

# LUISS



Dipartimento di **Impresa e Management**  
Cattedra di **Analisi Finanziaria**

## **La governance delle banche europee: l'impatto della gender diversity sulla performance**

**Prof.ssa Barbara Sveva Magnanelli**  
**RELATORE**

**Prof. Bozzolan Saverio**  
**CORRELATORE**

**Leyla Gargiulo**  
**Matr. 706561**  
**CANDIDATO**

Anno Accademico 2019/2020

*Alla mia famiglia,  
perché non esiste niente di più importante.*

# SOMMARIO

<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>- 6 -</b>
<b>PARTE PRIMA</b> .....	<b>- 9 -</b>
<b>CAPITOLO I</b> .....	<b>- 10 -</b>
<b>PANORAMICA SUL SETTORE BANCARIO</b> .....	<b>- 10 -</b>
1.1 Definizione di banca come Istituto di credito .....	- 10 -
1.2 La nascita delle banche .....	- 11 -
1.3 Le principali operazioni bancarie.....	- 15 -
1.4 Lo scenario della regolamentazione bancaria in Europa .....	- 18 -
<b>CAPITOLO II</b> .....	<b>- 23 -</b>
<b>LA GOVERNANCE BANCARIA NEL CONTESTO EUROPEO</b> .....	<b>- 23 -</b>
2.1 La corporate governance delle banche.....	- 23 -
2.2 Evoluzione in tema di risk governance .....	- 24 -
2.3 I modelli di governance bancaria .....	- 26 -
2.3.1 Normativa vigente in materia di governance bancaria.....	- 28 -
2.4 Gli organi decisionali .....	- 29 -
2.4.1 L'organo di supervisione strategica .....	- 30 -
2.4.2 L'organo di gestione .....	- 33 -
2.4.3 L'organo di controllo .....	- 34 -
2.4.4 Comitati endo- consiliari.....	- 36 -
2.4.5 Il ruolo del Presidente .....	- 38 -
2.4.6 Autovalutazione degli organi .....	- 39 -
2.5 Obblighi di informativa.....	- 40 -
<b>PARTE SECONDA</b> .....	<b>- 42 -</b>
<b>CAPITOLO III</b> .....	<b>- 43 -</b>
<b>LA DIVERSITÀ DI GENERE</b> .....	<b>- 43 -</b>
3.1 Il concetto di Diversity.....	- 43 -

3.1.1 Diversity Management.....	- 44 -
3.1.2 La gestione della diversità.....	- 45 -
3.2 La diversità di genere.....	- 47 -
3.2.1 Donne ai vertici nel contesto europeo e internazionale .....	- 49 -
3.2.2 Focus sul settore bancario .....	- 51 -
3.3 Le cause di sotto rappresentazione.....	- 52 -
3.4 Legislazione contro la discriminazione di genere.....	- 54 -
3.4.1 Le politiche sulla diversità di genere .....	- 56 -
3.4.2 Contestualizzazione delle politiche nei diversi paesi: Norvegia, Italia e Regno Unito.....	- 58 -
3.5 Fondamenti teorici a supporto della diversità di genere .....	- 61 -
3.5.1 La teoria d’agenzia.....	- 61 -
3.5.2 La teoria della dipendenza dalle risorse.....	- 62 -
3.5.3 Teoria del Tokenism o teoria della massa critica.....	- 63 -
3.5.4 Aspetti a favore della diversità di genere ai vertici.....	- 64 -
3.5.5 Aspetti a sfavore della diversità di genere ai vertici .....	- 65 -
3.6 Analisi della letteratura empirica sulla diversità di genere.....	- 66 -
<b>PARTE TERZA .....</b>	<b>- 70 -</b>
<b>CAPITOLO IV.....</b>	<b>- 71 -</b>
<b>RICERCA EMPIRICA: LA DIVERSITÀ DI GENERE COME VALORE ECONOMICO .....</b>	<b>- 71 -</b>
4.1 Data collection .....	- 71 -
4.2 Modello statistico.....	- 72 -
4.2.1 Regressione lineare .....	- 73 -
4.2.2 Regressione panel .....	- 73 -
4.3 Descrizione delle variabili .....	- 75 -
4.3.1 Variabile dipendente .....	- 76 -
4.3.2 Variabili indipendenti .....	- 76 -
4.3.3 Variabili di controllo.....	- 76 -
4.3.4 Statistiche descrittive per le variabili incluse nel modello.....	- 78 -
4.4 Sviluppo delle ipotesi.....	- 81 -

4.4.1 Prima ipotesi e tesi a supporto .....	- 81 -
4.4.2 Seconda ipotesi e tesi a supporto .....	- 85 -
4.4.3 Terza ipotesi e tesi a supporto .....	- 87 -
4.5 Risultati dell'analisi e commenti.....	- 91 -
<b>CONCLUSIONI.....</b>	<b>- 96 -</b>
<b>BIBLIOGRAFIA .....</b>	<b>- 101 -</b>
<b>RINGRAZIAMENTI.....</b>	<b>- 109 -</b>

# INTRODUZIONE

Lo scopo di questo elaborato è quello di analizzare un tratto specifico della diversità, la diversità di genere, e studiare in che modo essa influenzi la performance aziendale. La sotto rappresentazione di genere è sempre stato un tema molto sentito e innesca tuttora molteplici curiosità e interrogativi. Come ha fatto il genere a trasformarsi in un giudizio di valore diverso per uomini e donne? Perché le donne sono state identificate per secoli come un soggetto “meno capace”, “meno razionale” e dedito unicamente alla casa e alla famiglia?

Prima di entrare nel vivo della ricerca in un contesto prettamente aziendale, è bene soffermarsi proprio su tali temi cercando di rispondere a queste domande e ripercorrendo a grandi linee la storia della donna a lavoro, dall’antico stereotipo di angelo del focolare sino alla presenza delle stesse nei Cda delle aziende. Il percorso per il raggiungimento di una piena parità dei sessi è stato lungo e tortuoso e, in qualche modo, non ci si svincola mai dalla storia passata. Come sostengono Eagly & Karau gli schemi consolidati nel tempo sono difficili da cambiare perché riproducono sempre il comportamento sociale del futuro. E mai niente più della diversità di genere rappresenta uno schema, una mentalità imperniata nelle tradizioni di ogni epoca, un costume difficile da cambiare.

La ricerca qui presente ha come focus non il settore aziendale nella sua accezione più vasta, ma prende in esame un contesto specifico, il settore bancario. E questa è una scelta studiata, lineare e soprattutto strategica. Nello specifico, le motivazioni cardine alla base sono essenzialmente tre:

- 1) In primo luogo, si nota come sia particolarmente scarna la letteratura a riguardo. Sono presenti innumerevoli paper sulla discriminazione di genere nel contesto lavorativo, ma gli studi sul settore finanziario, e nello specifico su quello bancario, si prestano molto ridotti e non particolarmente significativi;
- 2) Un secondo motivo è da ravvisarsi nel “pensier comune” che tale settore sia di appannaggio maschile, un contesto in cui le donne sono presenti in misura nettamente inferiore rispetto agli uomini;
- 3) Infine, la storia ha mostrato come possano essere gravi le esternalità negative che una crisi bancaria può generare sull’intero panorama economico e, per questo motivo, si rivela essenziale un approfondimento sulla governance di questi istituti finanziari.

La volontà di mostrare come talvolta sia infinitamente piccola la mente umana, come la costruzione di pregiudizi senza senso possa dominare i secoli a venire, è stato il motore della trattazione di questo

studio empirico il cui fine è quello di dare un'evidenza statistica di come la donna costituisca un valore, una risorsa, di come essa sia fonte di vantaggio competitivo e non rappresenti una criticità da superare. La trattazione innanzi parte da lontano, ed essenzialmente si può suddividere in tre macroaree: la prima, composta dai primi due capitoli, si focalizza sul contesto bancario e sulle sue peculiarità, la seconda tratta della diversità di genere e la terza dell'analisi empirica vera e propria.

Nello specifico, il primo capitolo offre una panoramica sul settore bancario soffermandosi sulle specificità e le peculiarità dello stesso. Dopo aver presentato un breve excursus sulla funzione della banca, saranno evidenziate le ragioni per cui essa riveste un ruolo fondamentale nell'intero sistema macroeconomico sia sotto il profilo della spesa (investimenti/consumi), sia per la disponibilità di una continua e incessante liquidità nel mercato (offerta di moneta). Proprio per l'importanza che ricopre, si rivela essenziale una regolamentazione specifica e per questo motivo, ampio spazio sarà dedicato alla legislazione vigente in materia, agli enti regolatori e alla vigilanza prevista. Le crisi che si sono susseguite, ed in particolare quella del 2007 – 2008, hanno dato il via ad un lungo e profondo processo di revisione in materia di enti creditizi al fine di ottenere una regolamentazione a carattere prudenziale che consentisse alle banche di gestire efficacemente le diverse tipologie di rischio e reagire prontamente a situazioni di criticità nei mercati finanziari. In tale contesto è emerso con chiarezza come assetti di governo efficienti, funzioni manageriali e soprattutto controlli autorevoli consentano di evitare, o per lo meno limitare, le perdite conseguenti situazioni di crisi intense e diffuse.

Per tali ragioni, si ritiene necessario condurre un'analisi approfondita della governance bancaria proprio perché le funzioni di gestione e controllo dovrebbero essere sempre in grado di cogliere tutti i rischi connessi all'operatività svolta. Mentre nelle prime versioni del comitato di Basilea il focus era incentrato su come assicurare un corretto svolgimento dell'attività amministrativa per andare incontro agli interessi degli azionisti, successivamente si passò ad una regolamentazione di carattere prudenziale che comportava una significativa restrizione dell'autonomia statutaria e venne delineata come linea di fondo la salvaguardia degli interessi degli stakeholder in conformità con l'interesse pubblico (considerando le aspettative degli azionisti addirittura secondarie a quelle dei depositanti). Si rivela di primaria importanza, così, un attento esame dei modelli di governance adottati dalle banche ponendo l'accento sulle funzioni di supervisione strategica, di gestione e controllo e sugli organi aziendali cui esse sono demandate.

La seconda parte della trattazione (costituita dal capitolo III) si apre con il concetto della diversità. Dapprima essa era vista come una criticità, un vero e proprio ostacolo ma poi, con il tempo, si arriva

ad un concetto completamente antistante e del tutto nuovo: la diversità assume una connotazione positiva, non rappresenta più qualcosa da superare, ma piuttosto essa consente di superare e vincere le avversità che si pongono, di comprendere i cambiamenti di un mercato in continua evoluzione e di rispondere, in modo peculiare, alle nuove esigenze dei consumatori. Saranno analizzate le teorie per la gestione delle diversità nelle organizzazioni sino a giungere ad un tratto specifico della stessa, ovvero la diversità di genere. E di qui ad una trattazione sull'emancipazione femminile, sulle cause di sotto rappresentazione, cercando di indagare la ratio di fondo, le ragioni per cui le donne hanno da sempre avuto minori opportunità, salari più bassi e hanno dovuto lottare per conquistarsi l'accesso al mercato del lavoro. Ampio spazio, ancora, è dedicato alla legislazione messa in campo dalle diverse nazioni, alle politiche attuate per il raggiungimento di una piena parità dei sessi e infine il presente capitolo si chiuderà con le teorie a supporto della Gender Diversity e la letteratura empirica esistente sul tema. Perché le donne apporterebbero maggior valore alle organizzazioni?

La risposta a tale domanda è fornita in modo empirico nel quarto capitolo il quale rappresenta la terza parte dell'elaborato. La ricerca statistica presenterà una chiara evidenza di come un maggior numero di donne nelle posizioni apicali degli enti bancari riescano ad impattare in modo significativo sulla performance societaria. Il presente capitolo si apre con la presentazione del modello statistico adoperato, segue con la descrizione del campione di ricerca e delle variabili adottate nel modello sino alla presentazione delle ipotesi con le relative tesi a supporto. Chi ha dato evidenza di come la diversità di genere nelle aziende costituisca un'opportunità più che una minaccia? Nello specifico l'analisi volge l'attenzione alle donne presenti nel Cda, alle amministratrici non esecutive e alle donne manager con il fine di fornire un'analisi esaustiva che contempra le tre funzioni tipiche di una "buona governance": quella di supervisione strategica, di controllo e di gestione.

Il presente trattato con l'auspicio di un mondo diverso, un mondo che contempra una piena uguaglianza dei sessi e che non veda le donne sempre un passo indietro agli uomini.

**PARTE PRIMA:**  
**IL SETTORE BANCARIO**

# CAPITOLO I

## PANORAMICA SUL SETTORE BANCARIO

In un'epoca post novecentesca come la nostra, caratterizzata da cambiamenti sempre più frequenti, risultato di lunghi periodi di guerre e mutamenti radicali, diventa opportuno analizzare *il corpus oeconomicus* del nostro sistema partendo dal cuore che pompa il sangue in tutto il corpo: il sistema bancario, avendo identificato con il sangue la moneta. Quindi, proviamo a rispondere alla domanda più semplice: cos'è una banca?

### ***1.1 Definizione di banca come Istituto di credito***

Nell'ordinamento italiano l'attività bancaria è definita come “l'esercizio congiunto dell'attività di raccolta di risparmio tra il pubblico e della conseguente concessione del credito verso i propri clienti” (art. 10 del Testo unico bancario<sup>1</sup>, d.lgs 1 settembre 1993, n. 385). L'attività bancaria così definita può essere esercitata solo dalle banche in qualità di imprese autorizzate dalle pubbliche autorità e sottoposte a specifiche norme di vigilanza. Tale istituto, pertanto, assume un ruolo di intermediario nel settore del credito tra due categorie opposte di soggetti: da un lato chi offre capitali da dare in prestito e, dall'altro, chi ha bisogno di capitali da prendere in prestito. La prima categoria comprende i “risparmiatori” i quali, disponendo di ingenti somme, decidono di depositarle presso l'istituto bancario che, in tal modo, diviene giuridicamente debitore nei confronti di questi soggetti e corrisponde loro degli interessi. Tale operazione è nota, nel linguaggio comune, come “operazione di raccolta fondi” e quindi costituisce un'operazione passiva. A sua volta la banca impiega le somme ricevute dai risparmiatori concedendo prestiti ai soggetti che ne fanno richiesta, tanto famiglie quanto imprese e, di conseguenza, questi ultimi sono tenuti a corrispondere all'istituto bancario degli interessi sulle somme ricevute. Tale attività, opposta alla precedente, rappresenta un'operazione con cui la banca impiega i fondi raccolti e, quindi, non può che appartenere alle operazioni attive dell'istituto bancario. Oltre alla gestione dei depositi e dei capitali investiti che rappresentano il *cor business* dell'attività, le banche possono anche esercitare un vasto insieme di servizi accessori come il cambio di valute straniere, l'emissione di titoli di credito (assegni, carte di credito e simili) ed il supporto ad operazioni finanziarie di vario genere. La principale fonte di guadagno è data, però, dalla differenza tra gli interessi ricevuti sulle somme date in prestito e quelli corrisposti ai risparmiatori in

---

<sup>1</sup> E' il testo unico bancario delle leggi in materia bancaria e creditizia e raccoglie tutte le norme relative al settore del credito. E' stato emanato in attuazione della direttiva 1989/646/CE, con il d.legisl. 385/1993, in vigore dal primo gennaio 1994 e disciplina l'attività bancari e la vigilanza sulle stesse.

seguito all'attività di deposito fondi. L'intermediazione creditizia delle banche, pertanto, “concorre a realizzare un'allocatione più efficiente delle risorse veicolando, in maniera professionale, i fondi da soggetti in surplus a soggetti in deficit” (Enciclopedia Treccani).

Per le ragioni su esposte, possiamo quindi affermare che le banche rivestono un ruolo fondamentale per il finanziamento delle attività produttive e per il funzionamento dell'intero sistema economico. Grazie alla funzione monetaria e quella creditizia, la banca rappresenta il perno sul quale si regge l'intero sistema macroeconomico, sia sotto il profilo del finanziamento della spesa (investimenti/ consumi), sia per la disponibilità di una continua e incessante liquidità nel mercato (offerta di moneta).

## ***1.2 La nascita delle banche***

Dopo aver illustrato la funzione principale di questo Istituto di Credito ed aver delineato brevemente in cosa si esplica la sua funzione principale, facciamo un passo indietro cercando di comprendere la ratio di fondo. Dunque ci chiediamo: perché è nata la Banca? Da quale esigenza primordiale essa deriva?

La storia dell'attività bancaria ha, infatti, origini molto antiche. Risale all'incirca al 2000 a.C. l'abitudine dei mercanti a concedere prestiti in grano ai contadini e la conseguente attività dei commercianti a trasportare merci tra le città dell'Assiria e della Babilonia. La testimonianza più remota relativa allo svolgimento dell'attività bancaria e pervenuta sino ai giorni nostri, è il Codice di Hammurabi. Risalente al 1772 a.C., è uno degli scritti più antichi che comprende, al suo interno, procedure standardizzate per la gestione di prestiti, interessi e garanzie, arrivando persino a stabilire i termini di un'ipotetica transazione. Nella Grecia antica, inoltre, era diffusa tra i cittadini la pratica di affidare i propri averi ai sacerdoti che li custodivano nelle mura dei templi, certi che nessuno mai avrebbe osato profanare quelle mura tanto sacre agli dei. Ma, con il trascorrere del tempo, tale abitudine venne rimpiazzata dalla diffusione di persone incaricate a preservare e custodire i beni che venivano loro affidati: parliamo dei primissimi antenati dei banchieri, all'epoca denominati “trapezisti”, termine risalente al banco (*trapeza*) dietro il quale essi esercitavano la loro attività. Erano dei veri e propri cambiavalute, si occupavano di raccogliere tasse e tributi per la comunità e, a loro volta, concedevano prestiti a chi ne richiedesse. Con il tempo la tradizione non rimase circoscritta all'interno della civiltà greca, ma si diffuse dapprima tra gli Egizi e successivamente a Roma, dove già risiedevano gli argentari, soggetti incaricati di concedere prestiti ed accettare depositi dai privati. Risalgono all'epoca Medioevale le prime lettere di credito, utilizzate soprattutto da mercanti e sovrani del tempo per evitare di portare con sé ingenti quantità di beni preziosi e denaro quando si spostavano

da una zona all'altra. Si trattava, in sostanza, della forma primordiale dell'assegno bancario: i banchieri firmavano una lettera ("di credito", appunto) con la quale si impegnavano a pagare somme per conto di chi le portava, fungendo quindi come garanti di pagamenti. Tale attività riscosse un notevole successo al punto che, nelle città più grandi di Europa, si affermarono ricche e potenti famiglie di banchieri, alcune delle quali arrivando sino a concedere prestiti ai regnanti d'Europa e in qualche caso a finanziare le loro guerre.

