



**SENATO DELLA REPUBBLICA**  
**6° Commissione permanente (Finanze)**

**Audizione di Valore D**

**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 sul disegno di legge n. 1095 avente ad oggetto *“Modifiche al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, per l'equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate”***

3 luglio 2019



Gentile Presidente Bagnai, Onorevoli Senatori,  
desidero anzitutto ringraziare per l'opportunità di audizione concessa a Valore D nell'ambito dell'istruttoria legislativa sui Disegni di Legge nn. 1028 e 1095 in materia di composizione di genere degli organi di amministrazione e controllo delle società italiane con azioni quotate nel mercato regolamentato italiano o di un altro Paese UE.

\* \* \*

Valore D è la prima associazione di imprese in Italia – 200 ad oggi, che complessivamente contano più di due milioni di dipendenti e oltre 550 miliardi di euro di fatturato – che da dieci anni si impegna per l'equilibrio di genere e per una cultura inclusiva nelle organizzazioni e nel nostro Paese.

L'associazione è nata dall'incontro di dodici manager di altrettante aziende virtuose: AstraZeneca, Enel, General Electric, Johnson&Johnson, IKEA, Intesa Sanpaolo, Luxottica, McKinsey & Company, Microsoft, Standard&Poor's, UniCredit e Vodafone.

L'attività di Valore D è caratterizzata, da un lato, da un'offerta formativa interattiva e modulata sui bisogni delle aziende associate; dall'altro, da un proficuo e costante dialogo, sia istituzionale che interaziendale, finalizzato alla condivisione di buone prassi e alla diffusione di una cultura inclusiva nelle organizzazioni e nel nostro Paese”.

I dati dimostrano infatti che il confronto tra le aziende favorisce la crescita reciproca e la valorizzazione del potenziale dei collaboratori: il 50% delle manager che ha partecipato ai programmi di mentorship ideati e organizzati da Valore D ha avuto un avanzamento di carriera entro i 18 mesi; l'87% delle aziende associate ha attivato piani di welfare aziendale per il benessere dei collaboratori e dei loro familiari. Il 74%, inoltre, ha riconosciuto il ruolo fondamentale di Valore D nel realizzare, al proprio interno, un piano efficace di inclusione.

Dunque, in questi dieci anni, abbiamo fatto tanta strada e abbiamo vissuto molteplici evoluzioni, anche di carattere legislativo, che hanno certamente migliorato, sia sotto il profilo quantitativo che sotto quello qualitativo, l'occupazione femminile in Italia. Tra le



innovazioni legislative a cui abbiamo assistito vi è stata anche la Legge Golfo Mosca (L. 120/2011), norma con una scadenza temporale, che ha previsto che almeno 1/5 dei membri dei Consigli di Amministrazione delle società quotate sia del sesso meno rappresentato; la quota, sempre secondo la Legge, ha natura crescente, in quanto è fissata ad almeno 1/3 per il secondo e al terzo mandato.

\* \* \*

Al fine di poter fornire un quadro il più possibile chiaro circa le considerazioni dell'Associazione in merito alle proposte avanzate dai disegni di legge in esame, vorrei brevemente ricordare alcuni dati di contesto relativi sia al nostro Paese sia ad altri Stati membri dell'Unione europea.

Secondo quanto riportato dall'ultimo Global Gender Gap del World Economic Forum, l'Italia, seppur abbia fatto registrare negli ultimi anni qualche passo in avanti in materia di pari opportunità, rimane il fanalino di coda tra i maggiori Paesi avanzati. I piccoli passi vanno nella direzione di un miglioramento della condizione lavorativa delle donne e di una maggiore presenza femminile all'interno delle Istituzioni. Oggi siamo al 70esimo posto (rispetto all'82esimo del 2017) nella classifica del WEF che considera 149 Paesi; siamo preceduti, tra gli altri, da Honduras, Montenegro, Tanzania e Capo Verde. Tra i Paesi industrializzati, invece, siamo ultimi; ci posizioniamo quartultimi se si considerano solo quelli dell'area europea occidentale, con performance superiori solo a quelle di Grecia, Malta e Cipro.

