *Beyond the glass ceiling: Does gender matter?* 2011, SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1945078>.

⁴⁶ Le statistiche elaborate dall'UNESCO dimostrano che, nel mondo, la maggioranza dei laureati è di sesso femminile.

⁴⁷ Credit Suisse, *Research Institute, Gender diversity and corporate performance*, 2012.

amministrazione: 1. – le società maggiormente inclusive sono considerate più moderne e progressiste, cosa che può essere apprezzata positivamente dal mercato⁴⁸; 2. – le donne contribuiscono ad una migliore comprensione delle esigenze del consumatore (d'altronde il 73% delle decisioni di spesa nelle famiglie è ancora oggi fatta dalle donne); 3. – la presenza femminile induce ad un più intenso confronto in seno al consiglio di amministrazione sugli argomenti all'ordine del giorno e sulle opzioni disponibili⁴⁹; 4. – le donne prestano maggiore attenzione all'etica, al *welfare* aziendale, alla sostenibilità sociale⁵⁰ e ambientale dell'impresa⁵¹; 5. – le donne mostrano maggiore avversione al rischio dell'impresa (il che, soprattutto in fase recessiva, contribuisce ad una migliore resilienza delle imprese stesse)⁵²; 6. – la diversificazione consente un migliore mix di

⁴⁸ Credit Suisse, cit., p. 17 la ragione risiederebbe nel fatto che la presenza di donne nei boards «may signal greater focus on corporate governance» e che «the company is already doing well». R. Adams, S. Gray, J. Nowland, *Does Gender Matter in the Boardrooms? Evidence from the Market Reaction to Mandatory New Director Announcement*, 2011, <https://ssrn.com/abstract=1953152> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1953152>.

⁴⁹ Le ragioni sono plurime. La più elementare è che «the majority group improves its own performance in response to minority involvement. Simply put, nobody wants to look bad in front of a stranger» (Credit Suisse, cit., 17), ma ci sono anche ragioni comportamentali, infatti la presenza di donne nel *board* incrementa la «collective group intelligence» dacché le donne sono tipicamente «more socially sensitive (identified as better at reading other people's thoughts) than men» Credit Suisse, cit., 17), tuttavia, i ricercatori avvertono che la maggiore diversità nella composizione del CdA potrebbe avere l'effetto di generare conflitti e tensioni nel processo decisionale. Sul punto AA.VV., *La partecipazione femminile negli organi di amministrazione e controllo delle società italiane, Rapporto dell'Osservatorio interistituzionale sulla partecipazione femminile negli organi di amministrazione e controllo delle società italiane*, 2021, p. 10, che enfatizza come «l'interazione di esponenti con profili differenti tra loro contribuisce ad assicurare pluralità di approcci e prospettive nell'analisi dei problemi e nell'assunzione delle decisioni nonché maggiore dibattito critico nel *board* contrastando il rischio di comportamenti di mero allineamento a posizioni prevalenti, interne o esterne alla banca (fenomeno noto come 'mentalità di gruppo' o *groupthink*)». In arg. V. anche R.B. Adams, Daniel Ferreira, *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*, in *Journal of Financial Econ.* (200), pp. 291-309; S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 93.

⁵⁰ Credit Suisse, cit., p. 179; P. Profeta, *Gender Equality and Public Policy: Measuring Progress in Europe*, Cambridge, 2020, p. 109 ss. (edizione Kindle).

⁵¹ M.L. Montagnani e M.L. Passador, *Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale: tra corporate reporting, composizione e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2021, p. 121 ss. le quali precisano che la *gender socialization theory* e le *ethical theories* spiegherebbero l'attenzione delle donne ai profili di sostenibilità ambientale: «(i) esse non solo vedono moralità ed etica in termini di responsabilità, finalizzata a migliorare lo stato delle cose, mentre gli uomini collegano questi due concetti unicamente a precisi diritti; ma (ii) sono anche proattive e il loro comportamento è orientato al lungo termine, più attento all'etica e socialmente responsabile, mentre gli uomini tendono a prediligere azioni 'eroiche', di maggior impatto ma a breve termine»; In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 45; U. Morera, *Sulle ragioni dell'equilibrio di genere negli organi delle società quotate e pubbliche*, cit., pp. 166-167.

⁵² Il che ridurrebbe del 20% il rischio di insolvenza v. Credit Suisse, cit., 19. Tuttavia, l'avversione al rischio potrebbe essere dannosa nei periodi di rapida espansione economica e «equity bull market». Sul tema v. P. Profeta, *Gender Equality and Public Policy: Measuring Progress in Europe*, Cambridge, 2020, p. 86 ss. (edizione Kindle), la quale però conclude che gli studi in materia sono contraddittori.

qualità manageriali⁵³; 7. – la presenza di consigliere determina un aumento del livello di *disclosure* della società e quindi di trasparenza della stessa⁵⁴; 8. – la *board gender diversity* rende più efficace l'attività di *monitoring* e di *advising*⁵⁵. Alcune di queste ragioni sono legate alle differenze biologiche tra uomini e donne⁵⁶, che attribuiscono alle donne una più spiccata competenza di intelligenza emotiva, vale a dire la «capacità di riconoscere le emozioni proprie e degli altri e utilizzarle come leva in grado di comunicare efficacemente e di motivare gli individui che fanno parte dell'azienda»⁵⁷, rispetto agli uomini.

Per tutte queste ragioni le donne nel CdA contribuirebbero «positivamente all'andamento degli *stock prices*, al *CSR rating*, alla reputazione della società, al *reporting* volontario delle informazioni, all'informativa *ESG*, ai *financial returns*, al contenimento della diminuzione delle *performances* anche in periodi di crisi economica»⁵⁸.