E' nell'epoca Rinascimentale, nel 1406, che nasce la prima banca moderna: si tratta del banco di San Giorgio, a Genova. Successivamente, la nascita degli Stati moderni impose la necessità di una gestione della finanza e del debito pubblico: l'attività bancaria cominciava a distaccarsi dall'originaria attività mercantile. L'emissione di banconote di taglio fisso si ebbe, in Europa, solo nella seconda metà del Seicento con la nascita della Banca d'Inghilterra, la prima ad emettere banconote in modo costante; a questa poi seguì la conseguente diffusione di altre banche europee. Durante il periodo che è passato alla storia come Seconda Rivoluzione Industriale, per le imprese divenne essenziale disporre di ingenti quantità di capitale che le vecchie banche private non potevano loro concedere. Così, tra la fine dell'Ottocento e l'inizio del Novecento, per sopperire a tale esigenza, vennero istituiti, nei paesi più industrializzati, istituti bancari veri e propri che condussero alla nascita di poche grandi banche nazionali. In alcuni paesi nacque l'istituto della "banca universale" la quale, oltre ad esercitare le tipiche attività di raccolta e prestito a breve termine, caratteristiche della banca commerciale, svolgeva un ventaglio molto più ampio di attività che spaziavano dall'attività di deposito, sconto e anticipazioni sino all'erogazione di finanziamenti a medio e lungo termine per le imprese. Insieme alle banche di credito ordinario, nel corso dell'Ottocento, si diffusero varie tipologie di banche che rispondevano agli interessi e alle esigenze dei piccoli risparmiatori, i quali erano del tutto trascurati dalla nascita delle grandi banche europee. Le casse di risparmio rappresentano la prima categoria che nacque per andare incontro alle nuove esigenze ed, in Italia, si affermarono le casse di Venezia, Padova e Rovigo nel 1822 e nel 1823 la Cassa di Risparmio di Milano.

A travolgere il sistema bancario del tempo fu la crisi del 1929, passata alla storia come "Grande Depressione". Il modello della banca universale aveva fatto sì che il crollo dei titoli in borsa avesse un impatto disastroso soprattutto per quelle banche che avevano stretti legami con le industrie. Infatti, quando la borsa crollò, ci fu un'ondata di panico tra i piccoli risparmiatori che ritirarono velocemente il denaro depositato. Questo condusse le banche ad una gravissima crisi di liquidità portando al default anche tutte le imprese e le industrie nelle quali esse avevano investito. Questo contesto di crisi, come sappiamo, condusse al primo conflitto mondiale, in alcune nazioni venne abbandonato il modello della banca universale utilizzato sino a quel momento e venne adottata una distinzione tra le banche

di deposito e quelle d'affari. Le prime raccoglievano i risparmi presso la clientela e non potevano detenere alcun tipo di partecipazioni nelle imprese; le seconde, invece, erano specializzate nella gestione del credito a medio e lungo termine. Tale separazione venne attuata con caratteristiche differenti nelle varie nazioni, ed in Italia condusse all'elaborazione della legge di riforma bancaria del 1936. Una prima parte (ancora vigente) definì la Banca d'Italia un "Istituto di diritto pubblico", gli azionisti privati vennero espropriati e le loro quote furono assegnate ad enti pubblici. Il principio cardine della legge bancaria era la specializzazione temporale del credito infatti, mentre le Aziende di Credito (le banche) erano addette alla gestione del credito a breve scadenza, gli Istituti di Credito operavano, invece, la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito a medio e lungo termine. I principi cardine della legge bancaria erano i seguenti:

- a) Il principio di separatezza tra banca e industria;
- b) Il divieto di rapporti di partecipazione azionaria delle banche nelle imprese e viceversa;
- c) Il modello della banca come istituzione che aveva come scopo principale lo sviluppo economico del paese;
- d) Uno scarso livello di concorrenza tra le aziende di credito fino alla fine degli anni '80.

La banca, in definitiva, era vista più come Istituzione alla quale competeva una precisa funzione sociale piuttosto che come attività imprenditoriale vera e propria. Tale assetto, però, venne meno nel 1993 con la riforma del testo unico promosso dal governo Amato il quale eliminava le segmentazioni nell'operatività degli intermediari, ricostruendo di fatto la banca universale. Con la nuova riforma era consentito alle banche l'esercizio dell'attività di risparmio, di esercizio del credito e di qualsivoglia attività finanziaria, consentendo alla nuova generazione di banche "universali" la possibilità di raccogliere credito senza alcun limite di durata. La legge permetteva loro di poter operare contemporaneamente come imprese commerciali e di investimento, superando così il limite imposto dalla legge bancaria del 1936.

In Italia la "legge bancaria" del 1993 modificò totalmente la struttura dell'ordinamento creditizio italiano partendo dall'esigenza di adeguare il sistema bancario italiano a quello europeo e ad un mercato sempre più globalizzato. Il principio alla base della nuova disciplina era rappresentato dal carattere imprenditoriale attribuito all'attività bancaria. L'articolo 10 del T.U. stabilisce, infatti, che *"La raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio di credito costituiscono l'attività bancaria. Essa ha carattere d'impresa ed è riservata alle banche"*. Con il testo Unico del 1993 venivano definite le regole cardine del nuovo sistema bancario, e nello specifico:

- a) Venne abrogata la precedente distinzione tra aziende di credito ordinario ed istituti di credito speciale così che ogni banca avrebbe potuto effettuare qualunque tipo di operazione, sia a breve che a lungo termine. La nuova legge bancaria, quindi, introduceva nell'ordinamento italiano il modello operativo di Banca Universale: essa è a tutti gli effetti un ente creditizio che, in quanto tale, può operare in tutti i settori del mercato finanziario;
- b) Si stabilì, per ciascuna banca, la necessità di ricevere un'autorizzazione per la costituzione: ogni banca era soggetta alla disciplina dello stato in cui avrebbe avuto sede legale e amministrazione centrale;
- c) Ogni banca, regolarmente costituita in uno Stato dell'Unione, avrebbe potuto aprire filiali presso qualsiasi stato membro: tale principio, noto come "principio del mutuo riconoscimento", mirava alla creazione di uno stato unico europeo dove potesse vigere la piena concorrenza;
- d) Le banche, infine, potevano costituirsi solamente come S.p.A. o Società Cooperative a responsabilità limitata.

La globalizzazione che caratterizza i nostri giorni, ha guidato silenziosamente ad una grande trasformazione del sistema bancario senza fare alcun rumore. Molte banche, per riuscire a sostenere la concorrenza di un mercato unico planetario, hanno dato luogo a numerose fusioni portando alla nascita di alcuni colossi nel settore. In Italia, ad esempio, i poli del settore sono l'Intesa San Paolo, erede di banche storiche (come la Banca Commerciale Italiana, la Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, il Banco Ambrosiano e il Banco di Napoli) e Unicredit. Al culmine di questo processo di fusioni e acquisizioni che ha tracciato la storia di tutto il continente europeo si è formato un gruppo di trenta maggiori banche mondiali. Una realtà sempre più globalizzata e la diffusione di una competizione oltre confine hanno portato molti paesi dell'Unione a creare una moneta unica ed unire i propri istituti di emissione, dando così vita alla Banca Centrale Europea. Nello specifico, oltre a regolare l'ammontare dei mezzi di pagamenti in circolazione e la capacità delle banche di erogare credito, la BCE ha il ruolo di emettere moneta a corso legale e di stabilire il coefficiente della riserva obbligatoria: in poche parole, essa assolve al ruolo di banca delle banche. In passato non era così: la funzione d'emissione non era affidata ad un solo soggetto, ma ad una pluralità di banche che svolgevano anche le tipiche operazioni di intermediazione del credito. Successivamente invece, considerando l'influenza che la quantità di moneta in circolazione ha sul livello dei prezzi, si rivelò essenziale dare un unico indirizzo alla politica monetaria e, in quasi tutti gli stati, fu decisa la concentrazione dell'emissione in capo ad una sola banca, appunto la BCE.

### ***1.3 Le principali operazioni bancarie***

L'uso di conservare i propri risparmi e di ricorrere a professionisti per ricevere denaro in prestito nei momenti di necessità, come abbiamo visto, è ben radicato nella storia antica. Ma l'attività bancaria non si esplica solo in tale tipo di funzione. Nel corso del tempo il sistema bancario si è evoluto adattandosi all'evoluzione dei tempi e delle esigenze e cercando così, di offrire il ventaglio più ampio di soluzioni. Ora, cerchiamo di analizzare a cosa realmente ci si riferisce quando si parla di principali operazioni bancarie. Fino agli anni '60 esse si distinguevano facilmente in:

- 1) Operazioni principali o caratteristiche;
- 2) Operazioni secondarie o complementari.

Con le prime ci si riferiva essenzialmente all'attività di intermediazione creditizia (raccolta ed impiego) che dava luogo agli interessi bancari, sia attivi che passivi. Le seconde, invece, come è facilmente deducibile dal nome, rappresentavano tutte quelle attività poste in essere dalle banche per offrire servizi alla clientela e, la loro remunerazione era rappresentata dalle commissioni percepite dalla banca per il servizio reso. Ad oggi questa distinzione non assume più alcun valore in quanto la tipologia delle operazioni bancarie è cambiata radicalmente. In primis, le operazioni in servizi ebbero un tale sviluppo che continuare a chiamarle "secondarie" apparve ben presto fuori luogo e del tutto anacronistico. Poi, ben presto, le banche estesero il loro campo di attività ponendo in essere operazioni di contenuto più professionale. Infatti furono importate in Italia attività di origine anglosassone quali il factoring ed il leasing, prima di competenza di altri enti e, negli Anni '90, il trading (la nota attività di compravendita dei titoli) conobbe un vero e proprio boom di gradimento divenendo popolare e alla portata di tutti; questo rappresentò una notevole opportunità per il sistema bancario che iniziò ad includere tra il portafoglio dei propri servizi anche il "servizio finanza" che divenne, ben presto, fortemente adottato anche dal ceto medio-basso e non più soltanto da una ristretta nicchia di professionisti. Si è avuta, poi, nel corso del tempo una trasformazione nel modo di fare banca passando da quella più tradizionale ad una del tutto virtuale grazie alle continue opportunità offerte dalla rete Internet.

Possiamo classificare, in definitiva, le operazioni bancarie come segue:

- 1) Operazioni di intermediazione creditizia;
- 2) Operazioni di servizi;
- 3) Operazioni del parabancario.

Tra le operazioni bancarie di intermediazione creditizia rientrano le attività di raccolta e impiego fondi, e le attività di investimento. E' essenziale, per una banca, che le prime due vengano svolte congiuntamente altrimenti verrebbe meno la sua funzione tipica. Devono, inoltre, essere combinate in modo armonico nel senso che le operazioni attive di breve termine corrispondano ad operazioni passive di analoga durata, e via discorrendo. Con la deroga di questo principio basilare per gli istituti bancari, le banche, pur disponendo di un passivo (pari all'ammontare dei capitali raccolti) uguale o superiore all'attivo (pari alla somma dei crediti concessi), potrebbero non essere in grado di liquidare i propri crediti in tempo utile o di far fronte ai debiti, e giungere così al fallimento. Questo rappresenta, senza alcun dubbio, il canone di tecnica bancaria di maggior importanza, la cui violazione è stata sovente causa di rovine.

Le operazioni di raccolta fondi, in primis, sono quelle poste in essere dagli Istituti bancari al fine di raccogliere le risorse monetarie che vengono poi concesse ai soggetti in deficit sotto forma di finanziamenti. Il contratto tipico con cui le banche raccolgono risparmio è il deposito bancario, definito dall'articolo 1834 del Codice Civile come un contratto con il quale "una banca acquista la proprietà di una somma di denaro ricevuta e si obbliga a restituirla nella stessa specie monetaria alla scadenza del termine convenuto (deposito vincolato), oppure su richiesta del depositante (deposito libero)". Si distinguono, inoltre, due tipologie di contratti di deposito: quello a termine, caratterizzato dal fatto che un cliente non può richiedere la restituzione dei fondi depositati prima di una determinata scadenza; e quello a vista, per cui il cliente può richiedere, in qualunque momento, la restituzione delle somme depositate. Nel tipico contratto di deposito, così come descritto nel codice civile, è il soggetto depositante che paga alla banca una somma di denaro per la funzione di custodia che riceve. La ratio del contratto di deposito bancario, invece, è del tutto differente: in tal caso è la banca che corrisponde al depositante una somma di denaro in qualità di interesse passivo perché essa stessa fruisce della somma depositata. La caratteristica peculiare di tale tipologia di contratto, ovvero la possibilità di richiedere la restituzione del denaro in qualsivoglia momento, comporta che i debiti contratti dalle banche nei confronti dei risparmiatori fungano da moneta per le svariate transazioni economiche poste in essere dalle stesse. Le banche, a loro volta, consentono di fare uso dei fondi depositati attraverso svariati strumenti di pagamento: si ricordi, ad esempio, l'assegno bancario nato nell'Ottocento. E' nel contratto di conto corrente bancario che trovano luogo le disposizioni per la corretta regolamentazione di quanto esposto ed, in particolare, i due soggetti operanti (la banca da un lato ed il cliente depositante dall'altro) possono regolare i loro rapporti di dare e avere mediante annotazioni in un conto. A differenza del deposito bancario, però, tale tipo di contratto è una forma di deposito che non mira all'investimento delle somme di denaro da parte del risparmiatore, bensì consente una continua garanzia di liquidità. Tra le altre forme di raccolta del risparmio utilizzate dalle

banche si ricorda l'emissione di obbligazioni societarie le quali, offrendo alle banche una maggiore stabilità in termini di risorse, consente loro di operare finanziamenti a medio e lungo termine.

L'attività di erogazione del credito, o meglio nota come "operazione di impiego fondi", a differenza della precedente, non è disciplinata da una particolare norma dell'ordinamento bancario. I contratti di credito, tra l'altro usati dalla stragrande maggioranza della popolazione, sono "*negozi con cui la banca concede ad un soggetto la disponibilità di una somma di denaro per un tempo prestabilito con l'impegno a restituire tale somma alla scadenza*" (Enciclopedia Treccani); il corrispettivo dell'operazione creditizia è rappresentato da un ammontare di interessi che il soggetto debitore deve corrispondere alla banca, oltre al valore nominale della somma presa a prestito. Sicuramente tra i contratti bancari di questa tipologia si annovera il *contratto di apertura di credito* con cui la banca si obbliga a tenere a disposizione di un cliente una somma di denaro per un periodo di tempo prestabilito o indeterminato la quale può essere garantita (assistita da idonea garanzia reale o personale) o allo scoperto (la banca può rifarsi esclusivamente sul patrimonio personale dell'assicurato). Questo è un contratto oneroso a prestazioni corrispettive: la banca, infatti, ha diritto di ricevere dal cliente, in cambio della prestazione effettuata, una commissione o provvigione di conto la quale, salvo diversa pattuizione, è dovuta indipendentemente dall'effettiva utilizzazione del credito.

Il tipico contratto di apertura del credito, assistito da una garanzia reale, è il *mutuo*: in sostanza, la banca presta una somma di denaro al soggetto richiedente, maggiorata degli interessi e accompagnata da una garanzia reale, l'ipoteca, che ha per oggetto beni immobili. Il debitore che concede l'ipoteca detiene di fatto il possesso di tale bene ma, nel caso in cui alla scadenza del debito non riuscisse ad estinguerlo, il bene viene venduto e la banca può trattenere dal ricavato la somma dovuta.

Un altro contratto che figura tra le forme di erogazione del credito è quello di *anticipazione bancaria* con cui la banca anticipa al cliente denaro e si obbliga a tenere a disposizione dello stesso una determinata somma per un importo proporzionato al valore dei titoli (titoli di Stato, azioni o obbligazioni) o delle merci (beni mobili) dati in pegno.

Rientra, ancora, tra le operazioni di impiego fondi, *lo sconto di titoli*: un contratto con il quale la banca, previa deduzione di un interesse, anticipa al cliente l'importo di un credito verso terzi che il cliente non è in grado di realizzare immediatamente.

Oltre all'attività bancaria tradizionale, le banche possono esercitare anche altre attività finanziarie, come la gestione di taluni servizi di investimento (come l'acquisto di titoli), o ancora possono concedere ai clienti servizi di svariato genere. Ricordiamo, ad esempio, lo svolgimento di specifiche attività di consulenza o di valutazione del rischio, operazioni di assistenza alle imprese per differenti

operazioni di finanziamento sul mercato o su valori mobiliari e derivati, come swaps, options e futures. In ultima analisi, tra i servizi del parabancario, si annoverano usualmente tutte quelle attività di natura collaterale o strumentale a quelle bancarie che non presentano tratti sostanziali comuni tali da consentire la definizione di una nozione unitaria e precisa. Tra tali attività rientrano il leasing, il factoring, il venture capital, l'amministrazione e gestione di patrimoni mobiliari o, ancora, i servizi di consulenza privata alla clientela. Le attività appena citate possono essere svolte direttamente dalle banche oppure possono essere affidate ad un soggetto esterno, ed hanno l'obiettivo core di incrementare il numero di clienti e conseguire, così, rilevanti ricavi sotto forma di commissioni e provvigioni.