Tuttavia, tale contesto viene ribaltato se si esaminano i dati relativi alla presenza del genere femminile nei Consigli di Amministrazione delle società quotate. Infatti, grazie alla Legge Golfo Mosca, il nostro Paese – secondo i dati dell'ottobre 2018 dell'Istituto europeo per l'uguaglianza di genere, Banca dati delle statistiche di genere – risulta secondo tra i Paesi dell'Unione europea (la medaglia d'oro va alla Francia), con una percentuale pari al 36,4%. Nell'Unione europea, la percentuale media di donne presenti nei consigli di amministrazione delle più grandi società quotate in borsa nell'UE è pari al 28,16%.



Come già affermato dai rappresentanti della Consob, la crisi finanziaria di quegli anni ha generato un dibattito a livello internazionale sulle cause e ha favorito l'adozione di norme e strumenti per prevenirne altre. Oltre a quelli più tecnici, la diversità di genere è stata riconosciuta come un fattore di mitigazione dei rischi in ambito finanziario. Oltre agli strumenti più tecnici, è stata individuata, nel fattore 'diversità', una forza preventiva dei rischi in ambito finanziario.

In tale contesto, si ricorda che non sono mancate azioni legislative, sia a livello europeo che nei singoli Stati membri.

A livello comunitario rilevano: la proposta di Direttiva del 2012 sul miglioramento dell'equilibrio di genere fra i direttori senza incarichi esecutivi delle società quotate in borsa<sup>1</sup>; la Direttiva del 2013 in materia di attività degli enti creditizi<sup>2</sup>; la direttiva del 2014 sulle comunicazioni di carattere non finanziario<sup>3</sup>; la Risoluzione del 3 ottobre 2017 sull'emancipazione economica delle donne nel settore pubblico e privato nell'UE.

Per quel che concerne invece gli Stati membri, si sono registrate le seguenti iniziative:

- nel 2003 la Norvegia ha fissato l'obiettivo del 40% di donne nei CdA delle società pubbliche;

---

<sup>1</sup> Direttiva COM(2012)614 sul miglioramento dell'equilibrio di genere fra i direttori senza incarichi esecutivi delle società quotate in borsa, che aveva l'obiettivo di affrontare il problema della sottorappresentanza femminile ai livelli più alti del processo decisionale economico. In particolare, il testo stabiliva un obiettivo quantitativo del 40% da raggiungere entro il 2020 (entro il 2018 nel caso di imprese pubbliche) di donne nei Consigli di Amministrazione delle società quotate. Per il raggiungimento di tale obiettivo, è stato previsto che le società introducano norme procedurali per la selezione e la nomina degli amministratori senza incarichi esecutivi. La proposta di direttiva si è conclusa con un nulla di fatto, in quanto dopo essere stata approvata in prima lettura dal Parlamento europeo nel novembre 2013, il Consiglio dell'UE non ha ancora adottato la propria posizione a causa dell'opposizione di un blocco nutrito di Stati (problema di sussidiarietà).

<sup>2</sup> Direttiva 2013/36/UE sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che al Considerando n. 60 specifica che il criterio della diversità "dovrebbe far parte dei criteri per la composizione degli organi di gestione. Tale criterio dovrebbe essere applicato più in generale anche nell'ambito della politica degli enti in materia di assunzioni. Detta politica dovrebbe, ad esempio, incoraggiare gli enti a selezionare i candidati a partire da elenchi ristretti comprendenti entrambi i generi".

<sup>3</sup> Direttiva 2014/95/UE del 22 ottobre 2014 relativa alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni (recepita in Italia con Dlgs 254/2016) che impone l'obbligo di comunicazione delle informazioni di carattere non finanziario (compresi gli aspetti attinenti il personale) agli Enti di Interesse Pubblico o EIP— per esempio le società quotate sui mercati regolamentati, gli enti creditizi o le compagnie assicurative – che costituiscono un "gruppo di grandi dimensioni".