Alcune di queste ragioni (ad esempio la pretesa aversione al rischio ovvero l'attenzione al *welfare* e alla sostenibilità sociale e ambientale) sono tuttavia messe in discussione da taluni recenti studi, che ritengono che questi comportamenti siano in parte frutto di condizionamenti ambientali (dalle donne ci si attende una maggiore *sensibilità*⁵⁹) ovvero di inesperienza (quanto alla avversione al rischio)⁶⁰. E pertanto l'aspettativa di simili

⁵³ Credit Suisse, cit., 18 ricorda che gli studi in materia hanno dimostrato che «for instance, women were found to be particularly good at defining responsibilities clearly as well as being strong on mentoring and coaching employees. Men were much better at taking individual decision and then corrective actions should things go awry».

⁵⁴ In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 45.

⁵⁵ U. Morera, *Sulle ragioni dell'equilibrio di genere negli organi delle società quotate e pubbliche*, cit., p. 164.

⁵⁶ *Ibidem*, p. 155 ss.

⁵⁷ S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 54.

⁵⁸ M.L. Montagnani e M.L. Passador, *Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale: tra corporate reporting, composizione e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2021, p. 121 ss., cui si rinvia per ulteriori riferimenti bibliografici.

⁵⁹ È la cosiddetta teoria del *gender role*, «gli individui sviluppano aspettative e considerazioni basate su ciò, che nella visione comune, è considerato più o meno appropriato per una donna [...] I pregiudizi consistono in valutazioni distorte legate a stereotipi e luoghi comuni. Quando gli individui hanno degli stereotipi legati a un soggetto, si aspettano che il soggetto abbia un comportamento in linea con lo stereotipo» (così. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., 57-58).

⁶⁰ C.C. Eckel e P.J. Grossman, *Men, Women and Risk Aversion: Experimental Evidence School of Economic, Political and Policy Sciences*, Handbook of Experimental Economics Results, Volume 1/2008, pp. 1061-1073, <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1574072207001138>, i quali ricordano che, secondo alcuni studi, «women are shown to be significantly more risk-averse, with their risk aversion decreasing with competence, overconfidence, and knowledge: women's risk-aversion diminishes as their expertise increases. The interactions have just the opposite effect for men, with risk aversion increasing in expertise and confidence». Dello stesso avviso H. Viera, *Does boardroom gender diversity affect firm risk?*, in *Journal of Corporate Finance*, Volume 36/2016, pp. 26-53 cui si rinvia per ulteriori indicazioni bibliografiche.

comportamenti da parte dei consiglieri donna è essa stessa un pregiudizio⁶¹. I dati empirici dimostrerebbero, infatti, che le *manager* esperte effettuano le medesime scelte gestionali che avrebbe fatto un uomo⁶². È allora, ove questi studi fossero confermati, da attendersi che alcune caratteristiche di genere nella gestione delle società nel tempo, e quindi nel consolidamento della presenza di amministratrici competenti ed esperte, possano via via attenuarsi, se non scomparire del tutto.

6. Gli effetti della legge nel suo primo decennio di applicazione.

La legge Golfo – Mosca produceva da subito un cambiamento nella *corporate governance* delle società quotate e delle società pubbliche⁶³. A dieci anni dalla sua entrata in vigore la presenza delle donne negli organi amministrativi delle società quotate e a controllo pubblico è pari rispettivamente al 39 e al 25 per cento (nelle società pubbliche è maggiormente diffuso il modello di amministrazione monocratica, e ciò può giustificare la minore percentuale⁶⁴). Dati simili sono riscontrabili anche per quanto riguarda la rappresentanza di genere negli organi di controllo⁶⁵.

⁶¹ John C. Coffee, Jr., *The European Commission Considers “Short-Termism” (and “What Do You Mean by That?”)*, <https://clsbluesky.law.columbia.edu/2020/11/16/the-european-commission-considers-short-termism-and-what-do-you-mean-by-that/>, il quale osserva che “its stereotypical assumption that females favor sustainability over profit”; In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., pp. 51 ss. e 57.

⁶² P. Profeta, *Gender Equality and Public Policy: Measuring Progress in Europe*, cit., p. 86.

⁶³ AA.VV., *La presenza delle donne nelle società controllate dalle Pubbliche Amministrazioni*, Presidenza del Consiglio dei ministri, Dipartimento per le Pari Opportunità, 2013, che rilevava che, al primo rinnovo degli organi sociali, la presenza delle donne negli organi di controllo e di amministrazione delle società a controllo pubblico saliva subito al 23,8%. C. Garilli, *Le quote di genere nelle società a controllo pubblico*, in *RDS*, 2022, p. 415 ss.

⁶⁴ AA.VV., *La partecipazione femminile negli organi di amministrazione e controllo delle società italiane, Rapporto dell'Osservatorio interistituzionale sulla partecipazione femminile negli organi di amministrazione e controllo delle società italiane*, 2021, p. 11 che nota come nelle società con consiglio di amministrazione la presenza femminile nei CdA sia pari al 27,4 dei componenti, mentre nel caso di organo gestorio monocratico la percentuale femminile scenda al 10,4. Sul punto anche F. Ghezzi, C. Mosca e P. Marchetti, *Struttura e governance delle società quotate in Italia: commenti a margine del Rapporto Consob e di alcune analisi empiriche*, cit.; C. Garilli, op. cit., la quale rileva come “le ultime rilevazioni statistiche dimostrano come, nonostante gli indiscutibili progressi, l’impatto complessivo della legge Golfo-Mosca in tale settore sia stato meno significativo, presumibilmente anche a causa di alcuni successivi innesti normativi poco coordinati ed efficienti”.