### ***1.4 Lo scenario della regolamentazione bancaria in Europa***

Dopo aver fornito un'esaustiva presentazione di tale Istituto di Credito, ed aver compreso la ratio di fondo del sistema, proviamo a soffermarci sulla legislazione vigente in materia. Attualmente, la maggior parte delle legislazioni dei paesi occidentali, è incentrata su un sistema di controlli prudenziali, ovvero controlli che prediligono la previsione che talune classi di valori patrimoniali devono avere rispetto ad altre, o ancora riguardo la previsione di specifici *ratios* e coefficienti di bilancio che le banche devono assolutamente rispettare. Ma prima di analizzare questi requisiti minimi, cerchiamo di capire cosa ha portato all'adozione di una regolamentazione bancaria a carattere prudenziale più che meramente strutturale.

In risposta alla crisi finanziaria verificatasi nel 2007-2008, e a quella immediatamente successiva che colpì l'Eurozona, si è posta l'attenzione sulla rivitalizzazione della cooperazione internazionale. Tutti gli Stati Membri hanno contribuito alla creazione e alla conseguente adozione di una regolamentazione comune in ambito finanziario. Innanzitutto, è stato potenziato il coinvolgimento del Fondo Monetario Internazionale (FMI) e della Banca Mondiale, organizzazioni nate alla fine del Secondo Conflitto Mondiale, al fine di monitorare la conformità delle giurisdizioni dei singoli stati agli standard finanziari internazionali. L'intento principale era quello di valutare come il settore finanziario avrebbe fronteggiato eventuali momenti di recessione e di comprendere se la politica di vigilanza bancaria si fosse rivelata adeguata per contenere i fattori di rischio sistematico.

Nel contesto europeo, nello specifico, la crisi diede evidenza di come i problemi e le vulnerabilità del sistema bancario potessero diffondersi e propagarsi rapidamente anche in altre parti del sistema finanziario europeo, ed in particolare all'interno degli Stati Membri che adottano l'euro come moneta ufficiale (Unione economica e monetaria dell'Unione). Per garantire un adeguato monitoraggio dei rischi che potevano compromettere la stabilità finanziaria ed assicurare protezione al mercato unico,

i capi di governo della zona Euro costituirono nel 2012 l'Unione Bancaria. Essa si caratterizzava per il trasferimento delle competenze in ambito di vigilanza dalle autorità nazionali a quelle europee.

L'Unione si pone diversi obiettivi, tra cui:

- a) garantire la solidità delle banche;
- b) evitare di incorrere in situazioni in cui il denaro dei contribuenti venga utilizzato per la risoluzione delle crisi;
- c) ridurre la frammentazione del mercato attraverso un'armonizzazione delle norme regolatrici del settore finanziario e rafforzare così la stabilità finanziaria dell'Unione Europea.

I due pilastri fondamentali su cui ancora oggi l'Unione Bancaria si regge sono il Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU) ed il Meccanismo di Risoluzione Unico (MRU).

Il MVU è l'organo di vigilanza bancaria sovranazionale che esercita il controllo sugli enti creditizi appartenenti alla zona euro e sugli Stati Membri che non adottano l'euro ma scelgono deliberatamente di aderirvi. La vigilanza viene adottata attraverso un meccanismo di integrazione integrata tra la Banca Centrale Europea e le singole autorità nazionali di vigilanza dei rispettivi Stati Membri che operano in modo conforme ad un unico sistema di norme e requisiti rigorosi. Ovviamente in capo alla BCE è rimessa la responsabilità assoluta di un corretto funzionamento del MVU: essa vigila direttamente sulle cosiddette banche "significative" della zona Euro (sempre in cooperazione con le autorità nazionali di vigilanza) che attualmente sono all'incirca 120. Tali banche devono essere in possesso di requisiti specifici, ed in particolare devono avere attivi superiori a 30 miliardi di euro oppure devono rappresentare almeno il 20% del PIL del loro paese. La vigilanza si esplica nella conduzione di controlli periodici con il fine di assicurare che le banche siano idonee ad operare in modo efficiente ed in conformità con il codice unico europeo<sup>2</sup>. In capo alla BCE vi è la facoltà di concedere o ritirare licenze bancarie e di applicare specifiche sanzioni laddove sia necessario, sempre in stretta cooperazione con le rispettive autorità nazionali competenti. La BCE, infine, si rende responsabile dell'attuazione di quanto descritto dinanzi al Consiglio dell'Unione e al Parlamento Europeo.

Il Meccanismo di Risoluzione Unico, invece, è l'organo preposto ad una risoluzione efficace ed efficiente delle banche in dissesto e si costituisce di un'autorità di risoluzione definita "Comitato di Risoluzione Unico" e di un fondo di risoluzione comune finanziato dai contributi del settore.

---

<sup>2</sup> Il codice unico europeo è l'asse portante dell'unione bancaria e si esplica in una serie di testi legislativi che sono applicati a tutti gli enti finanziari nell'Unione. Tra le norme del codice unico rientrano i requisiti patrimoniali delle banche, sistemi che regolano le garanzie dei depositi e specifiche norme in caso di dissesto finanziario. L'obiettivo di fondo è quello di assicurare che tutte le banche appartenenti all'UE siano sottoposte alla medesima disciplina al fine di evitare distorsioni del mercato unico e non compromettere la stabilità finanziaria.

Tra i provvedimenti presi in risposta alla crisi, inoltre, è da annoverare l'istituzione del *Financial Stability Board*, un organismo internazionale che ha il compito di monitorare il sistema finanziario mondiale e nato dalla volontà dei governi di adottare delle migliorie al sistema dei mercati e di ridurre il rischio di ulteriori crisi finanziarie. Le sue attività spaziano dall'analisi delle vulnerabilità presenti nel mercato finanziario sino alla valutazione di quali siano le best practices da adottare a livello globale per godere di un'adeguata vigilanza bancaria e gestire al meglio le crisi del settore. Ed è proprio in tale contesto che si affermò il principale *standard setter* globale in materia di vigilanza bancaria: il comitato di Basilea. Istituito nel 1974, esso impone i requisiti patrimoniali e gli standard di liquidità da rispettare con il conseguente obbligo, da parte di ciascuna banca, di comunicare al pubblico una serie di informazioni necessarie per la valutazione dei singoli profili di rischio. Il principale pilastro dell'accordo che ebbe luogo nel 1988, passato alla storia come Basilea I, fissò all'8% il capitale minimo di una banca, calcolato in rapporto al totale delle attività e ponderato per classi di rischio. Tale requisito venne applicato con successo da più di 100 Paesi però, nel corso del tempo, iniziò a rivelarsi inadeguato ad assicurare la stabilità di un settore che andava sviluppandosi in modo sempre più rapido in un contesto ormai via via più globalizzato. Basilea I aveva un forte limite: considerava la storia patrimoniale di una determinata ditta e la capacità attuale di rimborso della stessa senza tenere conto se, quando ed in quanto tempo quella ditta avrebbe generato reddito in futuro. Così si rivelò necessario elaborare una struttura di analisi più sofisticata e, per riuscire a comprendere una realtà di mercato profondamente mutata, nel 2001 il Comitato di Basilea pubblicò una nuova proposta, nota come Basilea II.

Gli obiettivi principali del nuovo accordo erano tre:

- 1) Superare la rigidità costituita dal fatto che nel regime di Basilea I la ponderazione dell'attivo non variava in funzione alle specificità di rischio di ciascun debitore;
- 2) Aggiungere alla considerazione dei rischi di credito e di mercato, anche quella dei rischi operativi;
- 3) Prevedere che le banche potessero utilizzare fonti di finanziamento alternative (come il ricorso ad agenzie di rating) per effettuare una valutazione della rischiosità dell'attivo ed il suo evolversi nel tempo.

Inoltre, il nuovo accordo affiancava ai requisiti patrimoniali in senso stretto, stabiliti dal primo pilastro, ulteriori strumenti di regolamentazione e di supervisione da parte delle autorità di vigilanza bancaria per garantire la trasparenza all'interno del contesto di mercato. Gli accordi fissarono la riserva frazionaria delle banche (ovvero la percentuale dei depositi bancari che per legge la banca è tenuta a detenere sotto forma di attività prontamente liquidabili) al 2% ed il coefficiente di

salvaguardia sempre all'8%. Inoltre, il coefficiente di solvibilità, che misura il grado di patrimonializzazione di un intermediario bancario, venne fissato ad una misura pari all'8%. Tale coefficiente non era altro che una misura dell'ammontare minimo di capitale che ogni Istituto di Credito avrebbe dovuto detenere in rapporto al complesso delle attività, e tenuto conto del rischio creditizio. La principale novità di Basilea II consisteva nell'utilizzo dei rating (interni o esterni alla banca) come base per il calcolo del requisito patrimoniale; questo aveva un'importante conseguenza nella concessione del credito alle imprese perché, nel caso in cui si fosse verificata una variazione del rating di un'impresa cui era stato concesso un credito, ciò avrebbe comportato una modifica del requisito patrimoniale della banca. Si parla, in tal senso, di prociclicità dei coefficienti di capitale: se i requisiti patrimoniali dipendono dai rating, un'eventuale recessione in ambito economico, prevedendo tassi di insolvenza più elevati, avrebbe comportato inevitabilmente un aumento del capitale minimo richiesto alle banche.

A seguito delle critiche mosse a Basilea II, il Comitato iniziò l'elaborazione di nuove linee guida ponendosi come obiettivo quello di rafforzare i requisiti patrimoniali delle banche in materia di liquidità e stabilità del finanziamento, ed in particolare al fine di ottenere una gestione più prudente del rischio. Basilea III lasciò inalterato il requisito di patrimoniale complessivo richiesto alle banche (pari all'8%) e, nel nuovo assetto, trovò conferma anche il sistema per il calcolo della rischiosità dell'attivo (sulla base del quale si stimano i requisiti di capitale minimo per il rischio di credito). La rischiosità, quindi, non era altro che il prodotto tra l'importo dei prestiti concessi ed un determinato coefficiente di rischio che variava in base al rischio della controparte. Furono introdotti, dal comitato di Basilea III, diversi buffer di capitali aggiuntivi tra cui il più importante era rappresentato dalla riserva anticiclica: essa comporta un maggior accantonamento di risorse patrimoniali durante le fasi espansive del ciclo economico per controbilanciare un'eventuale scarsità della stessa durante le fasi di recessione. Inoltre, per quanto riguarda la gestione del rischio, fu data risposta ad un'ulteriore problematica emersa durante la crisi dell'Eurozona, ovvero l'eccessivo livello di leverage raggiunto da alcuni istituti bancari. Si convenne, così, l'introduzione di un coefficiente di leva finanziaria che non superasse il 3%. Vennero introdotti, infine, due indici chiave: il primo (*Liquidity Coverage Ratio*) al fine di monitorare il rischio di liquidità della banca, il secondo (*Net Stable Funding Ratio*) per garantire un equilibrio tra l'attivo e il passivo di bilancio su un arco temporale di lungo periodo.

Nonostante tutto, ancora oggi le autorità di politica economica continuano ad operare, soprattutto tramite l'attività della Banca Centrale Europea, affinché la credibilità del sistema creditizio rimanga solida.



## **CAPITOLO II**

# **LA GOVERNANCE BANCARIA NEL CONTESTO EUROPEO**

E' ormai noto come una buona disciplina di corporate governance sia fondamentale per la creazione di valore, per aumentare la fiducia degli investitori e assicurare la crescita economica. Per le banche, nello specifico, assetti di governo ben strutturati ed efficienti assumono particolare rilievo in ragione delle caratteristiche che connotano l'attività bancaria e per gli interessi pubblici in essa coinvolti. Gli assetti organizzativi e di governo devono essere tali da realizzare gli interessi dell'impresa, devono assicurare le condizioni per una gestione sana e prudente cogliendo le caratteristiche dei rischi connessi alla stabilità dell'intero sistema finanziario. In tale contesto si rende necessaria una trattazione specifica relativa alle peculiarità della governance bancaria, degli organi preposti allo svolgimento di tale funzione e un approfondimento sulla legislazione vigente in materia.

### ***2.1 La corporate governance delle banche***

Abbiamo ampiamente discusso, nel capitolo precedente, il ruolo cruciale che le banche ricoprono nel nostro sistema economico e proprio questo rende la *governance* bancaria un tema assai discusso, sia nel presente che nel passato. La letteratura, in tal senso, non si presenta univoca. Possiamo riconoscere, infatti, due filoni di pensiero differenti che si contrappongono su questo nodo cruciale: bisogna considerare la *governance* delle banche come quella di ogni altro ente non-finanziario, oppure è da ritenersi peculiare, e quindi si differenzia notevolmente per le sue caratteristiche intrinseche?

A dare avvio a questo dibattito fu l'economista Eugene Fama con la pubblicazione del suo articolo, oramai diventato famoso, "*What's different about banks?*" e con il quale egli pose le radici per un dibattito così aspro che ha segnato per lungo tempo la storia dell'economia e, più nello specifico, l'intermediazione finanziaria. Sono state, in effetti, proprio le teorie sull'intermediazione a porre l'enfasi sulla specificità degli istituti bancari partendo inizialmente dalla tendenza di questi istituti di credito ad assumere rischi elevati e poi, spostando l'attenzione su altri aspetti peculiari delle banche, quali la loro opacità (intesa come un'accentuazione delle asimmetrie informative ritenuta molto marcata nel sistema), la specifica regolamentazione a cui sono sottoposte ed il tipico *modus operandi* dei soggetti attivi nella *governance*. Così si è andata delineando, nel corso del tempo, una vera e propria disciplina che regolasse la *governance* bancaria, tenuto conto non solo delle specificità su

esposte, ma soprattutto del ruolo svolto dall'ente creditizio e considerando, con particolare attenzione, le gravissime esternalità negative che una crisi bancaria può generare sull'intero panorama economico, anche internazionale.

In realtà, l'esigenza di munire le banche di forti meccanismi di governo societario, cominciò a rivelarsi necessaria già prima della crisi del 2007-2008. Il Comitato di Basilea, come abbiamo visto, sia nel 1999 che nel 2006, delineava le *best practice* da seguire in materia di *governance*, senza però spingersi ad un nuovo livello di regolamentazione in materia. Nel panorama europeo, di contro, tale tema aveva trovato un forte riconoscimento con l'emanazione della prima direttiva comunitaria, la quale poneva l'accento sulla necessità delle banche di dotarsi "di una buona organizzazione amministrativa e contabile, e di adeguate procedure di controllo interno" (Direttiva 2000/12/CE, art. 17). Successivamente, nel 2006, a tale principio si affiancò la necessità, per gli enti creditizi, di dotarsi di una chiara struttura organizzativa, di delineare, in modo chiaro e trasparente, le specifiche responsabilità di ogni organo e di dotarsi di sistemi efficaci per la gestione del rischio e di adeguati meccanismi di controllo interno (Direttiva 2006/48/CE, art.22).

Peculiare, in questo contesto, si rivelò l'emanazione, da parte della Banca d'Italia nel 2008, di un provvedimento in materia di vigilanza che dettava disposizioni molto più analitiche e dettagliate in riferimento al funzionamento degli organi di amministrazione e controllo. L'obiettivo non era solo di definire i compiti e le responsabilità in capo ai diversi organi societari, ma di far fronte in modo trasparente alla necessità di bilanciare i poteri tra gli stessi e questo comportò una significativa restrizione dell'autonomia statutaria. Se nelle prime versioni del Comitato di Basilea, il fulcro dei provvedimenti era incentrato sullo scopo di assicurare un corretto svolgimento dell'attività amministrativa per andare in contro agli interessi degli azionisti (BCBS 2006), in seguito le aspettative degli stessi vennero poste sullo stesso piano degli interessi dei depositanti (BCBS 2010). Fu nel 2015, poi, che venne delineata come linea di fondo la salvaguardia degli interessi degli stakeholder in conformità con l'interesse pubblico, e le aspettative degli azionisti vennero considerate addirittura secondarie a quelle dei depositanti.

## ***2.2 Evoluzione in tema di risk governance***

Pian piano, così, l'attenzione si spostò sulla capacità degli enti creditizi di individuare, valutare e gestire i rischi ai quali essi erano esposti ed orientare, a seconda di questi, la loro attività. Iniziò a prendere piede e a diffondersi, pian piano, una concezione del tutto innovativa di *governance* bancaria, concepita essenzialmente in termini di *risk governance*. La diffusa consapevolezza delle cause che avevano condotto alla crisi finanziaria, tra cui l'insufficienza patrimoniale, e il conseguente

intervento di Basilea III che decretò un aumento della dotazione di capitale, diffuse ben presto l'idea che l'efficacia dell'attività bancaria fosse, in realtà, strettamente legata alle scelte da effettuare tenendo conto dell'esposizione al rischio di mercato. La regolamentazione vigente, infatti, si preoccupa di assicurare che il governo societario e l'organizzazione interna delle banche siano idonei per la realizzazione di un efficace *risk governance framework*.

Si registrano, in tale senso, due esigenze strettamente connesse: da un lato la necessità che le banche definiscano la propria attività individuando un determinato livello di rischio *ex ante* e che esse si dotino, di conseguenza, di un approccio integrato in termini di dotazione patrimoniale (definita in termini di *risk appetite*); dall'altro l'esigenza, in capo ad ogni ente, di svolgere ogni attività nel rispetto degli obiettivi di rischio predeterminati attraverso un lavoro di costante monitoraggio e di tempestivo intervento in caso di scostamento da quanto prefissato (attività di *risk accountability*). Tali principi, in ultima analisi, definiscono in materia più puntuale il ruolo svolto dal Consiglio di Amministrazione e dai comitati ausiliari nell'ambito di un governo societario più dettagliato, e vengono ulteriormente raffinate le funzioni di controllo interno. Il comitato di Basilea, inoltre, riconosce, ancora, la presenza di significative differenze regolamentari in materia di *corporate governance* ed è per questo motivo che le disposizioni vigenti garantiscono un certo margine di elasticità giuridica nell'attuazione dei principi stabiliti.