- nel 2006 è stata la volta della Svezia che ha fissato come obiettivo una quota del 40% di donne nei CdA, obiettivo da raggiungere entro due anni dall'emanazione della legge;
- nel 2007 anche la Spagna ha fissato il target del 40%, da raggiungere entro il 2015;
- nel 2011 la Francia, con la legge Copé-Zimmerman ha previsto l'obbligo per tutte le società quotate e le società non quotate con oltre 500 dipendenti e un volume d'affari di oltre €50 milioni di riservare almeno il 40% dei posti in CdA a ciascun sesso entro il termine di 6 anni. In caso di mancato rispetto della percentuale, le nomine si considerano nulle e vengono sospesi i pagamenti dei gettoni di presenza agli amministratori;
- nel novembre 2014 la Germania ha approvato la norma che prevede la presenza del 30% del genere femminile nei Consigli di Amministrazione e di Sorveglianza delle maggiori società tedesche.

\* \* \*

Alla luce di quanto finora espresso, quindi, non siamo stati gli unici in Europa a prevedere un intervento normativo per lo sviluppo di una cultura aziendale più inclusiva. Anzi, in considerazione del quadro appena fornito, l'Italia è stata tra i primi Paesi, in ordine temporale, ad adottare una legislazione *ad hoc* e che, a otto anni dalla sua approvazione, consideriamo positiva ed efficace, soprattutto dal punto di vista quantitativo.

I dati ci raccontano molto: secondo l'ultima pubblicazione a cura di Consob<sup>4</sup>, nel 2011 le donne presenti nei CdA erano pari solo al 6%/7% e le donne membri di collegi sindacali di società quotate erano circa il 6,5%; nel 2018 la situazione è completamente cambiata: la quota di donne presenti nei CdA di società quotate è salita al 36%, mentre la presenza nei collegi sindacali è arrivata al 38%. Naturalmente, immediatamente dopo l'entrata in vigore della legge, si è registrato il cd, *instant reform effect*, cioè un picco iniziale (nel caso italiano pari a +17%), che poi via via si è stabilizzato, dando spazio al

---

<sup>4</sup> Sintesi del lavoro CONSOB – Quaderni di Finanza “Boardroom gender diversity and performance of listed companies in Italy”, settembre 2018.



cd. *follow-up effect*. Nel 2017, per la prima volta nella storia del nostro Paese, il numero di donne presenti nei board di società quotate ha superato la quota di 1/3 rispetto al totale dei membri<sup>5</sup>; nel 2017 infatti le donne membri dei CdA di società quotate sono state 751, con un +9,3% rispetto all'anno precedente (2016).

Anche Valore D ha contribuito a questo cambiamento: prima ancora dell'approvazione della Legge Golfo Mosca, l'Associazione, insieme a General Electric, ha lanciato il progetto *InTheBoardroom* con l'obiettivo di intervenire su tutti i passaggi necessari per promuovere e inserire nei CdA donne preparate e di talento. Oggi il network di *InTheBoardroom* è composto da quasi 300 donne che hanno frequentato il programma di Alta Formazione tra il 2012 e il 2019; tra queste, circa la metà ha ottenuto una promozione e il 48% è entrato in un Consiglio di Amministrazione.

Da un punto di vista qualitativo, effetto della Legge è stato quello di migliorare le caratteristiche dei Consigli di Amministrazione: in base ai dati dell'Osservatorio SMART Boards sulla composizione dei Consigli di Amministrazione, organizzato da Valore D e dal Comitato delle Alumnae In The Boardroom, in collaborazione con Borsa Italiana, con il contributo scientifico del Professor Marco Giorgino del Politecnico di Milano le donne hanno contribuito ad abbassare l'età media (51,8 anni contro i 58,9 anni di media dei colleghi) e a portare profili internazionali all'interno delle "stanze dei bottoni". Dall'entrata in vigore della Legge Golfo Mosca, i consiglieri con esperienza all'estero sono quasi raddoppiati (+89%), e ormai una consigliera su tre ha un profilo di questo tipo. In forte aumento (+85,9%) anche i membri con un livello di istruzione post laurea<sup>6</sup>. Anche la performance aziendale e la gestione dei rischi è migliorata: secondo lo studio condotto per Valore D dall'Osservatorio AUB (AIdAF, Unicredit, Bocconi) sulle imprese familiari nelle aziende con fatturato compreso tra 20 e 50 milioni di euro, la presenza femminile si traduce in un margine di profittabilità (in termini di EBITDA margin) maggiore di circa mezzo punto rispetto a quelle dove il CdA è composto unicamente da uomini (8,1% versus 7,6%). Tale impatto è ancora più considerevole (8,7% versus

---

<sup>5</sup> Ricerca "Le donne ai vertici delle società italiane" condotta da Cerved, gennaio 2018.