⁶⁵ Similari risultati sono registrati nei paesi che hanno introdotto un obbligo di rappresentanza di genere nelle società quotate o a controllo pubblico. La percentuale di donne nei CdA delle quotate è (dati 2018), ad esempio, del 45,7 % in Islanda, del 44,1% in Francia, del 41,0% in Norvegia, maggiori dati in S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 25 ss.

Più in particolare, il *Rapporto Consob 2020* rileva che «in applicazione della nuova legge, le 76 società che hanno rinnovato la composizione dell'organo amministrativo nel 2020 mostrano una presenza media di 4 donne, pari al 42,8% del board»⁶⁶ mentre risulta ancora «estremamente contenuta la frequenza con cui le donne ricoprono il ruolo di amministratore delegato (accade in 15 società, rappresentative di poco più del 2% del valore totale di mercato) e di presidente dell'organo amministrativo (26 emittenti pari al 18% della capitalizzazione complessiva, quasi la metà del dato per il 2019)»⁶⁷. Al contrario è aumentata la presenza di donne nominate dai soci di minoranza in applicazione del voto di lista, e le donne sono più frequentemente titolari di più di un incarico di amministrazione (*interlocker*)⁶⁸.

Inoltre, la disciplina sulla rappresentanza di genere ha migliorato la composizione dei CdA delle quotate; infatti, a partire dal 2012 «le caratteristiche dei consigli di amministrazione hanno sperimentato alcuni cambiamenti. In particolare, è aumentata in media la quota di membri con un diploma di laurea e studi di specializzazione post-universitari, si è lievemente ridotta l'età media ed è aumentata la diversificazione del *background* professionale dei consiglieri»⁶⁹. Insomma, la legge Golfo – Mosco ha avuto l'effetto di promuovere la *Board diversity* che è «ovviamente, un concetto distinto da quello di mera differenziazione di genere»⁷⁰, infatti il processo di selezione determinato dall'implementazione della legge «ha condotto ad un trend generale di innalzamento della qualità complessiva della composizione dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali in termini di età media, provenienza geografica, titoli di studio e differenziazione professionale»⁷¹.

L'incremento della rappresentanza femminile negli organi societari delle società quotate non ha peraltro avuto effetti negativi sulle *performance* economiche delle stesse, e anzi ha determinato una minore volatilità dei titoli⁷², al contrario di ciò che era accaduto in

⁶⁶ Consob, *Report on corporate governance of Italian Listed companies. Statistics and analyses 2020, 2021*, https://www.consob.it/web/consob-and-its-activities/abs-rcg/-/asset_publisher/K2uhgZAhU021/content/2020-report-on-corporate-governance/718268.

⁶⁷ Consob, *Report on corporate governance of Italian Listed companies. Statistics and analyses 2020*, cit.

⁶⁸ Consob, *Report on corporate governance of Italian Listed companies. Statistics and analyses 2020*, cit.

⁶⁹ Consob, *Report on corporate governance of Italian Listed companies. Statistics and analyses 2020, 2021*, p. 27.

⁷⁰ P. Marchetti, F. Ghezzi, M. Ventoruzzo, C. Mosca, M. Bianchie e M. Milič, *Uno sguardo alla governance delle società quotate italiane*, in *Riv. Soc.*, 2018, p. 254 ss.

⁷¹ *Ibidem*, p. 254 ss.

⁷² Presumibilmente collegata alla (percepita) minore rischiosità della società.

Norvegia nei primi anni di applicazione della legge⁷³. E ciò perché il mercato, come si è anticipato, e a differenza di quanto accaduto in Norvegia, ha attinto ai migliori talenti femminili disponibili (donne professioniste, con competenze e livelli di istruzione elevati⁷⁴) per completare gli organi societari nella misura prevista dalla legge⁷⁵. La circostanza è riconosciuta da Assonime, che registra come in presenza del vincolo esterno introdotto dalla legge Golfo – Mosca, le società quotate abbiano «di preferenza, nominato donne di maggiore esperienza o comunque di più consolidata reputazione»⁷⁶. Nulla è invece dato di sapere, sotto il profilo qualitativo, delle società a controllo pubblico. Infatti, la norma della TU Madia che prevedeva che un successivo d.P.R. avrebbe stabilito (indipendentemente dal genere) i requisiti di professionalità e onorabilità dei componenti degli organi amministrativi e di controllo delle società a controllo pubblico non è stata mai attuata. Lasciando, deprecabilmente, alla politica la possibilità di sostituire il criterio del merito nella selezione degli amministratori/amministratrici delle società a partecipazione pubblica con quello, clientelare, della fedeltà.

6.1. Segue.

Le legge Golfo – Mosca, a dieci anni dalla sua promulgazione, ha avuto un effetto benefico sul mercato. Infatti, anche per quanto riguarda le società non obbligate ad introdurre le quote di genere nella composizione dei propri organi societari, si è assistito ad un rapido

⁷³ R. Adams e P. Funk, *Beyond the glass ceiling: Does gender matter?* cit., ricordano che “that there were only 9% female directors on boards at the time the Norwegian government passed the law requiring a 40% director gender quota. Once the law was enforced in 2008, there was a substantial shortfall in the supply of qualified female candidates with CEO or prior board experience. The shortfall was so large that the Norwegian government established a database of potential female candidates»; per tanto le donne nominate nei CdA erano all’inizio «younger and less experienced than both female and male directors in place before the law was enforced. Their results suggest that new female directors would probably not have been selected as directors absent the law». Sull’esperienza norvegese v. anche M.C. Rosso, *Dai “soliti noti” alla “gender diversity”: come cambiano gli organi di amministrazione e controllo delle società (I parte) – un’isola felice per la parità di genere: il modello norvegese*, in *Giur. It.*, 2015, p. 2245 ss.