Al fine di costituire un efficace sistema di *governance* che tenga conto di un ampio ventaglio di rischi, uno degli aspetti di maggior attenzione è stato proprio il maggior numero di compiti affidati al *board of directors*. Infatti, la necessità di far fronte a tale esigenza, ha reso la *governance* bancaria uno dei punti di maggior rilievo nel Comitato di Basilea del 2015. In tema di *risk appetite*, agli amministratori viene attribuito non solo il compito di determinare *ex ante* gli obiettivi di rischio ed operare al fine di raggiungere quanto si fosse prefissato, ma essi devono assicurare anche un certo margine di coerenza con le linee strategiche di fondo dell'ente, nonché le politiche in materia di capitale e remunerazione. Dall'altro lato in tema di *risk accountability*, il board oltre ad esercitare una costante funzione di monitoraggio nei confronti del management, deve anche attivarsi per la realizzazione di un assetto organizzativo interno adeguato all'espletamento delle sue funzioni. L'ampliamento dei compiti e dei ruoli affidati al board nasce dall'esigenza di evitare il coinvolgimento di un singolo organo, ovvero il management, nelle decisioni inerenti l'attività d'impresa con la conseguenza di aver sottovalutato e trascurato i rischi esistenti. In questa nuova ottica l'organo di amministrazione è demandato a deliberare su materie prima appannaggio esclusivo della sua componente delegata, solitamente i vertici prettamente esecutivi. Viene così a delinearsi, pian piano, una nuova struttura organizzativa

incentrata sulle cosiddette “linee di difesa”, ed in particolare essa si esplica nella predisposizione di tre nuove funzioni:

- 1) Una funzione di *Risk Management*, il cui compito principale è quello di assicurare l’identificazione dei potenziali rischi dell’ente ed operare una concreta valutazione degli stessi;
- 2) Una funzione di *Compliance* incentrata sullo studio della conformità alle norme e sul rispetto di specifiche disposizioni del legislatore per evitare il rischio di incorrere in sanzioni legali o perdite finanziarie;
- 3) Una funzione di *Internal Audit* il cui compito è quello di offrire una valutazione complessiva del sistema dei controlli interni ed esterni al fine di evidenziare alcuni possibili miglioramenti per una gestione complessiva più efficiente.

Avendo fornito una panoramica di come si è evoluta la *governance* delle imprese bancarie e della direzione che essa ha intrapreso negli ultimi anni, soffermiamoci ora sulle diverse tipologie di assetto che una banca può adottare e sulle specificità di ciascuno di essi. Prima di addentrarci nello studio del funzionamento dei vari organi societari, chiediamoci come e perché esistono diversi modelli di *governance*. Il presente deriva sempre, in qualche modo, da ciò che ha segnato il passato.

### **2.3 I modelli di governance bancaria**

I sistemi giuridici europei, pur avendo le loro radici nella storia antica, segnano ancora oggi una netta contrapposizione tra le varie nazioni a seconda del modello di *governance* adottato. Possiamo operare, a tal proposito, una classificazione degli stessi parlando di “*families of law*”, ed in particolare riconoscendo come principali sistemi giuridici tuttora vigenti i modelli di “*civil law*” e “*common law*”.

Le loro origini risalgono alla cultura giuridica anglosassone che coniò i due termini identificando con il primo tutti quei sistemi che risalgono alle tradizioni del diritto romano, e con il secondo i sistemi nati in Gran Bretagna dopo la conquista normanna. Infatti, ancora oggi, quando si parla di *civil law* ci si riferisce a quei paesi di tradizione romana tipica dell’Europa Continentale. Storicamente la principale differenza tra i due sistemi giuridici risiedeva nel fatto che il *common law*, nato in Inghilterra, si sviluppava sulla base delle consuetudini tramandate alle varie generazioni e non su regole scritte. Questa tradizione non smise di esistere anche dopo l’introduzione di una “raccolta” scritta di leggi ed esse si basavano sulla gestione del singolo caso preservando e tramandando la caratteristica di “natura casuale” che ancora oggi costituisce il cuore di tale sistema giuridico. Il *civil law*, per contro, si sviluppò secondo il diritto romano facendo capo al *Corpus Juris* di Giustiniano ed

infatti partiva dall'identificazione di principi legali generali. In un'epoca post novecentesca come la nostra, ciò che ricalca il differente significato dei due sistemi giuridici, è il ruolo che viene riconosciuto al "diritto scritto" in quanto per l'operatore giuridico "*civilian*" esso rappresenta la suprema fonte di legittimazione, mentre per il common law esso non è altro che una raccolta di quello che è il "vero diritto" che può solo derivare dalle decisioni dei giudici in tribunale. In Europa la stragrande maggioranza dei Paesi adotta, oggi, il sistema giuridico di *civil law*, ad eccezione di quelli di origine anglosassone.

Avendo delineato le origini legali dei diversi sistemi europei, possiamo comprendere con maggiore chiarezza quali siano i principali modelli di *governance* tuttora esistenti e la differente adozione da parte dei singoli Paesi. Si riconoscono oggi:

- 1) Il sistema tradizionale, detto anche ordinario, è basato sulla presenza di due organi di nomina assembleare: l'organo amministrativo, cui è affidata la gestione dell'impresa sociale, ed il collegio sindacale cui sono circoscritte le funzioni di controllo sull'amministrazione;
- 2) Il sistema monistico, di origine anglosassone, o anche detto "*one-tier board*", nel quale l'Amministrazione e il controllo sono esercitati rispettivamente dal Consiglio di Amministrazione, nominato dall'Assemblea, e da un Comitato di Controllo sulla gestione costituito al suo interno ed i cui componenti devono essere dotati di particolari requisiti di indipendenza e professionalità. Tale modello di *governance* è tipico dei paesi di common law ed è oggi adottato dal Regno Unito e dall'Irlanda;
- 3) Il sistema dualistico, di origine renana, o anche detto "*two-tier board*", si caratterizza per la presenza di un Consiglio di Sorveglianza, di nomina assembleare, e di un Consiglio di Gestione (esecutivo) nominato dal Consiglio di Sorveglianza. Tale struttura è oggi prevalente negli stati di civil law ed è obbligatoria in Germania e in Austria.

A prescindere dal modello di governo societario adottato a seconda delle nazioni, al Consiglio di Amministrazione spetta sempre un ruolo chiave proprio per le funzioni di amministrazione e controllo che esso svolge. Più in generale, i vertici dell'impresa bancaria, rivestono un ruolo peculiare nel definire gli assetti di governo da perseguire e assicurare il perseguimento di quanto prefissato. Possiamo operare una distinzione tra le funzioni di "supervisione strategica", "gestione" e "controllo" che vengono solitamente assegnate a specifici organi aziendali. Nello specifico, a quella di supervisione strategica è incentrato il compito di definire gli indirizzi strategici aziendali e di condurre un'attenta verifica per il raggiungimento degli stessi; la funzione di gestione, invece, si esplica nell'attuazione delle medesime strategie mentre quella di controllo, che assume un'importanza

peculiare nel contesto bancario, si sostanzia in una verifica del corretto svolgimento delle attività di amministrazione e della correttezza dell'assetto organizzativo e contabile prescelto. Non di rado, però, può succedere che più funzioni vengano svolte dal medesimo organo societario o viceversa (cioè che più organi svolgano la medesima funzione). Nel modello dualistico, ad esempio, sia il consiglio di sorveglianza che quello di gestione possono occuparsi della funzione di supervisione a patto che al consiglio di sorveglianza venga attribuito dallo statuto il compito di deliberare sugli obiettivi strategici di fondo della società.

### ***2.3.1 Normativa vigente in materia di governance bancaria***

Prima di addentrarci nello studio dei singoli organi societari, diamo uno sguardo alla disciplina vigente in materia di enti creditizi e cerchiamo di capire in che misura le banche possono decidere che modello di *governance* adottare. Come abbiamo già visto, la crisi finanziaria del 2007 – 2008 diede il via ad un lungo e profondo processo di revisione della normativa in materia di enti creditizi. Il tratto saliente di tali provvedimenti era incentrato sul raggiungimento di un livello armonizzazione tra tutti gli Stati Membri dell'Unione con l'adozione di contenuti sempre più specifici a livello legislativo. Ad oggi, ad esempio, si opera una distinzione a livello europeo tra le cosiddette banche significative (con un attivo superiore a 30 miliardi) e quelle meno significative. Le prime sono sottoposte alla BCE in tema di vigilanza prudenziale (MVU), mentre al Comitato di Risoluzione Unico (SRB) spettano i poteri in materia di intervento e risoluzione delle crisi. Ad oggi, quindi, i due soggetti di controllo del sistema bancario europeo sono la Banca Centrale Europea e il Comitato di Risoluzione Unico, e questi agiscono in stretta operatività con i singoli contesti nazionali.

A livello nazionale, il decreto legislativo n.385 del 1993 (TUB) conferì alla Banca d'Italia poteri di vigilanza specifici nei confronti delle banche e di altri intermediari creditizi, e poi successivamente le è stato conferito anche il potere nazionale di risoluzione. L'obiettivo di fondo è quello di assicurare la piena trasparenza delle operazioni e dei servizi offerti e garantire così una gestione sana e prudente. A livello europeo, la direttiva 2013/36/UE (CRD) e il regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR) hanno definito una vera e propria armonizzazione in tema di requisiti minimi riferiti all'ente creditizio, al capitale e agli altri strumenti che una banca deve detenere affinché possa operare come tale in condizioni di estrema sicurezza. La direttiva CRD detta, quindi, le condizioni di accesso per operare come un ente creditizio a tutti gli effetti e definisce, così, l'accesso al settore ai soli soggetti autorizzati. Posto che la direttiva europea è una direttiva di armonizzazione minima, la Banca d'Italia ha potuto dare attuazione dei principi disciplinati a livello europeo con disposizioni più dettagliate considerando l'assetto peculiare delle banche a livello nazionale. Essa, in occasione della direttiva

CRD, diede luogo ad una sistemazione organica degli assetti di governo societario con l'emanazione del Provvedimento del 4 Marzo 2008. Si affidava, così, agli intermediari l'autonomia di definire le soluzioni applicabili in base alla normativa vigente e nel rispetto del principio di proporzionalità. Tale principio è stato rivisto alla luce del Regolamento (UE) n.1024/2013 (Regolamento sul Sistema di Supervisione Unico Europeo) che si basava su una netta distinzione delle banche in tre categorie: banche di maggiori dimensioni, banche intermedie e quelle di minori dimensioni. Ad oggi, infatti, alcune disposizioni sono commisurate alla medesima categoria di appartenenza e, quindi, si basano sulla complessità operativa o meno dell'ente.

In definitiva, resta in capo alle autorità nazionali la scelta del modello societario che ogni ente bancario può adottare, restando sempre fedele al principio di proporzionalità che mira a garantire una corrispondenza adeguata tra la *governance* interna dell'ente e il profilo di rischio individuale dello stesso, sempre nel rispetto degli obblighi regolamentari (direttiva 2013/36/UE). Quindi, nello sviluppo dei dispositivi interni di *governance*, gli enti dovrebbero tenere in considerazione della dimensione e della complessità organizzativa, nonché della natura e dell'ampiezza della loro attività.

Avendo delineato le normative vigenti in materia, e avendo compreso le motivazioni per cui le banche appartengono ad una categoria completamente diversa e antistante a quella degli enti non finanziari proprio per il ruolo centrale che esse svolgono in ambito economico, soffermiamoci ora sullo studio degli organi decisionali per capire come le diverse composizioni siano essenziali per garantire un efficace esercizio dell'attività.

## ***2.4 Gli organi decisionali***

La funzione di amministrazione e controllo deve essere ripartita in modo uniforme e chiaro tra i diversi organi societari al fine di evitare la formazione di picchi di poteri in mano a pochi. In altre parole, l'articolazione di tali organi deve presentarsi non solo conforme alla specifica normativa prevista in ambito nazionale, ma bisogna consentire ad ogni modo la creazione di una corretta dialettica interna ed evitare la creazione di strutture organizzative che possano compromettere l'intero equilibrio aziendale. Le funzioni di supervisione strategica e quella di gestione attengono entrambe alla gestione dell'impresa e, per questo motivo, in alcuni modelli esse sono svolte dallo stesso organo. Spesso, però, si tiene conto delle diverse configurazioni della gestione ed in particolare si distingue tra l'organo di supervisione strategica, in capo al quale si concentrano le funzioni di indirizzo e/o supervisione della gestione aziendale, e l'organo di gestione cui è affidata la gestione corrente, ovvero l'attuazione degli indirizzi aziendali.

### ***2.4.1 L'organo di supervisione strategica***

L'organo di supervisione strategica ha il compito principale di stabilire l'assetto di governo e, normalmente esso è ricoperto dal Consiglio di Amministrazione per le banche che adottano il sistema tradizionale e monistico, mentre è svolto dal Consiglio di Sorveglianza o di Gestione per quelle che adottano il modello dualistico.

Nello specifico, a prescindere dal modello di governo societario adottato, sono demandate a quest'organo le seguenti funzioni:

- a) L'approvazione dell'assetto organizzativo e di *governance* della banca, assicurandosi che sia posta in essere una chiara distinzione di compiti e funzioni tra i vari organi al fine di evitare l'insorgere di conflitti d'interesse;
- b) L'approvazione dei sistemi contabili e di reporting bancario;
- c) La supervisione del processo con il quale si informa il pubblico;
- d) L'attuazione di un efficace processo interno che consenta una sana dialettica con l'organo di gestione e con tutti i responsabili delle principali funzioni aziendali e la contestuale verifica delle scelte e delle decisioni assunte da questi ultimi.

Per quanto concerne l'istituto delle deleghe all'organo di gestione, viene imposta un'analitica descrizione del contenuto in modo chiaro e preciso, con un'espressa indicazione di eventuali limiti quantitativi o di differenti modalità di esercizio. Oltre alle materie espressamente non delegabili per legge, ci sono specifici compiti che l'organo di supervisione strategica deve svolgere in prima persona, ovvero:

- a) La nomina (e la revoca) del direttore generale;
- b) L'assunzione (e la cessione) di partecipazioni strategiche;
- c) L'approvazione e la modifica di specifici regolamenti dell'assetto organizzativo interno;
- d) La costituzione di comitati interni ai diversi organi aziendali;
- e) La nomina (o la revoca) dei responsabili degli organi di *Internal Audit, Compliance e Risk Management*.

Nel caso in cui vengano delegate rilevanti funzioni di gestione al comitato esecutivo o ad un singolo esponente aziendale, viene comunque prediletta e preservata una dialettica interna e viene offerta agli altri consiglieri la possibilità di avanzare proposte con l'esplicito obbligo di informare l'organo collegiale.

Per le banche che adottano il sistema dualistico, invece, al consiglio di sorveglianza sono affidate le tipiche funzioni di vigilanza mentre l'organo cui è demandata la funzione di gestione è il comitato di

gestione. Per gli enti bancari che adottano tale modello di governo, esiste una disciplina particolare per il consiglio di sorveglianza al fine di evitare la nascita di eventuali ingerenze di quest'ultimo nella gestione dell'ente e per evitare di compromettere la funzione di controllo aziendale. E' stabilito, infatti, che lo statuto contenga le seguenti informazioni:

- a) Una chiara indicazione delle materie di competenza del consiglio di sorveglianza;
- b) La limitazione di tali materie unicamente a quelle prettamente strategiche (escludendo, inoltre, qualunque tipologia di ampliamento dei compiti);
- c) La qualifica dei contenuti del potere in capo al Consiglio di Sorveglianza tenendo conto delle competenze proprie del consiglio di gestione;
- d) L'individuazione delle operazioni straordinarie (fusioni, M&A) su cui il consiglio di sorveglianza può avanzare specifiche proposte al consiglio di gestione;
- e) L'attribuzione, al consiglio di gestione della capogruppo, del compito di designare i consiglieri esecutivi delle varie società per garantire un'unitarietà di gestione al gruppo stesso.

Per quanto riguarda la composizione del consiglio di amministrazione, il numero dei componenti deve essere adeguato alla dimensione della banca per avere un efficace presidio dell'operatività aziendale. Inoltre, come ben noto, una compagine troppo numerosa potrebbe comportare un minor impegno da parte di ciascun consigliere per lo svolgimento dei compiti assegnati e potrebbe persino ostacolare il funzionamento dell'intero organo. Infatti, è espressamente previsto per le banche di maggiori dimensioni, un numero massimo di consiglieri pari 15 per quelle che adottano il modello tradizionale, 19 per quelle che invece adottano il modello monistico. Per le altre banche sono previsti numeri inferiori e in caso di adozione del modello dualistico, è previsto un numero complessivo di componenti del consiglio di sorveglianza e di gestione pari a 22.

Per quanto attiene il processo di nomina dei consiglieri sono coinvolti più organi e funzioni, quali il comitato nomine (dove presente), il consiglio o l'assemblea e, inoltre, esso deve essere disciplinato in modo trasparente dallo statuto. E' importante che sia assicurata un'adeguata rappresentatività della compagine sociale, comprese le minoranze, fermo restando l'obiettivo di favorire la selezione di risorse idonee al ruolo loro attribuito. Per questo motivo il consiglio di amministrazione (di gestione, o di sorveglianza) identifica ex ante la propria composizione sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo tenendo conto degli obiettivi prefissati ed identificando i profili teorici dei diversi candidati. In un secondo momento, poi, si procede alla verifica della corrispondenza tra la composizione ritenuta ottimale e quella risultante dal processo di nomina. Nello specifico, nelle banche di maggiori dimensioni, tale processo di nomina si svolge con l'ausilio del comitato nomine,

nelle altre si fa ricorso agli amministratori indipendenti presenti nel consiglio. Il comitato nomine, quindi, deve esprimere il proprio parere sui candidati scelti, in via preventiva, dal consiglio di sorveglianza. Se l'organo preposto alla nomina, invece, è l'assemblea, allora i risultati delle analisi effettuati sui candidati devono essere portate a conoscenza dei soci nei tempi necessari a garantire un'adeguata scelta dei candidati e considerate le professionalità richieste.