<sup>6</sup> Dati 2018 dell'Osservatorio SMART Boards di Valore D sulla composizione dei Consigli di Amministrazione delle società quotate, elaborati dal Professor Marco Giorgino del Politecnico di Milano



7,5%) nelle aziende più grandi in termini di fatturato (>50 milioni di euro). Anche la propensione al rischio, ovvero l'indebitamento, è inferiore di ben un punto nei board in cui c'è almeno una donna (4,9 punti versus 5,9 nelle piccole e medie aziende; 4,5 punti verso 5,4 nelle aziende medio grandi).

Purtroppo però permangono alcuni aspetti qualitativi non così positivi, che necessitano di ulteriore tempo per essere migliorati, come la parità di remunerazione (le donne nei ruoli esecutivi nei CdA guadagnano meno della metà dei colleghi uomini con stesso incarico - in media 500 mila euro, contro 1,3 milioni) e la tipologia di incarico: in media le donne che all'interno dei CdA ricoprono posizioni di indipendenti non executive è dell'82%; il dato è confermato anche dall'ultima analisi condotta dall'Osservatorio SMART Boards sulla composizione dei Consigli di Amministrazione<sup>7</sup>: se da un lato c'è stata una progressiva riduzione della numerosità dei componenti dei CdA con una crescente incidenza di indipendenti e di donne (il loro numero dal 2012 – anno di entrata in vigore della Legge Golfo Mosca – al 2017 è triplicato, passando da 242 a 751), dall'altro, restano residuali i casi di donne in posizioni executive all'interno dei CdA (65 nel 2017 rispetto alle 522 in ruoli da indipendente), al contrario di quello che accade per i colleghi uomini (566 indipendenti e 466 executive).

\* \* \*

Alla luce di quanto finora illustrato ci poniamo una domanda: la Legge ha esaurito il proprio effetto? Ha corretto la condizione per la quale è stata approvata?

In termini numerici la risposta è positiva: la Legge ha funzionato, le aziende hanno recepito bene e per tempo le varie disposizioni e oggi viviamo in un momento di stabilizzazione dei risultati raggiunti.

Tuttavia non si può essere così positivi se si analizzano gli aspetti qualitativi: nonostante i tantissimi studi che testimoniano che la diversità nei CdA comporta benefici economici e performance aziendali migliori, comunque dall'entrata in vigore

---

<sup>7</sup> Osservatorio organizzato da Valore D e dal Comitato delle Alumnae In The Boardroom, in collaborazione con Borsa Italiana e con il contributo scientifico del Professor Marco Giorgino del Politecnico di Milano.



della Legge non si è ancora sviluppata in modo diffuso una consapevolezza aziendale che promuova, in ruoli executive, il talento a prescindere dal genere.

Questa considerazione si basa sui dati forniti poco fa e, in particolare, su quelli che ci dicono che solo pochissime donne ricoprono ruoli decisionali nei Consigli di Amministrazione.

Da questo punto di vista valutiamo positivamente i due disegni di legge in esame e non crediamo che una proroga del periodo di vigenza della normativa sia da considerarsi un fallimento, anzi si tratta, a nostro avviso, di un periodo necessario e da sfruttare per perseguire un obiettivo più ampio, più ambizioso ma necessario quanto i numeri e le quote: un obiettivo culturale.

Nell'auspicio che un giorno il lavoro di Valore D nella promozione dell'equilibrio di genere possa non essere più necessario, crediamo che per rendere naturale un processo, per creare una consuetudine e per dar vita ad un cambiamento culturale sia necessario di tempistiche molto lunghe. Fino a quando il cambiamento non sarà quindi completo, duraturo e intrinseco al dna aziendale, la norma avrà il compito guidare e accompagnare le aziende nella formazione di nuova cultura, in un'ottica di una maggiore inclusività di genere.

Come Valore D consideriamo la parità di genere *in primis* come un'opportunità economica: auspichiamo quindi che, oltre al consolidamento numerico, i prossimi anni possano essere utili per vincere una sfida di stampo culturale e che, con lo sforzo del Legislatore e delle imprese, si possa finalmente raggiungere un miglior risultato anche dal punto di vista qualitativo.