⁷⁴ S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 143.

⁷⁵ G Ferrari, V. Ferraro, P. Profeta e C. Pronzato, *Gender Quotas: Challenging the Boards, Performance, and the Stock Market*, in *IZA Discussion Paper* n. 10239/2016. La prassi italiana ha dunque sconfessato le preoccupazioni dei primi commentatori circa possibili comportamenti elusivi da parte degli *appointing bodies*; J. Dagnes, *Dai “soliti noti” alla “gender diversity”: come cambiano gli organi di amministrazione e controllo delle società (II parte) – la rappresentanza di genere nei cda italiani: una prospettiva sociologica*, in *Giur. It.*, 2015, p. 2245 ss.

⁷⁶ Ciò, tuttavia, parimenti ricorda Assonime, ha causato un incremento sensibile delle situazioni di amministratori multi-carica, Assonime, cit., nt. 46, 22 e figura 11.

(seppur più contenuto rispetto alle società obbligate) aumento della percentuale di donne negli organi gestori e di controllo. Ciò è principalmente dovuto al cambiamento di cultura, promosso dalla legge, nei confronti della *Board diversity*⁷⁷. La *Board diversity* è infatti considerata un efficiente modello di *corporate governance*, e come tale è raccomandato da moltissimi, se non tutti, i *Codici di Corporate Governance*, dalle *Autorities*, e dai corpi intermedi.

Anche la recente scelta del legislatore di elevare la percentuale di donne negli organi delle quotate e delle società a controllo pubblico ubbidisce ad un convincente rationale economico; infatti, numerosi studi hanno dimostrato che l'efficienza degli organi gestori e di controllo aumenta quando la presenza femminile raggiunge una *massa critica* (vale a dire le donne siano due o più)⁷⁸.

Il valore della *diversità* nella gestione della società rileva, ad avviso di chi scrive, anche per quanto riguarda le *società chiuse*. Come si è ricordato, pressoché tutti gli studi in materia concordano nel confermare il positivo legame esistente tra diversità di genere e *performance* di una impresa, il che basilarmente si spiega dacché «in heterogenous contest, the perspectives are enlarged, discussions are more effective, innovation increases and the pool of talent is widened»⁷⁹.

Pertanto, la riconosciuta valenza efficientistica della diversità di genere impone, come prescritto dai *Codici di Corporate Governance*, che della stessa si tenga conto nella costruzione dell'*adeguato* assetto organizzativo, amministrativo e contabile di cui la società, coerentemente con la natura e le dimensioni dell'impresa, si deve obbligatoriamente dotare (art. 2086 c.c. come novellato dal Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza). La predisposizione di un *assetto* adeguato rientra nelle competenze esclusive del consiglio di amministrazione, e l'inadeguatezza degli assetti è fonte di responsabilità per gli amministratori (specie nel caso in cui l'inadeguatezza egli assetti pregiudichi la rilevazione tempestiva delle crisi d'impresa e l'implementazione di strumenti idonei a farvi fronte).

È, dunque, condivisibile la tesi secondo cui la prescrizione relativa alla implementazione di assetti organizzativi adeguati alle dimensioni, oggetto e contesto in cui la società operi

⁷⁷ M. S. Richter, *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, in *Giur. Comm.*, 2021, p. 416 ss.

⁷⁸ In arg. S. De Masi, *La diversità di genere negli organi di governance delle imprese*, cit., p. 51.

⁷⁹ P. Profeta, *Gender Equality and Public Policy: Measuring Progress in Europe*, cit., p. 97 ss.

non si limiti a prevedere una (spesso formale) burocratizzazione dell'attività di impresa in ossequio a modelli più o meno standardizzati di organizzazione aziendale, ma scolpisca – per contro – nel nostro ordinamento un “paradigma generale di correttezza gestionale dell'impresa”⁸⁰.

D'altronde si è correttamente affermato che la stessa composizione del *board* è uno degli assetti amministrativi⁸¹ che gli amministratori sono chiamati a valutare, e a correggere – ove ritenuto inefficiente – utilizzando gli spazi di autonomia offerti dall'ordinamento ovvero sottoponendo all'assemblea, quando di competenza, le modifiche opportune; un principio in materia è espressamente previsto per le società quotate dal Codice di corporate governance⁸², e tale principio integrando una regola di corretta amministrazione dell'impresa, è senz'altro estendibile a tutte le imprese collettive. Quindi gli amministratori dovranno tenere conto del valore della *gender diversity* non solo nella predisposizione delle procedure per la selezione del personale (e soprattutto dei quadri e dei dirigenti dell'impresa), nella costruzione degli organigrammi aziendali, e nella definizione del sistema di controlli e di *advisorship* interno; ma anche nell'interlocuzione con la proprietà chiedendo o proponendo (è certamente legittima, e anzi frequente nelle società ad azionariato diffuso, la proposizione da parte del consiglio di amministrazione uscente di una lista di persone da candidare in sede di rinnovo degli organi) – eventualmente, ove occorra, modificando lo statuto della società – che i soci tengano conto, nel definire la *corporate governance* della società, del valore della *board diversity*.