Sotto il profilo qualitativo i componenti dell'organo di supervisione strategica devono essere in grado di svolgere correttamente le proprie funzioni e devono essere dotati dei requisiti di professionalità adeguate e competenze diversificate. In attuazione della direttiva CRD IV, è stato ampliato il requisito della diversificazione, ovvero esso è da intendersi anche in termini di competenze, genere, età, esperienze proiezione internazionale e provenienza geografica. Tali elementi contribuiscono ad estendere la diversità nell'organo amministrativo al fine di favorire una capacità di analisi che sia il frutto di visioni e posizioni tra loro differenti. In particolare, essi devono essere pienamente consapevoli delle funzioni che sono chiamati a svolgere, dotati di competenze diffuse al fine di consentire alla corretta individuazione delle strategie da perseguire. Ancora, i consiglieri devono dedicare tempo allo svolgimento del loro incarico (fermo restando il rispetto del cumulo degli incarichi prevista dalla direttiva CRD IV) e devono indirizzare le loro azioni al perseguimento dell'interesse complessivo dell'ente operando con autonomia di giudizio.

Vi è un'apposita disciplina che attesta l'importanza di avere nell'organo consiliare una giusta presenza di consiglieri non esecutivi i cui requisiti, compiti e poteri restano invariati rispetto alla disciplina previgente: continuano a svolgere una funzione di equilibrio e di contrappeso rispetto ai componenti esecutivi e al management della banca. Essi sono a pieno titolo partecipi delle decisioni assunte dal consiglio e sono chiamati a porre in essere un'attenta attività di monitoraggio sulle scelte compiute dai consiglieri esecutivi. Si rivela essenziale, a tal proposito, che anche i consiglieri non esecutivi abbiano una conoscenza approfondita del settore bancario, delle dinamiche in atto e soprattutto delle tecniche controllo e gestione dei rischi. In ultima analisi essi devono:

- a) Acquisire tutte le informazioni inerenti la gestione dell'azienda e della struttura organizzativa interna, del management, della revisione interne e delle altre funzioni di controllo;
- b) Impegnarsi nei compiti assegnati anche in termini di disponibilità di tempo;
- c) Partecipare alla nomina e alla revoca dei soggetti cui è affidato il controllo interno aziendale.

Per le banche che adottano il modello dualistico è previsto, data l'attribuzione della funzione di supervisione strategica al consiglio di sorveglianza, la presenza di un consiglio di gestione con un

numero massimo di 7 consiglieri con poteri esecutivi. Se invece al consiglio di sorveglianza sono affidate solo funzioni di controllo, nel consiglio di gestione si prevede la presenza di un numero adeguato di consiglieri non esecutivi. E' stato rafforzato, inoltre, il rilievo attribuito ai consiglieri indipendenti mediante la disciplina secondo la quale almeno un quarto dei componenti dell'organo di supervisione strategica deve possedere tale requisito. Nelle banche di maggiori dimensioni è prevista la costituzione, all'interno dell'organo preposto alla supervisione strategica, di comitati specializzati costituiti anche da amministratori indipendenti al fine di agevolare l'assunzione di particolari decisioni che possono portare, talvolta, a situazioni di conflitto d'interesse.

### ***2.4.2 L'organo di gestione***

L'organo preposto alla gestione invece, è di fatto, quello che si occupa dell'operatività aziendale. Dal punto di vista strutturale e organizzativo, tale organo può essere autonomo rispetto a quello di supervisione strategica e corrisponde, per le banche che adottano il modello tradizionale al comitato esecutivo o all'amministratore delegato. Laddove sia prevista la costituzione di un comitato esecutivo o si prevede la presenza di un amministratore delegato occorre preservare una sana dialettica interna. Nelle banche di maggiori dimensioni, però, è espressamente prevista la presenza di più organi di gestione, ovvero la contemporanea presenza di un comitato esecutivo e di un amministratore delegato, o la presenza di più amministratori delegati e, in tal caso, si richiede una precisa ripartizione dei compiti e delle funzioni. Nelle banche di minori dimensioni, invece, va evitata la nomina di un amministratore delegato o di un numero rilevante di figure vicarie che possono rendere pletorico l'esercizio dell'esecutivo. L'organo di gestione, in ultima analisi, è di fatto responsabile dell'attuazione delle strategie stabilite dall'organo di amministrazione e discute, con esso, dell'attuazione delle stesse. Deve informare periodicamente l'organo amministrativo in modo tempestivo riguardo eventuali rischi che possono ripercuotersi sull'ente o in merito agli elementi pertinenti di valutazione per una determinata situazione. Così come disciplinato dal Codice Civile (art. 2381), è stato introdotto un ampio e periodico obbligo informativo degli organi delegati agli organi con funzione di supervisione strategica e di controllo sulle operazioni più rilevanti di gestione.

Per quanto riguarda i processi di nomina e di revoca dell'organo di gestione, è espressamente previsto che le modalità devono essere trasparenti e ben disciplinate dallo statuto in modo da assicurare un'adeguata rappresentanza di tutti i soci. Nelle banche di maggiore complessità operativa, inoltre, si prevedono specifici meccanismi di successione per le posizioni dell'esecutivo al fine di assicurare la continuità dell'indirizzo aziendale. Infine, i componenti dell'organo con funzione di gestione devono rispettare tutti i requisiti necessari in tema di numerosità, diversificazione e dedizione temporale

dell'incarico. Per assicurare, inoltre, un adeguato bilanciamento interno dei poteri, si rende necessario specificare i vari compiti e le diverse responsabilità di tale organo per distinguerle da quello di supervisione strategica. Tale distinzione è prevista anche laddove sia adottato un sistema di *governance* che prevede lo svolgimento delle stesse in capo al medesimo organo. Per le banche di minori dimensioni non si rende necessaria tale specifica però si è fatto esplicito divieto in ossequio al principio di non pletoricità, di nominare un amministratore delegato assimilabile al direttore generale.

### **2.4.3 L'organo di controllo**

La funzione societaria del controllo, insieme a quella amministrativa, assume nelle banche una rilevanza particolare dovuta alla peculiarità della funzione che l'istituto bancario svolge in ambito sociale ed economico, ovvero la gestione del pubblico risparmio. L'ordinamento affida lo svolgimento di tale compito ad un organo ben preciso che coincide con il collegio sindacale per le banche che adottano il modello di *governance* tradizionale, con il consiglio di sorveglianza per quelle che adottano il modello dualistico, e con il comitato per il controllo sulla gestione per quelle che adottano il modello monistico. L'ordinamento assegna al collegio sindacale il compito di “vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato e sul suo concreto funzionamento” (Art. 2401 c.c.). Considerando, però, che ci sono diverse strutture aziendali alle quali è affidato lo svolgimento di tale funzione di controllo interno, tale organo deve garantire l'efficacia di tutte le strutture coinvolte in qualche modo nel sistema di controlli e promuovere di conseguenza tutti gli interventi correttivi laddove siano rilevate irregolarità.

Per svolgere correttamente la propria funzione, l'organo di controllo, si avvale dei flussi informativi provenienti dalle strutture di controllo interno; infatti, periodicamente i comitati di *Risk Management*, *Internal Audit* e *Compliance* devono informare l'organo di controllo societario.

Tra i compiti essenziali di questo organo si identificano:

- a) La necessità di segnalare agli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione tutte le carenze ed eventuali irregolarità che impediscono un corretto funzionamento dell'organo societario, la richiesta di adottare misure correttive e verificarne l'efficacia;
- b) L'obbligo, per l'organo di controllo, di verificare periodicamente la propria adeguatezza in termini di poteri esercitati, al funzionamento e alla sua composizione in base alla dimensione dell'organo societario, alla complessità strutturale e alle attività svolte dall'ente;

- c) Inoltre, è espressamente vietato ai componenti dell'organo di controllo di assumere incarichi in altri organi di altre società appartenenti al gruppo oppure presso altre società in cui l'ente detiene partecipazioni strategiche;
- d) La funzione del revisore contabile deve essere valutata con attenzione e va scelta dopo aver valutato con precisione l'esperienza e la professionalità, al fine che possieda i requisiti giusti tenendo conto della complessità operativa e della dimensione della banca; inoltre deve sussistere un continuo e costante coordinamento tra l'organo di controllo ed il soggetto preposto alla revisione contabile.

Queste disposizioni sono applicabili per tutte le banche che adottano il modello tradizionale di *governance*, invece esiste una disciplina più specifica laddove siano presenti i modelli alternativi di governo societario.

Lo statuto delle banche che adottano il modello dualistico prevede specifiche disposizioni per il consiglio di sorveglianza:

- a) In conformità con quanto stabilito dall'art. 52 del Testo Unico Bancario, il Consiglio di Sorveglianza può procedere in qualunque momento ad ispezioni e controlli interni al fine di assicurare lo svolgimento efficiente dell'operatività dell'ente. In particolare, se la funzione di supervisione strategica sia in capo al Consiglio di Sorveglianza, oppure laddove il numero dei componenti dello stesso sia superiore a sei, si prevede la costituzione di un comitato interno all'organo cui siano affidati detti poteri ispettivi;
- b) E' fatto esplicito consenso per i consiglieri di sorveglianza di richiedere all'organo di gestione notizie in merito all'andamento delle operazioni sociali o di specifici affari dell'ente, sempre nei limiti di un continuo ed efficace esercizio dell'attività aziendale;
- c) E' stabilito, inoltre, che almeno un consigliere di sorveglianza partecipi alle riunioni del consiglio di gestione. Tale prerogativa, però, spetta unicamente a quei soggetti appartenenti al comitato per il controllo interno o, in mancanza, ai soggetti in possesso dei requisiti di professionalità e indipendenza richiesti.

Per le banche che, invece, adottano il modello monistico è prevista un'apposita disciplina per il comitato di controllo sulla gestione cui è affidato il compito di assicurare una corretta vigilanza sull'osservanza delle norme di leggi e dei regolamenti, inoltre è affidato a quest'organo il potere di effettuare atti di ispezione e controllo societario. Infine, i componenti di tale organo sono nominati (e revocati) dall'assemblea e la revoca deve essere sempre espressamente motivata.

#### ***2.4.4 Comitati endo- consiliari***

Per le banche di dimensioni maggiori è sancito l'obbligo di costituire, all'interno dell'organo preposto alla supervisione strategica, la costituzione di tre comitati: il "comitato nomine", il "comitato rischi" e quello "remunerazioni". La costituzione di detti comitati non deve, in alcun modo, limitare i poteri decisionali e la responsabilità degli organi aziendali all'interno dei quali essi operano: essi dovrebbero coadiuvare la funzione di supervisione strategica in specifiche aree aziendali e consentire l'attuazione di un sano sviluppo di *governance* interna. Di regola, ciascun comitato è composto da 3-5 membri i quali hanno poteri non esecutivi e sono dotati del requisito di indipendenza; i lavori di ogni comitato sono coordinati da un soggetto, il presidente, il quale è scelto dai soggetti indipendenti. Nel caso in cui si presente nell'organo di supervisione strategica un consigliere eletto dalle minoranze, egli deve essere presente almeno in un comitato. Per le banche che adottano il modello dualistico, è fatta espressa disposizione di costituire il "comitato per il controllo interno" laddove al consiglio di sorveglianza sia attribuita la funzione di supervisione strategica. In questo caso, per cercare di mantenere un equo distanziamento dei poteri, il presidente del consiglio di sorveglianza non può far parte del comitato. Il ruolo dei vari comitati è quello di fornire un supporto tecnico all'organo entro il quale sono costituiti sulle varie materie di competenza.

Il Comitato nomine, per iniziare, è costituito per fornir supporto agli organi di supervisione strategica e gestione per la nomina o per la cooptazione dei consiglieri, in materia di autovalutazione degli organi e per definire i piani di successione nelle posizioni di vertice rappresentate dall'esecutivo. Tale comitato dovrebbe essere composto da membri non esecutivi dell'organo di amministrazione nella sua funzione di supervisione strategica. Per tutti gli enti che hanno rilevanza sistemica, il comitato nomine dovrebbe essere composto per la maggior parte di membri indipendenti ed essere presieduto da un soggetto con tale requisito. Riguardo i requisiti che tutti i membri devono avere, essi devono essere dotati di conoscenze e competenze adeguate riguardo i processi di selezione e dei requisiti di adeguatezza. La costituzione del comitato nomine ha come suo fine principale quello evitare in ogni modo che il processo decisionale dell'organo con funzione di supervisione sia controllato e gestito da un solo soggetto o da gruppi di soggetti che possono compromettere la stabilità della banca e quindi la formazione di picchi di poteri in mano a pochi.

Il Comitato rischi, invece, svolge una funzione di supporto all'organo con funzione di supervisione strategica in tema di monitoraggio dei rischi e del mantenimento di un efficace sistema di controlli interni. Il fine ultimo della costituzione di tale organo è quella di garantire all'organo nel quale si costituisce di consentire un'efficace determinazione del RAF (*Risk appetite framework*). Con tale

termine ci si riferisce alla propensione di rischio, le diverse soglie di tolleranza e tutti quei processi necessari per una corretta definizione e attuazione delle politiche di controllo e monitoraggio degli stessi. Sono posti in capo a tale comitato svariati compiti e responsabilità:

- a) Esso, insieme al comitato nomine, individua e propone i responsabili delle funzioni di controllo interno;
- b) Esamina, in via preventiva, le relazioni annuali ed i programmi delle attività da svolgere (tra cui il piano di Audit) che sono svolte dalle funzioni di controllo;
- c) Esprime delle valutazioni sul rispetto dei principi cui il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale nel suo complesso sono sottoposte, ponendo l'attenzione sui requisiti che i componenti dei diversi organi devono avere. A tal fine, si concentra sull'individuazione di eventuali punti di debolezza presenti e propone azioni correttive per assicurare un corretto ed efficace funzionamento dell'ente;
- d) Contribuisce ad una coerente definizione della politica aziendale in materia di esternalizzazione delle funzioni aziendali di controllo;
- e) Infine, esprime una valutazione sul corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione del bilancio d'esercizio e quello consolidato e, per esplicitare in modo impeccabile tale funzione, si coordina con il soggetto preposto alla redazione dei documenti contabili d'esercizio.

Volgendo una particolare attenzione ai compiti in materia di *risk governance*, il comitato svolge una funzione di supporto all'organo di supervisione strategica volto alla definizione e alla conseguente approvazione delle politiche di gestione dei rischi. Nell'ambito del RAF il Comitato rischi svolge una funzione fondamentale di supporto alla definizione degli obiettivi di rischio (*Risk Appetite*) e in tema di tolleranza (*Risk tolerance*). Quando si parla di *Risk Appetite*, ci si riferisce al livello di rischio massimo che la banca intende assumere in relazione agli obiettivi prefissati e con *Risk tolerance*, invece, si fa riferimento alle soglie massime di devianza consentita. Essa è fissata in modo tale da fissare i margini entro cui essa può operare, considerato il massimo rischio che può assumere. Il comitato rischi, ancora, si esprime poi sulla corretta attuazione delle politiche strategiche, di governo dei rischi e del RAF. E' quindi stabilito che i componenti del comitato siano in possesso di tutte le conoscenze e competenze per comprendere a pieno e svolgere correttamente i compiti ad esso assegnati. Ove necessario, il comitato può fare ricorso a soggetti esterni per espletare al meglio le proprie funzioni e garantire una continuità dell'indirizzo aziendale.

Per la disciplina relativa al Comitato remunerazioni, infine, si rimanda alla disciplina sulle politiche di remunerazione stabilite dall'ABE ai sensi della direttiva 2013/36/UE secondo la quale gli enti sono tenuti ad adottare una politica di remunerazione per il personale che deve risultare coerente con gli

obiettivi di fondo dell'attività aziendale, con la cultura dell'impresa e con i suoi valori. Gli enti inoltre, devono assicurare un allineamento tra le politiche di remunerazione stabilite e il livello complessivo di rischio perseguibile.

### ***2.4.5 Il ruolo del Presidente***

Il Presidente del Consiglio di amministrazione svolge un ruolo peculiare nel sistema di *governance* interna e si presenta come il garante del corretto funzionamento del consiglio assicurando un equo bilanciamento dei poteri. In particolare, così come disciplinato dal codice civile (art. 2381), oltre allo svolgimento di tali funzioni viene assegnato al presidente il compito di presidiare l'assemblea e gli è assegnata la rappresentanza legale della società. Analogamente, nel modello dualistico, tale ruolo spetta al presidente dell'organo di supervisione strategica assegnata, come ormai noto, al consiglio di sorveglianza.

Il presidente si occupa promuovere, effettivamente, il funzionamento del sistema di *governance* prescelto e riveste una funzione essenziale presentandosi come garante dell'equilibrio di poteri rispetto all'amministratore delegato e a tutti gli altri amministratori esecutivi; riveste, ancora, il ruolo di interlocutore degli organi di controllo e dei rispettivi comitati interni. Per ricoprire in modo efficace tale posizione, egli deve possedere oltre alle caratteristiche richieste agli amministratori, anche competenze specifiche che gli consentano l'assolvimento corretto dei compiti che gli sono attribuiti. Tra le caratteristiche principali di tale soggetto, sicuramente la più importante e significativa è senz'altro quella di non esecutività del ruolo svolto infatti, il presidente non può, neppure di fatto, svolgere funzioni gestionali, non può essere membro del comitato esecutivo ma può partecipare alle stesse solo nel caso in cui si renda necessaria la creazione di un raccordo informativo tra l'organo di supervisione strategica e quello di controllo. Tali disposizioni confermano, del resto, la posizione di tale soggetto nella compagine societaria di contrappeso rispetto al potere gestorio affidato all'esecutivo da un lato, dall'altro di soggetto cui sono incardinate tutte le funzioni atte ad assicurare un funzionamento più efficace dell'organo amministrativo.

Nello specifico, il presidente si fa garante dell'efficacia del dibattito consiliare e si adopera affinché le deliberazioni derivino dal contributo ragionato e consapevole di tutti i suoi componenti e siano il frutto di una corretta dialettica interna. A tal fine egli provvede in modo che:

- a) Ogni consigliere sia adeguatamente informato delle materie trattate nelle riunioni, e che quindi la documentazione a supporto delle stesse sia trasmessa con anticipo;
- b) La specifica documentazione, in particolare quella resa agli amministratori non esecutivi, sia rispondente, sia dal punto di vista prettamente qualitativo che quantitativo, alle materie iscritte all'ordine del giorno.