7. La direttiva UE 2022/2381.

Il 23 novembre 2022 il Parlamento e il Consiglio dell'Unione Europea riescono, finalmente (e forse la *Brexit* ha giocato un ruolo positivo in tale contesto), ad approvare la direttiva *Riguardante il miglioramento dell'equilibrio di genere fra gli amministratori delle società*

⁸⁰ P. Montalenti, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, in *Giur. Comm.*, 2020, p. 829 ss.; Id., *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 42 ss. Nello stesso senso, vale a dire che l'obbligo non si esaurisca in una mera *procedimentalizzazione* dell'attività di impresa, mi sembra, anche V. Di Cataldo e D. Arcidiacono, *Decisioni organizzative, dimensioni dell'impresa e business judgment rule*, in *Giur. Comm.*, 2021, p. 69 ss.

⁸¹ M.S. Richter, *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, in *Giur. Comm.*, 2021, p. 416 ss.

⁸² *Codice di Corporate Governance*, 2020, cit., art. 1, Principio III.

*quoted and relative measures*⁸³. Nei *considerando* viene rappresentato che le esortazioni alla promozione della partecipazione attiva delle donne agli organi decisionali delle società (6°, 8°, 9°, 10°, 11° e 12° *considerando*) non hanno ottenuto i risultati sperati⁸⁴ dacché «a dispetto delle azioni di incoraggiamento all'autoregolamentazione intraprese a livello dell'unione, le donne continuano ad essere largamente sottorappresentate nei più alti organi decisionali delle società in tutta l'Unione. Le statistiche mostrano che la proporzione di donne partecipanti al più alto livello rimane molto bassa» (1° *considerando*), a tal fine la Direttiva richiama gli esiti del rapporto 2021 dell'Istituto europeo per l'uguaglianza di genere (EIGE)⁸⁵ secondo cui, in tale anno, «le donne rappresentavano in media il 30,6% dei membri dei consigli delle più grandi società quotate e solo l'8,5 % dei presidenti». La situazione peraltro è molto disomogenea a livello europeo, dacché a fronte di un bradipico incremento della rappresentanza femminile negli organi gestori delle quotate negli stati membri che non hanno adottato una legislazione in materia, si registrano progressi significativi negli «Stati membri che hanno introdotto misure vincolanti» (19° *considerando*).

L'obiettivo dichiarato della direttiva è il raggiungimento di «una rappresentanza più equilibrata di donne e uomini fra gli amministratori delle società quotate, stabilendo misure

⁸³ Direttiva (UE) 2022/2381 in GU L 315 del 7 dicembre 2022

⁸⁴ Raccomandazione 84/635/CEE del Consiglio del 13 dicembre 1984, sulla promozione di azioni positive a favore delle donne (GU L 331 del 19 dicembre 1984); Raccomandazione 96/694/Ce del Consiglio del 2 dicembre 1996, riguardante la partecipazione delle donne e degli uomini al processo decisionale (GU L 319 del 10 dicembre 1996); Comunicazioni della Commissione del 3 marzo 2010 intitolata *Europa 2020: una strategia per una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva* (COM(2010) 2020); 5 marzo 2010 dal titolo *Maggiore impegno verso la parità tra donne e uomini – carta per le donne* (COM(2010)0078), del 21 settembre 2010 intitolata *Strategia per la parità tra donne e uomini 2010-2015* (COM (2010) 491), del 5 marzo 2020 dal titolo *Un'Unione dell'uguaglianza: la strategia per la parità di genere 2020-2025* (COM(2020/152); Patto europeo per la parità di genere (2011-2020) del 7 marzo 2011 (C 155/10); Risoluzione del Parlamento europeo del 6 luglio 2011 sulle donne e la direzione delle imprese (2010/2115(INI))

⁸⁵ EIGE, *Gender Equality Index 2021 Report*, <https://eige.europa.eu/publications/gender-equality-index-2021-report>. Il rapporto precisa che «in economic decision-making, women continue to be substantially under-represented in corporate board rooms – accounting for 30 % of boardroom members in 2021. In large companies, less than 1 in 10 board presidents or chief executive officers (CEOs) are women» e mentre dà conto dei progressi fatti in sette stati membri a ragione dei provvedimenti normative adottati (Belgio, Germania, Irlanda, Francia, Italia, Austria e Portogallo) rimarca che nei rimanenti stati, in assenza di azioni positive volte a promuovere l'equilibrio di genere, «it will take more than 125 years to reach gender parity». Nel frattempo, è stato pubblicato il rapporto 2022 (*Gender Equality Index 2022 Report*, <https://eige.europa.eu/publications/gender-equality-index-2022-covid-19-pandemic-and-care>) ove viene rilevato un modesto incremento della rappresentanza femminile nei consigli di amministrazione delle società quotate: «the proportion of women on the boards of the EU's largest listed companies reached an all-time high of 32 % in April 2022. Change has mostly occurred in Member States with binding legislation, although much remains to be done, as women only account for 8 % of all chief executive officers and board chairs in the EU».

efficaci dirette ad accelerare i progressi verso la parità di genere pur lasciando alle società quotate il tempo sufficiente per prendere le necessarie disposizioni a tal fine» (art. 1). Per l'effetto la direttiva mira a conseguire entro il 30 giugno 2026 (art. 5) l'obiettivo che il genere sottorappresentato occupi almeno il 40% dei posti di amministratore non esecutivo, e comunque almeno il 33% delle posizioni gestorie complessive (tra incarichi esecutivi e non in seno all'organo gestorio). Si tratta di obiettivi minimi, dacché gli stati membri ben potrebbero prefissarsi a livello nazionali risultati maggiormente sfidanti sotto il profilo dell'eguaglianza di genere (art. 9).