Fra i poteri riconosciuti al presidente, rilevante appare quello di “convocare e fissare l’ordine del giorno delle riunioni del consiglio” (art. 2381 c.c.), condurre il dibattito consiliare e assicurare che siano trattate tutte quelle materie che rivestono un’importanza strategica per la società. E’ considerata buona prassi, specie per le banche di maggiore complessità operativa, prevedere incontri al di fuori delle riunioni consiliari per discutere della rilevanza di specifiche questioni strategiche (ad esempio una o due volte l’anno). In tal senso, il presidente deve farsi carico di incentivare e promuovere queste pratiche richiedendo la partecipazione di tutti i consiglieri.

Ancora, tra i compiti del presidente, si annoverano:

- a) Assicurare che il processo di autovalutazione si svolga con efficacia, con modalità coerenti con il livello di complessità dei lavori del consiglio e che, laddove insorgano eventuali carenze, vengano messe in atto adeguate misure correttive;
- b) Assicurarsi che l’ente disponga e adoperi precisi programmi di inserimento e di formazione per i componenti dei rispettivi organi, oltre a prevedere specifici piani di successione per le posizioni di vertice dell’impresa.

Carattere di novità rispetto alla disciplina previgente, assume l’introduzione di talune previsioni in capo al presidente dell’organo con funzione di controllo. Nello specifico, tale soggetto deve assicurarsi che sussista un efficace dibattito interno facendo sì che ogni componente dell’organo di controllo sia posto nelle condizioni necessarie per fornire un contributo consapevole per le materie trattate. Svolge, in fin dei conti, le stesse funzioni del Presidente del Board, però al fine di assicurare un’efficace e coerente sistema di controllo interno.

#### ***2.4.6 Autovalutazione degli organi***

Gli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione (se collegiali) si sottopongono periodicamente ad un processo di autovalutazione per il raggiungimento di scopi ben precisi, tra i quali:

- a) Una verifica dell’efficace funzionamento dell’organo e di una sua corretta composizione;
- b) Il rispetto degli obiettivi prefissati e di quelli che intendono realizzare in tempi adeguati;
- c) Un aggiornamento periodico dei regolamentari societari per contribuire al meglio al continuo assolvimento di compiti e assicurare la continuità dell’operatività aziendale anche in caso di cambiamenti dovuti al contesto di riferimento;
- d) L’individuazione di alcuni punti di debolezza, laddove presenti, e la decisione sulle conseguenti azioni correttive da intraprendere;

- e) Assicurarsi e incoraggiare la partecipazione di ogni singolo componente alle riunioni degli organi controllando che ognuno sia consapevole dei propri ruoli e responsabilità.

Il processo di autovalutazione si rivolge all'analisi dei contributi che singoli consiglieri apportano alle riunioni dei rispettivi organi e deve essere svolto almeno una volta l'anno. Laddove siano riscontrati rilievi o interventi da parte della Banca Centrale Europea volti alla modifica della composizione o del funzionamento dell'organo, allora deve essere posto in essere un processo di autovalutazione in tempi stringenti che analizzi in modo dettagliato i profili richiesti.

Le analisi condotte sono riportate in un apposito documento che deve contenere la metodologia seguita e le singole fasi del processo, i soggetti effettivamente coinvolti, i risultati ottenuti e le azioni correttive che si rivelano necessarie. Tale documento viene predisposto dall'apposito consiglio (in base al modello di *governance* adottato) e sottoposto alla BCE.

Nello specifico, il processo di autovalutazione si articola in quattro fasi:

- 1) Una fase istruttoria di raccolta delle relative informazioni e di tutti i dati necessari per effettuare la relativa valutazione;
- 2) Una fase di elaborazione;
- 3) Una terza fase dove predisposti gli esiti del processo, con separata indicazione sei punti di forza e debolezza emersi;
- 4) La fase finale di discussione degli esiti collegiali e di predisposizione per eventuali misure da intraprendere.

Le modalità di svolgimento relative al personale interno o al professionista esterno al quale si intende far ricorso, sono delineate dal regolamento societario interno in modo coerente con la complessità operativa dell'ente e dei lavori propri dell'organo oggetto di valutazione.

## ***2.5 Obblighi di informativa***

Le banche, oltre agli obblighi informativi previsti dalle disposizioni dell'Unione Europea, sono tenute alla pubblicazione di specifici contenuti, ed in particolare:

- a) Un'informativa generale sulle linee di governo societario adottato;
- b) Un'indicazione motivata della categoria cui appartiene l'ente;
- c) Il numero complessivo dei componenti dei diversi organi collegiali in carica con separata indicazione di eventuali eccedenze rispetto al limite consentito con una specifica della ripartizione dei vari membri per genere, età e durata della carica;
- d) Numero dei consiglieri in possesso del requisito di indipendenza;
- e) Numero dei consiglieri che sono espressa rappresentazione delle minoranze (se presenti);

- f) Un'esplicita indicazione del numero e della tipologia degli incarichi che taluni esponenti aziendali ricoprono in altre società o enti;
- g) Un'indicazione dei comitati endo consiliari costituiti, le funzioni che essi svolgono e le rispettive competenze;
- h) Le politiche di successione previste all'interno dell'organo societario con indicazione del numero e delle tipologie di cariche interessate.

Le banche sono tenute a pubblicare tali informazioni sul loro sito web e le stesse possono anche essere disponibili come rinvio di altri documenti lì presenti.

**PARTE SECONDA:  
LA DIVERSITA' DI GENERE**

# CAPITOLO III

## LA DIVERSITÀ DI GENERE

Da sempre esiste e per sempre esisterà. Il diverso. Una parola così breve, ma che ha dilaniato intere generazioni, che ha causato guerre, stermini, che ha portato interi popoli al caos più totale, perché in fondo il diverso fa paura. Esso non è altro che l'ignoto, qualcosa che per natura è sconosciuto. Dal latino *diversus* etimologicamente significa “volto altrove”, “volgere in altra parte, allontanarsi”. Ma cos'è realmente? Cosa significa essere diversi?

### ***3.1 Il concetto di Diversity***

Tutte le civiltà che conosciamo hanno un tratto distintivo che le accomuna, tutte hanno in qualche modo teorizzato delle figure “altre” che di volta in volta cambiavano origine, aspetto e identità. Basti pensare alla figura dello schiavo, dello straniero, del rivoluzionario, della donna. Sì, anche la donna. Sarebbe fin troppo semplicistico, però, attribuire la paura del diverso ad una mera dinamica di carattere psicologico in quanto il concetto di diversità, e quello più ampio di devianza nascono da una creazione della società, ma più che altro derivano da una particolare esigenza del gruppo dominante. L'esigenza di creare una società gerarchizzata, e di collocare il diverso in fondo per far sì che il tutto rientri in una confortante ed intoccabile realtà codificata.

Il diverso emerge in ogni realtà di gruppo, in ogni situazione che stimola o che in qualche modo comporta il confronto, o lo scontro. La diversità dei popoli, delle nazioni, degli stati, delle organizzazioni. Il diverso si crea e si percepisce non solo in ogni epoca, ma anche in ogni contesto sociale ed esso si evolve assumendo forme e aspetti differenti. Si passa da una condizione del diverso identificato con lo straniero invasore o il colonizzatore, ad una diversità ben più aspra e profonda, quella della razza ariana. Si potrebbe pensare che il diverso è qualcosa di obsoleto, legato alla mancanza di cultura, ad una società non evoluta. Ma esso si ripresenta, in vesti diverse, in ogni epoca, in ogni tempo. Appare come qualcuno che va contro natura, con delle caratteristiche antistanti a quelle dominanti. La cultura del diverso non scompare mai, ma in qualche modo si evolve. Si passa ad una concezione più evoluta, più moderna, una diversità che non rimanda più ad una connotazione negativa. Si pensi alla diversità organizzativa, alla diversità nel *workplace*, a quella di gruppo che comporta la formazione di risorse eterogenee, al confronto di culture e background differenti, una concezione che rimanda ad un'opportunità.

### ***3.1.1 Diversity Management***

Si sente spesso parlare di *Diversity Management*, un termine che sembra rispondere ad un mondo in rapida crescita, un mondo che muta inesorabilmente, rispecchiando i cambiamenti di una realtà in rapida evoluzione. Questo termine viene usato per la prima volta nell'America del Nord quando, nel 1987, lo *Hudson Institute* divulgava la relazione *Workforce 2000*<sup>3</sup>. Il documento faceva luce sul fatto che entro quell'anno la maggioranza dei lavoratori sarebbe stata di afroamericani, ispanici, donne e di altre persone appartenenti a classi minoritarie. L'idea di gestire la diversità, infatti, nasce proprio in relazione ad un prototipo di gestione delle risorse umane finalizzato a mettere in luce le molteplici differenze all'interno delle aziende americane. Oltre che in America, la diversità della forza lavoro crebbe ben presto nelle aziende di tutto il mondo, e così molte avviarono programmi specifici di inclusione perché, come dice Thomson (2011), saper gestire le diversità non si riferisce solo alla presenza dei gruppi minoritari diversi da quelli dominanti, ma si tratta della capacità di creare valore proprio grazie al mix di differenze esistenti, *“somiglianze e tensioni che possono esistere tra gli elementi di una miscela pluralistica”*.

La diversità, ben presto, iniziò a giocare un ruolo fondamentale nella vita delle organizzazioni e questo fu legato alla coesistenza di svariate ragioni. In primo luogo, svolse un ruolo fondamentale la nascita e la crescente diffusione della globalizzazione che comportò l'apertura dei mercati e la creazione di un libero flusso di beni e servizi tra Paesi. Le organizzazioni si trovarono ad operare in una realtà sempre più diversa che richiedeva il soddisfacimento delle esigenze più svariate: essendo cadute tutte le barriere tra i mercati, esse si trovarono a lavorare con nuovi tipi di consumatori, con gusti e risorse umane completamente diverse. Così la diversità cominciò ad essere percepita come una vera e propria esigenza per imparare ad operare in un mondo del tutto nuovo sia all'interno delle filiali che nei loro stessi mercati. Un'altra ragione che condusse alla crescente diversità è da indentificarsi nel fenomeno della migrazione. Basti pensare a regioni come l'Europa Occidentale o il Nord America nelle quali i tassi di natalità erano bassi e ben presto divenne cruciale l'importazione della forza lavoro. Al contrario, invece, nelle regioni in via di sviluppo, si registrarono alti tassi di natalità e nel corso del tempo si venne a formare un gruppo di giovani alla ricerca di lavoro. Il confronto di due realtà così disparate, ma allo stesso tempo così simili, portò alla creazione di una

---

<sup>3</sup> In essa venivano analizzati i trend della futura composizione della forza lavoro americana. I dati emersi rivelarono un'affluenza sempre maggiore del multiculturalismo e della progressiva presenza femminile. Fino ad allora le politiche di gestione del capitale umano avevano puntato al livellamento dei diritti individuali garantendo un pari accesso alle opportunità interne ed esterne all'organizzazione produttiva. Adesso, invece, si andava invece delineando, per le imprese, la crescente necessità di un approccio di gestione basato non più sulla standardizzazione bensì sulla valorizzazione delle differenze.

nuova tendenza: la spinta dei paesi in via di sviluppo che sfociava nella parte sviluppata del mondo creando, così, una forza lavoro sempre più diversificata. Inoltre, tra le ragioni che hanno portato ad una crescente diversità all'interno delle organizzazioni, non può non essere citato il cambiamento della struttura organizzativa di molte aziende le quali spostarono la produzione nei paesi del terzo mondo per cercare di sfruttare i bassi costi della manodopera ed avere accesso ad un mercato molto più vasto di materie prime. Questo condusse inevitabilmente alla creazione di società con un capitale umano sempre più diversificato e pian piano si cominciò ad intravedere in questo nuovo scenario non più una conseguenza del cambiamento in atto, ma piuttosto un'innegabile opportunità. Non ultima per importanza, vi è una diversità che ha preso piede pian piano nella storia, la diversità di genere, un genere come quello femminile che ha conquistato nel corso del tempo le proprie posizioni facendosi spazio in una forza lavoro tutta maschile.

### ***3.1.2 La gestione della diversità***

Sono emersi negli ultimi anni diverse teorie per la gestione delle diversità e i due approcci principali sono da considerarsi:

- 1) Il paradigma delle risorse umane (HR);
- 2) La teoria dell'organizzazione multiculturale.

Le pratiche HR hanno come scopo principale la creazione dell'omogeneità della forza lavoro come risultato di un ciclo specifico denominato A – S – A (attrazione, selezione e attrito). Generalmente le persone sono attratte da organizzazioni dove i membri che le costituiscono sono portatori di valori simili ai loro e, a loro volta, le aziende selezionano i nuovi membri che si presentano con valori più simili a quelli aziendali perché, come abbiamo ampiamente discusso, se il diverso fa paura, il simile rassicura. Di conseguenza, i dipendenti che non si adattano alla cultura dominante o abbandonano l'organizzazione, o vengono licenziati e questo porta, a lungo andare, alla creazione di una forza lavoro sempre più omogenea (Schneider e Northcraft, 1999). Come si può facilmente dedurre, anche se l'omogeneità è qualcosa di rassicurante, nel lungo essa non giova le organizzazioni in quanto riduce il pool di talenti, la crescita ed il rinnovo e, di conseguenza, si riduce la capacità di adattamento a nuovi mercati e a nuovi contesti ambientali. Pian piano, per far fronte e superare le barriere della diversità, i responsabili HR hanno messo in atto pratiche efficaci per cercare di raccogliere i frutti di una forza lavoro sempre più diversificata. Si pensi, ad esempio, alle pratiche aziendali di sensibilizzazione alla diversità il cui approccio riconosce le difficoltà intrinseche che si riscontrano mettendo insieme individui di background diversi sul posto di lavoro ma cerca di superarle attraverso una specifica formazione il cui scopo è quello di sensibilizzare i dipendenti a vecchi stereotipi e

antiche discriminazioni. Si prova, così a promuovere una cultura nuova basata sulla collaborazione e sulla comunicazione e imperniata sull'assunto che una maggiore sensibilità porterà ad un miglioramento delle prestazioni aziendali. Un altro approccio contemplato si concentra sulla gestione delle diversità "come mezzo per raggiungere fini organizzativi, non come fine a se stesso" (Kossek, 2006). Le scelte strategiche organizzative sono viste in un quadro più ampio e diversificato, ovvero nel contesto dei fattori ambientali quali la mutevole composizione del mercato del lavoro, lo sviluppo di un'economia sempre più globalizzata o le diverse pressioni legali e governative esistenti. Analizzando tali driver esterni l'organizzazione può determinare specifici benefici che si possono ottenere con un'efficace gestione delle diversità e valutare in che modo questi siano strettamente connessi alla strategia aziendale nel suo complesso.

Cox (2001), invece, presenta un paradigma di gestione delle diversità che comprende tre diverse tipologie di organizzazione: una monolitica, una plurale ed un'altra multiculturale. La prima, è un'organizzazione culturalmente e demograficamente omogenea, e privilegia pratiche di assunzione e promozione simili nel tempo. La seconda, l'organizzazione plurale contempla al suo interno un capitale umano fortemente eterogeneo dove i gruppi di minoranza rappresentano una considerevole percentuale della forza lavoro, ma solo una piccola parte delle posizioni di vertice. L'organizzazione multiculturale, invece, si caratterizza per la promozione della valorizzazione al suo interno delle differenze culturali e tutti i membri sono realmente parte di un processo di integrazione costante. Qui non è presente alcun tipo di pregiudizio o favoritismo nei confronti di specifici gruppi verso altri e si riscontrano solo conflitti minimi intergruppo. La tipologia di Cox si presenta come un continuum organizzativo che contempla tre tipi "puri" di organizzazione i quali non si trovano nella realtà ma vengono analizzati per lo studio analitico delle aziende. In particolare, tale modello offre alle imprese un esempio da studiare allo scopo di capire e progettare delle concrete strategie per la gestione delle diversità.

L'obiettivo di fondo di queste teorie contempla una trasformazione intrinseca dell'organizzazione ed il passaggio da una cultura che privilegia la maggioranza ad una eterogenea – pluralistica in cui si ascolta la voce di tutti, sistemi di valori e culture non omogenee. Quindi, se da un lato si mira a migliorare la giustizia sociale creando un ambiente in cui nessuno è privilegiato o svantaggiato per il colore della pelle o per il genere cui appartiene, dall'altro si giunge alla consapevolezza del *surplus economico* che la diversità può apportare alle organizzazioni e all'aumento di produttività che essa comporta.

### ***3.2 La diversità di genere***

Avendo delineato cosa si intende per *Diversity* ed avendo presentato brevemente alcune teorie per comprendere a pieno la gestione della diversità all'interno delle organizzazioni, passiamo ora alla trattazione di un tema specifico e assai sentito, specie da noi donne: la diversità di genere. Una linea netta sembrava esserci tra uomini e donne, una linea che rappresentava, più di ogni altra cosa, una chiara demarcazione del diverso.

Fiumi di inchiostro sono stati versati per provare a descrivere una condizione come quella femminile che, per qualche strana ragione, ha dominato per secoli il pensiero di molti. Basta volgere uno sguardo al passato, per immaginare lo stereotipo della donna in grembiule, affacciata alla finestra, che attende il ritorno del proprio marito, del figlio o del fratello. E' questa l'immagine più diffusa quando si pensa alla donna del passato, la figura femminile di tanti secoli fa. L'immagine su cui concentrarsi, invece, dovrebbe essere del tutto diversa, si dovrebbe pensare ad una donna che si è rimboccata le maniche nel corso della storia per superare quella condizione di angelo del focolare cui è stata relegata per secoli. Il posto delle fabbriche, nei campi e anche nelle scuole era una prerogativa tutta maschile.

Le donne non hanno combattuto solo per questo, però. Esse si trovavano a combattere per cambiare una mentalità, un costume, degli usi ormai consolidati ed imperniati nelle menti rischiando di perdere il proprio marito, il proprio padre, di essere sbattute via di casa e non avere la possibilità di crescere dei figli. Ma valeva davvero la pena perdere tutto, il proprio sostentamento, le proprie certezze, per combattere tale battaglia? A questa domanda molte risposero di sì, altre invece, chinaronò il capo.