7.1. Il fondamento della direttiva. La perequazione.

La direttiva senz'altro muove, almeno, parzialmente da una finalità perequativa: l'uguaglianza tra uomini e donne è un valore fondante dell'Unione (artt. 2 e 3 TFU), riconosciuto anche dalla Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea⁸⁶ (1°, 2° e 3° *considerando*). L'articolo 157, par. 3 e 4, TFUE conferisce, pertanto, al Parlamento e al Consiglio di adottare un'azione positiva volta ad assicurare «l'applicazione del principio delle pari opportunità e della parità di trattamento tra uomini e donne in materia di occupazione e impiego» (3° *considerando*).

7.2. Il fondamento della direttiva. L'efficienza.

L'obiettivo perequativo è tuttavia recessivo rispetto all'obiettivo, cui i *considerando* dedicano ampio spazio, efficientistico. L'aumento percentuale della percentuale di donne negli organi gestori delle società è vitale per promuovere «la crescita economica, la prosperità e la competitività», giacché «utilizzando tutti i talenti, le conoscenze e le idee disponibili si arricchirebbe la diversità delle risorse umane e si migliorerebbero le

⁸⁶ Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (2016/c 202/02). L'art. 23 della Carta, rubricato «Parità tra donne e uomini», come noto, stabilisce che «la parità tra donne e uomini deve essere assicurata in tutti i campi, compreso in materia di occupazione, di lavoro e di retribuzione. Il principio della parità non osta al mantenimento o all'adozione di misure che prevedano vantaggi specifici a favore del sesso sottorappresentato» e l'art. 15, rubricato «Libertà professionale e diritto di lavorare» tutela la libertà professionale e il diritto di lavorare dei cittadini europei (come ricorda il 51° *considerando*).

prospettive commerciali» (9° *considerando*). La direttiva ricorda, a tale riguardo, che «il rafforzamento della partecipazione delle donne ai processi decisionali in ambito economico, in particolare nei consigli» ha «ripercussioni positive sull'occupazione femminile nelle società interessate e sull'economia in generale. In seguito alla crisi COVID-19, la parità di genere e una leadership inclusiva sono più che mai importanti, in linea con la necessità di sfruttare appieno il bacino di talenti disponibile, sia di donne che di uomini. La ricerca ha dimostrato che l'inclusione e la diversità consentono la ripresa e la resilienza. Esse sono di importanza vitale per assicurare la competitività dell'economia dell'Unione, favorire l'innovazione e integrare maggiori e migliori competenze professionali nei consigli» (10° *considerando*). Infatti, «l'Unione dispone di un grande numero di donne altamente qualificate, che cresce sempre di più, come dimostra il fatto che il 60 % delle persone laureate è di sesso femminile. Il raggiungimento dell'equilibrio di genere nei consigli è fondamentale per un uso efficiente dei talenti esistenti e rappresenta un fattore fondamentale per affrontare le sfide demografiche ed economiche dell'Unione. Pertanto, la sottorappresentanza delle donne nei consigli rappresenta un'occasione mancata per le economie degli Stati membri in generale e per il loro sviluppo e la loro crescita. Utilizzare pienamente i talenti femminili permetterebbe inoltre di trarre maggiori benefici dall'istruzione, sia per gli individui che per il settore pubblico. È largamente riconosciuto che la presenza di donne nei consigli migliora il governo societario, in quanto i risultati di squadra e la qualità del processo decisionale sono rafforzati da una mentalità più diversificata e più collettiva, che assorbe una gamma più ampia di prospettive. Numerosi studi hanno dimostrato che la diversità porta a un modello aziendale più proattivo, a decisioni più equilibrate e a migliori standard professionali nei consigli di amministrazione che rispecchiano meglio le realtà sociali e le esigenze dei consumatori, oltre a incoraggiare l'innovazione. Numerosi studi hanno inoltre mostrato che esiste una relazione positiva fra la diversità di genere a livello di alta dirigenza e i risultati finanziari e la redditività di un'impresa, il che determina una considerevole crescita sostenibile a lungo termine. Il raggiungimento dell'equilibrio di genere nei consigli è pertanto di vitale importanza per garantire la competitività dell'Unione in un'economia globalizzata e offrirebbe un vantaggio comparativo rispetto ai paesi terzi» (16° *considerando*).

La riduzione del *gap* di genere è, dunque, da coniugarsi strettamente con il profilo meritocratico/efficientistico. Le azioni positive, infatti, devono scontare la compatibilità

con il principio di non discriminazione, sancito dall'art. 21, par. 1, della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea⁸⁷, e a tale riguardo la Corte di giustizia⁸⁸ «ha accettato che, in certi casi, possa essere accordata una preferenza al sesso sottorappresentato nella selezione per un impiego o una promozione, purché il candidato del sesso sottorappresentato abbia qualifiche pari a quelle del concorrente dell'altro sesso in termini di idoneità, competenza e rendimento professionale, e purché questa preferenza non sia automatica e incondizionata ma possa non venire accordata se specifici motivi inerenti alla persona del candidato dell'altro sesso fanno propendere a suo favore, e purché la domanda di ciascun candidato sia sottoposta a una valutazione obiettiva che prenda in considerazione tutti i criteri relativi ai singoli candidati» (38° *considerando*).

8. La meritocrazia.

L'elemento legittimante le azioni positive per la riduzione del divario di genere è correttamente individuato dal legislatore europeo nella selezione meritocratica degli amministratori delle società quotate. Gli Stati membri⁸⁹, dunque, devono garantire che le società quotate nei cui consigli un sesso sia rappresentato al di sotto della soglia minima stabilita «adeguino la procedura di selezione dei candidati alla nomina o all'elezione per le posizioni di amministratore» sulla «base di una valutazione comparativa delle qualifiche di ciascun candidato» stabilendo, prima del processo di selezione, «criteri chiari, formulati in modo neutro e univoci in modo non discriminatorio» (art. 6, par. 1). I criteri così stabiliti devono essere applicati «durante l'intera procedura di selezione, comprese la preparazione degli avvisi di posto vacante, la fase di preselezione, la fase di preparazione di un elenco ristretto di candidati e la costituzione di rose di candidati» (art. 6, par. 1). La stessa direttiva

⁸⁷ L'art. 21 («Non discriminazione») della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea vieta «qualsiasi forma di discriminazione fondata [...] sul sesso».

⁸⁸ Corte di giustizia del 17 ottobre 1995, *Kalanke/FreieHansestadt Bremen*, C-450/93, ECLI:EU:C:1995:322; sentenza della Corte di giustizia dell'11 novembre 1997, *Marschall/Land Nordrhein-Westfalen*, C-409/95, ECLI:EU:C:1997:533, sentenza della Corte di giustizia del 28 marzo 2000, *Badeck e a.*, C-158/97, ECLI:EU:C:2000:163, sentenza della Corte di giustizia del 6 luglio 2000, *Abrahamsson e Anderson*, C-407/98, ECLI:EU:C:2000:367.

⁸⁹ La legislazione nazionale deve prevedere, dunque, che le società «selezionino i candidati più qualificati per la nomina o l'elezione a tali posizioni sulla base di una valutazione comparativa delle qualifiche dei candidati, applicando criteri chiari, formulati in modo neutro e univoci, stabiliti prima del processo di selezione, al fine di migliorare l'equilibrio di genere nei consigli» (39° *considerando*).

ha cura di indicare, seppur a titolo esemplificativo, i criteri di selezione che le società quotate potrebbero applicare: esperienza professionale nelle mansioni di gestione o di sorveglianza, esperienza internazionale, esperienza multidisciplinare, leadership, competenze di comunicazione e capacità di lavoro in rete, conoscenza di specifici settori rilevanti come la finanza, la vigilanza finanziaria o la gestione delle risorse umane (39° *considerando*).

I criteri adottati per la valutazione comparativa, in ogni caso, devono essere indicati preventivamente, e comunicati ai candidati che ne facciano richiesta alla società (43° *considerando* e art. 6, par. 3). Le società hanno inoltre il dovere, su richiesta dei candidati (*complain or explain*) di indicare le «le considerazioni specifiche» che hanno portato eccezionalmente a scegliere un candidato del sesso non sottorappresentato⁹⁰ (art. 6, par. 3). Difatti il rispetto della differenza di genere potrebbe, seppur eccezionalmente, cedere il passo ad ulteriori esigenze efficientistiche, per esempio legate alla promozione di ulteriori politiche in materia di diversità non legate al sesso degli amministratori⁹¹.

⁹⁰ La direttiva è consapevole che l'obbligo di fornire tali informazioni «potrebbe comportare una limitazione del diritto al rispetto della vita privata e del diritto alla protezione dei dati personali, riconosciuti rispettivamente dagli articoli 7 e 8 della Carta» e tuttavia ritiene che tali limitazioni siano necessarie e, in conformità del principio di proporzionalità, rispondano «effettivamente a riconosciute finalità di interesse generale. Sono quindi in linea con le condizioni che le regolamentano, ai sensi dell'articolo 52, paragrafo 1, della Carta, nonché con la giurisprudenza in materia della Corte di giustizia e dovrebbero essere applicate in conformità del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio» (43° *considerando*). In caso di inadempimento da parte delle società all'obbligo di giustificare la propria scelta, i candidati che ritengono di essere stati ingiustificatamente discriminati possono adire l'autorità giudiziaria, e in tale sede la società quotata dovrebbe essere tenuta a dimostrare la correttezza della propria scelta (44° *considerando* e art. 6, par. 4).

⁹¹ Vi possono essere casi eccezionali, precisa la direttiva, «in cui una valutazione obiettiva della situazione specifica di un candidato ugualmente qualificato dell'altro sesso prevalga sulla preferenza che dovrebbe essere altrimenti accordata al candidato del sesso sottorappresentato. Ciò potrebbe verificarsi, ad esempio, quando per la selezione degli amministratori si applicano, a livello nazionale o di società, politiche più ampie in materia di diversità. Il prevalere dell'applicazione dell'azione positiva dovrebbe tuttavia rimanere eccezionale, basarsi su una valutazione caso per caso ed essere debitamente giustificato da criteri oggettivi che, in ogni caso, non dovrebbero discriminare il sesso sottorappresentato» (40° *considerando*). L'art. 6, par. 2, recita al riguardo che «gli Stati membri provvedono affinché, nella scelta tra candidati ugualmente qualificati in termini di idoneità, competenza e rendimento professionale, sia data priorità al candidato del sesso sottorappresentato, a meno che, in casi eccezionali, motivi di maggiore rilevanza giuridica, quali il perseguimento di altre politiche in materia di diversità, invocati nell'ambito di una valutazione obiettiva che tenga conto della situazione specifica di un candidato dell'altro sesso e che sia basata su criteri non discriminatori, non facciano pendere per il candidato dell'altro sesso».