Era la fine dell'Ottocento quando nelle società occidentali era ancora marcata la differenza di genere, la morale e il diritto erano uniti nel sanzionare lo stato di minorità delle donne, i privilegi tutti maschili. Ormai l'ondata della modernizzazione stava investendo ogni ambito della società ma quella storia tutta al femminile sembrava qualcosa di indiscusso, un'intoccabile verità. Le donne erano escluse dalla sfera politica perché ritenute incapaci di agire secondo ragione, da sempre sottoposte alla potestà del marito. Fino alla fine del XIX secolo, non era permesso loro di possedere proprietà, e se in possesso di denaro, questo apparteneva automaticamente ai loro mariti o padri. Le donne della classe operaia contribuivano solitamente al reddito familiare, quelle invece del ceto medio non lavoravano. Le guerre mondiali, paradossalmente, si presentarono come una vera e propria opportunità per le donne le quali furono chiamate a sostituire a lavoro gli uomini impegnati nella guerra, anche se, una volta terminata, si ritirarono in massa dal mercato del lavoro per lasciare il posto agli uomini. In sostanza, fino all'ultimo quarto del XX secolo, il genere femminile è sempre stato considerato socialmente e legalmente inferiore a quello maschile. Prima dell'emanazione della

legislazione sulla parità dei diritti, la discriminazione nei confronti delle donne era considerata del tutto legale: non solo i datori di lavoro potevano licenziarle o negare loro promozioni in base al loro genere, ma la retribuzione era nettamente inferiore rispetto a quella riservata agli uomini con pari livelli di responsabilità.

Secondo *Eagly & Karau*<sup>4</sup>, la storia del passato e gli schemi consolidati nel tempo sono difficili da cambiare perché riproducono, sempre, in qualche modo, il comportamento sociale del futuro. Ad oggi il ruolo delle donne nella società è radicalmente cambiato ed il mercato del lavoro contempla un maggior coinvolgimento del genere sottorappresentato nell'economia mondiale, ma se da un lato è innegabile che siano stati fatti dei passi in avanti per il raggiungimento della parità dei sessi, dall'altro non si può affermare che una piena parità sia stata raggiunta.

Secondo il *Global Employment Trends for Women*<sup>5</sup> del 2008, un rapporto dell'Organizzazione mondiale del Lavoro (ILO), il numero delle donne occupate nel 2007 era pari ad 1,2 miliardi, quasi il 18,4% in più rispetto ai dieci anni precedenti. Anche il tasso di disoccupazione femminile si attestava al 6,4% mentre quello maschile era pari al 5,7%. Le donne che trovavano lavoro, però, erano confinate nei settori meno produttivi dell'economia e in gruppi di status che comportavano un rischio economico di gran lunga più elevato. Se ci focalizziamo esclusivamente sul contesto dell'Unione Europea, i dati offerti sono molto interessanti: si evidenzia che l'78% delle donne lavoratrici avevano accesso ad un lavoro ben retribuito (contro l'82,1% degli uomini), il 3,9% erano datori di lavoro (contro il 7,9% degli uomini) e una percentuale pari al 5,8% rappresentava il numero delle lavoratrici per conto proprio (contro il 9,3% dei lavoratori maschili). La differenza nella quota dei datori di lavoro di uomini e donne è particolarmente interessante in quanto da evidenza del fatto che molti più uomini che donne erano in grado di sostenere i rischi connessi all'esercizio di un lavoro autonomo con tutte le responsabilità connesse. Inoltre, esistevano lacune significative connesse alle condizioni di lavoro cui era relegato il genere femminile tra cui il divario retributivo tra i due sessi: secondo il rapporto sulla parità di uomini e donne del 2008 (pubblicato dalla Commissione Europea), il divario era rimasto invariato al 15% riducendosi di un solo punto percentuale rispetto all'anno 2000.

Oggi, dopo più di dieci anni, sono stati compiuti alcuni progressi ma, nonostante gli sforzi per il raggiungimento di una piena uguaglianza tra i sessi sul posto di lavoro, i risultati non sono ancora soddisfacenti.

Il rapporto dell'OIL 2018, "*World Employment Social Outlook – Trends For Women 2018*" mostra come oggi più donne siano istruite e partecipino al mercato del lavoro anche se il tasso di

---

<sup>4</sup> A. H. Eagly & S. J. Karau, Role Congruity Theory of Prejudice Toward Female Leaders, in 'Psychological Review', Vol. 109.

<sup>5</sup> Global employment trends for women – March 2008, International Labour office, Geneva, 2008.

disoccupazione femminile a livello globale è ancora piuttosto elevato (pari al 6%), e di certo superiore a quello maschile (pari al 5,2%). Nel contesto europeo le donne tendono ancora ad essere meno occupate rispetto agli uomini e quando lavorano sono impiegate in settori di bassa retribuzione infatti il divario retributivo medio tra i sessi si attesta pari al 16%.

### ***3.2.1 Donne ai vertici nel contesto europeo e internazionale***

Le disparità più evidenti e preoccupanti, tuttavia, si registrano nelle posizioni di vertice delle grandi aziende. Prima dell'ondata di quote di genere obbligatorie e di misure volontarie adottate dai Paesi per affrontare il problema della sotto – rappresentazione femminile nei Cda, la presenza femminile nelle posizioni di potere era molto bassa, anche nei paesi più sviluppati.

Se ci concentriamo sul panorama europeo, come evidenzia il rapporto “*Women and men in decision making*”<sup>6</sup> del 2007, la percentuale delle donne appartenenti ai parlamenti nazionali era aumentata dal 16% (registratosi nel 1997) al 24% nel 2007. Tuttavia tale dato, anche se incoraggiante, è ancora al di sotto della cosiddetta massa critica pari al 30% che consentirebbe alle donne di esercitare un’influenza significativa nella sfera politica. Considerando il processo decisionale in ambito economico, si può affermare che tutte le banche centrali degli Stati membri dell’Unione erano guidate da un governatore di sesso maschile. Ma la sotto rappresentazione delle donne era accentuata soprattutto nelle grandi imprese dove gli uomini rappresentavano almeno il 90% dei componenti dei board, una cifra che nel corso del tempo è rimasta quasi costante. Nel 2004, secondo i dati di *Ethical Investment Research*, le donne che ricoprivano un ruolo di amministratrici nei Cda erano inferiori al 10% rispetto al totale dei membri del board per tutte le società aventi sede in Australia, nel Regno Unito, in Germania, in Francia, a Singapore, ad Hong Kong, in Spagna, in Italia e in Giappone. Solo in Norvegia e in Svezia si registrarono numeri superiori grazie ad una specifica legislazione che prevedeva la presenza di un numero specifico di donne all’interno dei board: si registrò una percentuale di dirigenti donna rispettivamente del 25% per la Norvegia e del 20% per la Svezia.

L’ *European Professional Women’s Network Monitor del 2004*, ha rilevato una rappresentanza dell’8% di donne all’interno dei Cda in Europa (basandosi su un campione di 250 aziende) mentre il rapporto di *Heidrick e Struggles* del 2005 rivelò, una percentuale di donne ancora più bassa, pari al 7,3%, studiando un campione di 294 aziende di dieci paesi in Europa. Ancora più recentemente, nella ricerca condotta da *Vivincobe* nel 2008 nel “*Annual Female FTSE Report*” è stata riscontrata una

---

<sup>6</sup> “Women and men in decision making 2007, Analysis of the situation and trends”. Pubblicato dalla Commissione europea nel gennaio 2008.

percentuale pari al 12% di rappresentanza femminile nei Cda delle società FTSE 100. Tale studio è importante proprio perché da evidenza di una scottante verità: la lentezza dei progressi compiuti nel numero di donne nei Cda britannici dove la percentuale delle donne amministratrice è aumentata dal 6,9% nel 1999, all'11,7% fino a toccare il 12% nel 2008 (con un incremento di soli cinque punti percentuali).

Secondo il rapporto “MSCI Women on Boards - Progress report” del 2018, il mondo ha registrato una lenta ma costante tendenza al rialzo della presenza delle donne nei consigli di amministrazione e nei ruoli di leadership rispetto agli precedenti. A ottobre 2018, le donne detenevano il 17,9% di tutti i consigli di amministrazione delle società delle società più sviluppate nel mondo (in base all'indice MSCI ACWI) rispetto al 17,3% dell'anno precedente. Tra i Paesi con la più alta percentuale di donne nei consigli di amministrazione ci sono Francia (41,2%), Norvegia (39,6%), Svezia (36,9), Italia (35%), Finlandia (34,5%), Australia (31,5%), Belgio (31,1%), Regno Unito (29,1%) e Canada (27%). I Paesi con le peggiori performance sono invece Russia (9,2%), Ungheria (9,1%), Cile (8,4), Pakistan (8,2), Brasile (8%), Egitto (7,7%), Giappone (6,4%), Indonesia (3,3%), Emirati Arabi Uniti (3,2%), Corea del Sud (2,3%) e Qatar (0,0%). Osservando da vicino la situazione in Europa, è chiaro che alcuni paesi stanno rispondendo meglio di altri ai provvedimenti messi in campo dalle istituzioni dell'UE (par. 3.4). Secondo l'ultimo Indice di uguaglianza di genere, pubblicato dall'Istituto europeo per l'uguaglianza di genere (EIGE) nel 2018, gli Stati membri stanno facendo qualche progresso per garantire l'uguaglianza di genere in tutti i settori, ma questo sta accadendo a un ritmo troppo lento e, in alcuni settori, i progressi stanno addirittura andando a ritroso, rispetto a dieci anni fa. Il maggior numero di miglioramenti è stato fatto nell'ambito del potere politico ed economico, poiché gli Stati membri sono riusciti a ridurre leggermente i divari di genere nei parlamenti nazionali e nei consigli di amministrazione delle grandi imprese attraverso l'attuazione di misure legislative e lo sviluppo di intensi dibattiti pubblici sulla questione. Alla fine del 2018, le donne rappresentavano il 26,7% dei membri del consiglio di amministrazione delle maggiori società quotate dell'UE, più del doppio rispetto al 2008 (10,8%) ma si note come, nonostante i progressi, esse rappresentano ancora solo un quarto del totale. A ottobre 2017, i Paesi con i migliori risultati (al di sopra della media dell'UE28) erano Francia, Svezia, Italia, Finlandia, Germania, Belgio, Danimarca, Paesi Bassi, Lettonia e Regno Unito. Questo progresso è certamente il risultato di azioni legislative o volontarie introdotte per promuovere l'equilibrio ma di certo non si può affermare che tali progressi siano uniformi all'interno dell'UE. Come mostrato dalla figura sottostante, mentre alcuni paesi hanno registrato un forte aumento della quota di donne nei consigli di amministrazione, altri hanno fatto pochissimi progressi negli ultimi anni

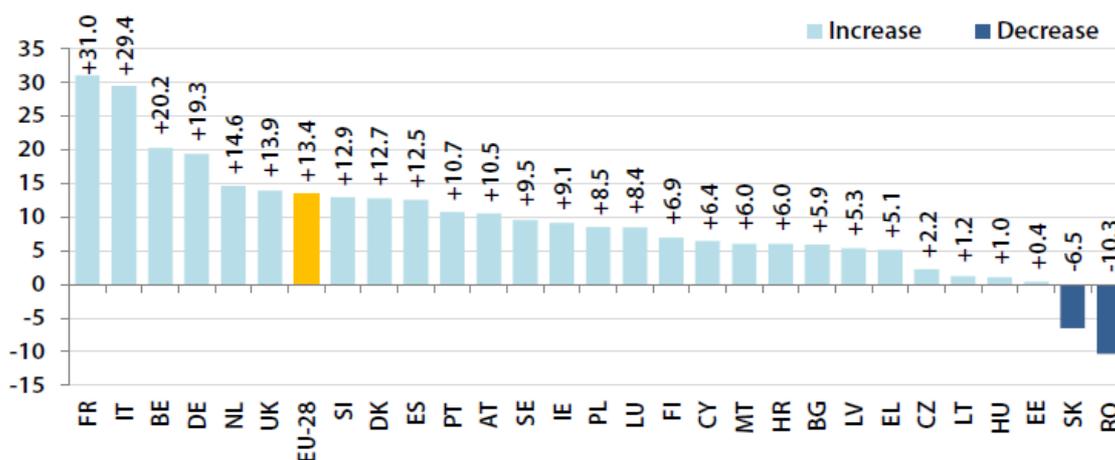


Tabella 1: Progressi registrati nei Paesi dell'UE da ottobre 2010 a ottobre 2017 (%), Fonte: EIGE

### 3.2.2 Focus sul settore bancario

Proviamo, ora, a restringere l'analisi della diversità di genere al settore bancario, ma soprattutto esploriamo quale sia la reale importanza di condurre tali analisi sui board degli enti finanziari.

Come accennato nel capitolo precedente, si giustifica uno studio separato di questi enti proprio per le caratteristiche dell'opacità e l'elevato livello di rischio che li caratterizza. Sebbene le asimmetrie informative affliggano tutti i settori, l'evidenza suggerisce che essa sia più marcata negli enti finanziari, e specie nel settore bancario, a causa dei rapidi sviluppi tecnologici che si sono registrati. In secondo luogo, i governi impongono a questi istituti finanziari delle stringenti regolamentazioni proprio per l'importanza che essi rivestono nell'intero sistema economico. L'esistenza di una rete di sicurezza pubblica contro il fallimento delle banche genera, come si può facilmente intuire, stimoli perversi (come il moral hazard): le banche assumendo un livello di rischio maggiore rispetto alle categorie di imprese, e dando per scontato l'impiego di politiche di sicurezza in caso di difficoltà, rendono ancora più aspri i problemi di agenzia.

Tenendo conto di queste considerazioni, lo studio della *Gender Diversity* nel settore, si rivela una dimensione importante per il raggiungimento di una corporate governance che contempli gli interessi dei vari gruppi di stakeholder (depositanti, creditori, dirigenti e azionisti). Una maggiore diversità e l'esistenza di punti di vista differenti, quando si percepiscono minacce e opportunità ambientali, può rivelarsi fondamentale per un settore altamente esposto al rischio. Per questo motivo, diverse ricerche sono state condotte sulla posizione che le donne rivestono nelle banche commerciali dell'Unione Europea e a tal proposito non si può non menzionare il progetto di ricerca svolto da Quack e Hanckè nel 1996. Essi mostrarono che la percentuale di donne tra i dirigenti diminuisce all'aumentare del

livello dirigenziale e che esiste un notevole divario tra la percentuale di donne tra i dipendenti delle banche e la loro rappresentanza ai vertici dell'ente societario. Nel 1995, fu dato evidenza di un risultato sorprendente: mentre le donne costituivano la metà dei dipendenti degli enti finanziari (nel campione considerato), esse rappresentavano solo il 16% della forza lavoro dirigenziale. E' risaputo che il settore bancario sia tradizionalmente appannaggio di dirigenti maschi e ancora oggi è assai difficile trovare un numero cospicuo di rappresentanti donna o di top manager. Questa amministrazione tutta maschile sembra pian piano divenire una reliquia del passato, quando era considerato comune che le donne si occupassero della vita familiare piuttosto che intraprendere una carriera di successo.

Avendo delineato i caratteri generali della diversità di genere nel mondo e avendo fornito dei dati statistici a supporto che comprovano la scarsa rappresentazione nei confronti del genere femminile, proviamo ora a comprendere le teorie che cercano di spiegarne le ragioni.

### ***3.3 Le cause di sotto rappresentazione***

Una delle prime spiegazioni al fenomeno di sotto rappresentazione delle donne nei Board delle principali banche europee è da identificarsi nel fenomeno conosciuto come "*glass ceiling*", il soffitto di cristallo. Tale concetto è stato usato per la prima volta negli anni '80 e non è altro che una rappresentazione di una barriera fatta di particolari procedure, rapporti di potere, credenze e abitudini che complicano l'accesso di una donna ad alte cariche di potere. Uno dei primi ad usare il termine è stato il femminista *Gay Brynt* il quale sostiene che la maggior parte delle donne, una volta arrivate nelle posizioni di middle management, diviene loro difficile avanzare e così scelgono altre strade, o si mettono in proprio o decidono di dedicarsi alla famiglia. Molti hanno cercato di negare tale fenomeno sostenendo che sono proprio le donne a scegliere deliberatamente di non avanzare in posizioni di vertice preferendo la vita familiare. Inoltre, in un sondaggio basato su un campione di all'incirca 400 amministratori di sesso maschile (di età superiore ai 55 anni) è stato dichiarato che la scarsa presenza di donne nei board è legato ad una mancanza di candidate qualificate. Ma, come ben si può immaginare, la realtà alle spalle è molto più complessa e articolata.

Diverse spiegazioni possono essere fornite per spiegare l'assurdità di questi risultati. In primo luogo, le naturali differenze che esistono tra uomini e donne portano alla ricerca di profili professionali diversi tra loro e questo comporta che solo in pochi casi le donne corrispondono al profilo ricercato per i candidati dei ruoli dirigenziali. Di solito, per i candidati del Cda sono richiesti particolari requisiti tra cui un'esperienza pregressa in posizione di responsabilità in dipartimenti dediti alla finanza o alla produzione, a differenza dei responsabili HR e Marketing che sono ricoperti per la maggioranza da donne. E quindi, nel rispettare i criteri standard previsti dalle aziende, la maggior

parte delle donne rimarrebbe esclusa dalla “*pool of potential candidates*”. La seconda spiegazione è correlata alla teoria nota come “*Taste – Based discrimination*”, teorizzata da Becker nel 1957. Questa teoria si basa sull’assunto che la discriminazione nel mercato del lavoro sia legata al fatto che alcuni datori di lavoro non gradiscono di essere a contatto con particolari tipologie di lavoratori. Nello specifico, essi non agiscono in maniera efficiente, in quanto assumono e pagano i dipendenti in base al proprio gusto non considerando, di conseguenza, il potenziale produttivo. Se essi (o la società), quindi, ritengono che l’amministrazione delle donne sia dannosa, preferirebbero pagare o perdere addirittura parte del reddito pur di evitare di assumere donne. La terza spiegazione, nota come “*Discriminazione statistica*”, fu teorizzata da Phelps nel 1972 e si verifica quando le donne sono giudicate in base allo stereotipo del gruppo di appartenenza piuttosto che in base alle loro caratteristiche personali come singoli individui. Infine, come spesso capita, la capacità reale delle donne di ricoprire posizioni dirigenziali è spesso sottovalutata e pullula di pregiudizi negativi sulle competenze del genere femminile.