8.1. Le sanzioni.

L'introduzione di una valutazione meritocratica degli amministratori ha, evidentemente, ricadute sulla organizzazione della società. Che non solo dovrà preventivamente, come si è detto, determinare i criteri selettivi per le nomine prevedendo, a parità di merito, la preferenza per il candidato appartenente al genere sottorappresentato, ma dovrà dotarsi di un assetto organizzativo che consenta appunto di effettuare una siffatta valutazione comparativa. A tale riguardo la direttiva – riconoscendo che i metodi di selezione dei candidati per la nomina o l'elezione a posizioni di amministratore differiscono da uno Stato membro all'altro e da una società quotata all'altra – si limita a richiamare la possibilità che le regole di *corporate governance*, di derivazione normativa o statutaria, prevedano un comitato di nomina o una società di ricerca del personale dirigente proceda a una preselezione di candidati da presentare all'assemblea degli azionisti, eventualmente stilando un elenco ristretto (42° *considerando*).

Le «imprese pubbliche» hanno obblighi più stringenti delle altre⁹². Ci si attende, infatti, che tali società fungano da modello per il settore privato (36° *considerando*), dacché per tali società gli Stati membri hanno a disposizione strumenti per produrre più rapidamente i cambiamenti necessari. L'auspicio del legislatore unionale non si limita alle sole quotate, ma si estende a tutte le società a controllo pubblico (vedi in tal senso il 50° *considerando*).

9. Gli assetti organizzativi. Le società pubbliche.

Il rispetto della direttiva deve essere assicurato attraverso l'implementazione di un adeguato apparato sanzionatorio, da notificarsi alla Commissione entro il 28 dicembre 2024. Le sanzioni devono essere «effettive, proporzionate e dissuasive» e dovrebbero

⁹² Gli Stati membri esercitano un'influenza dominante sulle imprese pubbliche ai sensi dell'art. 2, lett. b), della direttiva 2006/111/CE della Commissione che sono quotate in un mercato regolamentato (Direttiva 2006/111/CE della Commissione, del 16 novembre 2006, relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie tra gli Stati membri e le loro imprese pubbliche e alla trasparenza finanziaria all'interno di talune imprese, GU L 318 del 17.11.2006, pag. 17).

essere garantite in sede di recepimento della direttiva «procedure amministrative o giudiziarie adeguate» (48° *considerando*, art. 8, par. 1). Le sanzioni «potrebbero comprendere ammende o la possibilità per un organo giurisdizionale di annullare una decisione riguardante la selezione degli amministratori o di dichiararla nulla» (48° *considerando*, art. 8, par. 1). Quando il processo di selezione dei candidati per la nomina o l'elezione a una posizione di amministratore assume la forma di un voto degli azionisti o dei dipendenti, gli Stati membri devono richiedere «alle società quotate di garantire che i votanti ricevano tutte le informazioni necessarie relativamente alle misure previste dalla presente direttiva, comprese le sanzioni cui la società quotata è soggetta in caso di mancato rispetto dei propri obblighi» (art. 6, par. 5).

10. La direttiva e il diritto italiano.

Come si è visto l'Italia rientra tra gli Stati membri virtuosi. Vale a dire tra quegli Stati che hanno introdotto misure efficienti per la promozione della differenza di genere negli organi gestori delle quotate e delle società a controllo pubblico. Tuttavia, la direttiva, presumibilmente, dovrebbe indurre il nostro legislatore a completare la normativa interna, introducendo un processo meritocratico di selezione degli amministratori. Criterio oggi totalmente assente per le quotate, e solo embrionalmente previsto per le società (non quotate) a controllo pubblico (art. 11, comma. 1, TU *Madia*) il cui regolamento attuativo, però e come anticipato, non è mai stato promulgato. La direttiva, dunque, specie nelle «imprese pubbliche» potrebbe favorire una rivoluzione copernicana in cui la differenza di genere, ancorata a criteri meritocratici, potrebbe aprire le porte dei *boards* a donne (e a uomini) di talento, sinora esclusi da un sistema che troppo spesso ha utilizzato il potere fiduciario e lo *spoil system* per premiare la fedeltà politica anziché la professionalità. A tutto beneficio dell'economia del nostro Paese.

Abstract: Il problema della rappresentanza di genere nella *governance* delle società di capitali può essere affrontato da più di una prospettiva. La più semplice, fra tutte, è quella che partendo dai dati statistici ritiene necessaria l'adozione di azioni affermative per promuovere la presenza femminile negli organi gestori societari, e ciò al dichiarato fine di

attuare il principio di eguaglianza sostanziale. L'altra prospettiva è quella efficientistica, i consigli di amministrazione in cui sono presenti entrambi i sessi sembrano funzionare meglio, assumere scelte più razionali, e per l'effetto promuovere la crescita della società e la sua stessa resilienza rispetto ad eventuali crisi del mercato. Il legislatore italiano ha disciplinato la materia circa dieci anni fa e – per effetto di tale normativa – la rappresentanza femminile nei consigli di amministrazione delle società quotate e delle società a controllo pubblico è cresciuta sensibilmente. L'articolo si propone di redigere un bilancio dell'esperienza italiana e di tracciare le possibili evoluzioni alla luce della direttiva (UE) 2022/2381.

Abstract: The problem of gender representation in corporate governance can be approached from more than one perspective. The simplest, of all, is the one that starting from statistical data considers it necessary to take affirmative action to promote the presence of women in corporate management bodies, and this is for the stated purpose of implementing the principle of substantive equality. The other perspective is the efficiency-based. The Italian legislature regulated the matter about a decade ago, and-as a result of that legislation female representation on the boards of listed companies and publicly controlled companies has grown significantly. The article aims to review the Italian experience and outline possible developments in light of Directive (EU) 2022/2381.

Parole chiave: rappresentanza di genere – consigli di amministrazione differenziati – crescita – merito – eguaglianza – efficienza – società pubbliche – società quotate.

Key words: gender representation – differentiated boards – growth – merit – equality – efficiency – public companies – listed companies.