Avendo delineato le quattro teorie principali che conducono ad una sotto rappresentazione delle donne alle cariche dirigenziali, proviamo a comprendere i fattori concreti su cui esse si basano. Per quanto riguarda la prima teoria, possiamo considerare tra i fattori a supporto che il numero potenziale di donne che aspirano a ricoprire posizioni di vertice è sicuramente inferiore rispetto agli uomini. Sicuramente esistono ancora fattori discriminanti che tendono ad isolare le donne e a collocare le figure di sesso maschile in posizioni di alto livello e questo comporta il più delle volte, che le donne si trovano incapaci, per mancanza di esperienza, a ricoprire ruoli di questo tipo. Sussistono ancora differenze non osservabili che si rifanno ad una tendenza del genere femminile a non impegnarsi professionalmente a lungo termine (Bertrand e Hallock, 2001) principalmente dovuta ad una maggiore predilezione per la vita familiare e domestica. In tal caso, la scarsa presenza delle donne nei consigli di amministrazione, non sarebbe legata ad una discriminazione di genere quanto all’esistenza di ostacoli socioculturali nelle fasi che conducono alle promozioni professionali delle stesse. Questo è il motivo per cui comunemente si parla di un “pool” ridotto di candidate delle posizioni di vertice dell’ente societario. Tuttavia, è ragionevole supporre che, una volta che una donna ha raggiunto il gruppo dei dirigenti di alto livello, tali differenze siano ridotte al minimo. Ma allora diventa lecito chiedersi le ulteriori cause che portano ad una sotto – rappresentazione del genere femminile.

Analizzando la seconda teoria, ovvero la “*Taste – based Discrimination*”, si comprende a pieno come l’azienda sia disposta persino ad accettare profitti inferiore per evitare di promuovere le donne. In

realtà, però, la teoria di Becker prevede che in un mercato perfettamente competitivo, il tempo e la concorrenza risolverebbero questa discriminazione: le aziende non riuscirebbero a sopravvivere in un orizzonte di lungo periodo perché dovrebbero sostenere costi maggiori (ed efficienza minore) per garantire il perpetuarsi della preferenza ad evitare le donne. Nonostante le numerose critiche che sono state rivolte a questa teoria, e il fatto che dopo 50 anni dalla pubblicazione del libro essa non sembra risolvere il problema della discriminazione, Heckman rimane fermo sulle sue ipotesi affermando che non può essere considerata falsa.

Un altro comportamento che potrebbe creare e incentivare le discriminazioni, è l'esistenza di un pregiudizio in favore dell'omogeneità del gruppo e quindi la tendenza a considerare l'eterogeneità del consiglio di amministrazione una potenziale fonte di conflitto (Hermalin e Weisbach, 1998). Secondo la teoria della discriminazione statistica le aziende cercheranno di discriminare le donne al verificarsi di due condizioni: se le ritengono in media meno qualificate rispetto agli uomini e se il costo per ottenere informazioni specifiche aggiuntive sui singoli candidati sia considerato eccessivo. In tal caso la convinzione a priori della probabile preferibilità di un candidato uomo ad una donna potrebbe derivare dall'esperienza statistica precedente del datore di lavoro con i due sessi. La discriminazione così attuata diviene chiaramente inefficiente così come lo stereotipo che identifica la donna come un individuo maggiormente avverso al rischio rispetto all'uomo e che contribuisce, senz'altro, alla creazione del cosiddetto "soffitto di cristallo". È stato dimostrato da Schubert nel 1999 che questi preconcetti sugli atteggiamenti di rischio delle donne non rappresentano un reale dato di fatto ma non sono altro che dei pregiudizi che influenzano negativamente l'assunzione delle donne nei mercati finanziari. Ed è proprio questo uno dei motivi per cui le donne non occupano posizioni di rilievo negli enti finanziari: tale stereotipo si manifesterebbe nella scarsa capacità delle donne a prendere decisioni rischiose compromettendo così, il successo dell'azienda.

In tal senso districarsi tra i vecchi stereotipi e comprendere a pieno le teorie che cercano di illustrare a cosa sia dovuta la scarsa presenza delle donne nei board diviene una questione sempre più importante in quanto tali discriminazioni potrebbero comportare forti ripercussioni in ambito economico e politico.

### ***3.4 Legislazione contro la discriminazione di genere***

Quote, obiettivi, programmi di mentoring e altre iniziative sono state adottate da molti paesi per il raggiungimento del principio che sancisce la parità di trattamento tra uomini e donne ponendo così un freno ad ogni tipo di discriminazione di genere.

Tale principio è stato sancito da svariate dichiarazioni, ma la più rappresentativa rimane la Convenzione sull'eliminazione di tutte le forme di discriminazione contro le donne nel 1979 (CEDAW)<sup>7</sup>. Altre misure importanti che meritano di essere ricordate sono il Patto internazionale sui diritti economici, sociali e culturali (ICESCR), il 5° obiettivo di sviluppo sostenibile dell'ONU e la Dichiarazione di Pechino del 1995. La CEDAW del '79 è un trattato internazionale adottato dall'Assemblea Generale delle Nazioni Unite e, con i suoi 30 articoli, è considerato un disegno di legge internazionale sui diritti delle donne: essa vieta ogni tipo di distinzione basata sul sesso e avente lo scopo di compromettere (o annullare) il riconoscimento e l'esercizio dei diritti umani e delle libertà fondamentali da parte delle donne in qualsiasi campo. L'obiettivo di fondo di questa convenzione era certamente quello di offrire una visione più ampia del concetto dei diritti umani considerando che, all'epoca, la cultura e le tradizioni influenzavano ancora il godimento dei diritti fondamentali per le donne. Questo documento è considerato una pietra miliare perché fu la base per l'attuazione dei vari quadri giuridici nel mondo e, nello specifico, in tutti i paesi dell'Unione Europea

Il patto Internazionale dell'ONU sui diritti economici, sociali e culturali (ICESCR)<sup>8</sup> è anteriore alla CEDAW poiché venne emanato nel 1966 ed entrò in vigore nel 1976. L'obiettivo primario era quello di concedere i diritti economici, sociali e culturali a chiunque, senza alcun tipo di discriminazione.

Il diritto al lavoro e la parità di accesso all'occupazione sono riconosciuti dal Patto e definiti come i diritti che spettano ad ogni individuo per avere l'opportunità di guadagnarsi da vivere con il lavoro che sceglie o accetta liberamente (art. 6). Tutti devono godere di pari opportunità sul posto di lavoro, devono avere pari accesso alla promozione sulla base del merito e delle capacità. Questo comportava che il processo di selezione doveva essere rispettoso dei diritti umani, trasparente e non discriminatorio nei confronti delle donne o di altri gruppi minoritari.

Focalizzandoci sul contesto europeo, il principio di non discriminazione è sostenuto da vari trattati e direttive come la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, il trattato sul funzionamento dell'Unione e altre direttive del Consiglio.

La Carta dei diritti fondamentali fu redatta dalla Convenzione europea e venne proclamata il 7 dicembre dell'anno 2000. Essa contiene tutti i valori fondamentali dei cittadini tra cui una particolare attenzione è posta sul Principio di Uguaglianza: “tutti sono uguali davanti alla legge e ogni discriminazione come il sesso, la razza o il colore [...] è proibita” (art. 20 e 21). L'articolo 23 è di particolare interesse in quanto sancisce la parità di trattamento sul lavoro tra individui di sesso diverso ma si precisa che tale principio non esclude la possibilità di adottare “vantaggi specifici a favore del

---

<sup>7</sup> Convention on the Elimination of all forms of Discrimination Against Women

<sup>8</sup> UN General Assembly, International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights, 16 December 1966, United Nations, Treaty Series, vol. 993, p. 3.

nesso sotto – rappresentato” giustificando, così, la possibile introduzione di particolari misure come le quote di genere. L’assunto alla base si concretizza nel fatto che le azioni positive, sebbene possano creare una discriminazione temporanea nei confronti del genere più rappresentato, sono in realtà considerate legittime perché sono finalizzate ad un riequilibrio di una reale sotto rappresentazione.

### ***3.4.1 Le politiche sulla diversità di genere***

I governi hanno cercato di affrontare il problema della sproporzionalità nella rappresentanza di genere in diversi modi, ma i due approcci fondamentali sono stati quello delle pari opportunità e dell’uguaglianza dei risultati. Come già ampiamente discusso, la *politica delle pari opportunità* si esplica nell’attribuzione dei posti di lavoro senza manifestare alcun tipo di preferenza sulla base di pregiudizi o preferenze personali: l’implicazione consiste nell’attribuzione dei lavori più complessi ai lavoratori più talentuosi e capaci di modo che gli unici criteri di assunzione siano le reali competenze dei soggetti e non il genere o altre caratteristiche arbitrarie. L’approccio della *parità di risultato*, invece, è alternativo a quello precedente ed incoraggia l’idea di un trattamento preferenziale per i gruppi svantaggiati che sono stati oggetto di discriminazione in precedenza: questa attività prende il nome di discriminazione positiva (o attività positiva).

Da queste due prospettive appena delineate derivano due modi differenti di affrontare la questione di una rappresentanza sproporzionata nei Cda delle imprese. Il secondo approccio, quello della parità di risultato (*equality of outcome*) richiede l’uso di quote di genere obbligatorie, mentre l’approccio delle pari opportunità (*equality of opportunity*) si basa sul raggiungimento di obiettivi volontari attraverso un’ampia gamma di misure che rientrano nella categoria dei regimi volontari, tra cui il sistema “*comply or explain*”. Esempi di paesi che hanno scelto di seguire quest’ultimo modello sono il Regno Unito, la Finlandia, Israele, l’India, lo Stato della California e altri.

Secondo Watson, la scelta dell’uno o dell’altro metodo dipende essenzialmente dalla motivazione che sta alla base dell’aumento del numero di donne nel board. Infatti, se la giustizia sociale è la preoccupazione primaria, allora le quote possono essere più utili, perché ciò che conta davvero è che le donne siano rappresentate in modo paritario nei Board e così si presta attenzione solo ai potenziali benefici finanziari che potrebbero derivarne. D’altro canto, quando l’aumento del profitto è la forza trainante, i governi scelgono di usare obiettivi volontari, perché credono che le organizzazioni debbano sentirsi libere di scegliere i mezzi migliori per il raggiungimento di un’ottima performance finanziaria. Tuttavia, se da un punto di vista ideologico è difficile determinare quale sia il metodo più equo e appropriato, è anche vero che le quote obbligatorie si sono dimostrate uno dei mezzi più efficaci e veloci per ottenere il cambiamento, rispetto ai risultati significativamente più piccoli e lenti

avuti con i regimi volontari. Per i paesi che adottano il modello “*comply or explain*” sono sanciti, all’interno dei codici di corporate governance, i requisiti minimi da rispettare e lo scopo primario è quello di regolamentare la composizione dei Cda e di bilanciare un’equa distribuzione dell’autorità tra il Consiglio di amministrazione, i comitati di revisione e quelli di remunerazione. Le società possono rispettare tali requisiti o, in caso contrario, devono spiegarne pubblicamente le ragioni. Nel caso in cui si discostino dalle percentuali minime previste, spetta agli investitori e ad altri giudicare se le ragioni esposte siano da considerarsi accettabili ed è concessa loro l’opportunità di scegliere se vendere le loro azioni o continuare ad onorare il contratto. In tal modo viene applicata una sanzione che potremmo definire “di mercato” piuttosto che una legale ed i governi lasciano alle aziende la libertà di decidere la migliore soluzione da seguire.

Due iniziative comuni che le aziende possono intraprendere per favorire lo sviluppo e l'avanzamento delle donne in ruoli di leadership sono il *mentorship* e la *sponsorizzazione*. Il ruolo dei mentori è molto simile a quello degli sponsor perché entrambi stabiliscono un rapporto personale - e professionale - con i dipendenti junior e consentono loro di costruire un network che li porta a saperne di più sull'attività. Tuttavia, gli sponsor sono molto più coinvolti nella carriera dei loro protetti: li sostengono autonomamente e affidano loro incarichi molto importanti. Tra le iniziative di mentoring più significative vi è il *FTSE 100 Cross-Company Mentoring Programme*<sup>9</sup>, un programma di mentoring interaziendale con sede nel Regno Unito il cui scopo è quello di mettere in contatto un Mentore, normalmente il Presidente o l'Amministratore Delegato di una società, con un Mentee, un dirigente donna senior di un'altra azienda. Il fine ultimo è quello di facilitare l'introduzione delle donne esecutive ad alcune figure professionali di alto livello, in modo da imparare come far progredire la loro carriera e sfruttare al meglio il loro potenziale.

L'assunto di base alla base delle misure nel quadro dei regimi volontari è che ogni azienda è diversa dall'altra, quindi non è giusto imporre regole che potrebbero manifestarsi non adatte per i singoli casi: l'opinione di "una taglia unica per tutti" viene quindi respinta. Tali misure, inoltre, erano volte a prevenire il rischio che l'aumento delle donne nei Board si sarebbe trasformato in una mera esecuzione di leggi imposte dall'alto.

Un'altra forma di lotta contro la sotto rappresentazione delle donne nei Board è l’emanazione di una legislazione che richiede quote di genere, e si basa sul principio della “parità di risultato”. In tal caso i governi ritengono importante intervenire direttamente nella composizione degli organi sociali di amministrazione al fine di promuovere l’integrazione della categoria meno rappresentata. In Europa,

---

<sup>9</sup> S.A.Hewlett, *Mentors Are Good. Sponsors Are Better*, in ‘The New York Times’, (2013).

il primo paese ad aver introdotto quote di questo tipo è stata la Norvegia imponendo un target minimo di donne pari al 40%. Altri paesi seguirono il suo esempio, sia in Europa che all'estero. La Spagna e la Francia imposero ai Cda delle grandi aziende di raggiungere il 40% di donne rispettivamente entro il 2015 e il 2017, l'Italia, ancora, impose una percentuale del 33% da raggiungere entro il 2015. I Paesi Bassi richiesero che le grandi imprese raggiungessero il 30% di ogni genere entro il 2016, mentre il Belgio adottò una legge che impose la presenza di un terzo di ogni genere nei consigli di amministrazione delle società pubbliche e quotate in borsa. La Gran Bretagna, invece, non prevede una legge che impone il rispetto di quote particolari ma il suo codice di Corporate governance richiede che la scelta dei candidati per i Cda debba essere condotta con particolare attenzione ai benefici derivanti da una composizione eterogenea dei suoi membri, compresa la diversità di genere. Ovviamente i requisiti imposti cambiavano da Paese a Paese a seconda della legislazione nazionale, ma in generale era richiesto alle aziende di prevedere una percentuale minima di amministratori di sesso femminile all'interno dei Board entro un certo periodo di tempo. Se le rispettive organizzazioni non si fossero adeguate, sarebbero state sottoposte a specifiche sanzioni: pecuniarie, come in Italia, fino a che non si fosse raggiunta la conformità richiesta, oppure lo scioglimento dell'azienda, come in Norvegia.

### ***3.4.2 Contestualizzazione delle politiche nei diversi paesi: Norvegia, Italia e Regno Unito***

Soffermiamoci ora sull'analisi di particolari legislazioni nazionali di alcuni paesi europei: la Norvegia, l'Italia e il regno Unito. I primi due hanno scelto di adottare quote obbligatorie mentre i secondi, come oppositori del sistema, hanno adottato misure più volontarie.

Abbiamo visto come la Norvegia sia stata il primo paese in Europa a legiferare e a far rispettare una legge sulle quote di genere per i Cda delle imprese fungendo da esempio per molti altri. Prima dell'introduzione della legge sulle quote rosa, la Norvegia aveva una lunga tradizione di politiche di uguaglianza di genere per il settore pubblico. La legge sull'uguaglianza di genere emanata nel 1979 forniva, infatti, una protezione contro la discriminazione di genere, specie nei rapporti di lavoro. E ancora, essa conferisce alle autorità pubbliche il potere di promuovere la parità di genere ponendo in essere azioni positive che hanno preparato il terreno per l'emanazione delle quote di genere. Il punto di partenza del processo politico fu la presentazione del White Paper sulla revisione della parità di genere, presentato dal Ministro *Valgerd Svarstad Haugland*<sup>10</sup> nel 1999. L'obiettivo della mozione era di ampliare la sfera di funzionamento dell'articolo 21 in una legge sulla parità di genere in modo da

---

<sup>10</sup> Valgerd Svarstad Haugland è un insegnante norvegese, uomo politico e funzionario; leader del Partito cristiano democratico in Norvegia tra il 1995 e il 2000.

richiedere un minimo di rappresentanza del 25% di ogni genere nel Board delle aziende. Tuttavia, la mozione fu ritirata perché c'era bisogno di chiarire ulteriori aspetti legali della regolamentazione. Fu presentato un secondo White Paper ma questa volta il target minimo di donne nei board passò dal 25% al 40% e la quota sarebbe stata adottata dalle aziende pubbliche, intercomunali e statali.

Alla fine, la nuova coalizione di governo (Bondevik II)<sup>11</sup> presentò la proposta finale della legge nel 2002 e la legge sulle quote di genere venne approvata da un'ampia maggioranza parlamentare nel 2003. Il regolamento entrò in vigore nel 2006 quando le quote di genere divennero obbligatorie anche per le spa e a quelle esistenti venne concesso un periodo di due anni per adeguarsi. Ciò che condusse al successo della legislazione in Norvegia fu una sanzione specifica per le società che non si sarebbero adeguate nei tempi previsti, ovvero lo scioglimento immediato.

Uno degli effetti più evidenti della legge, come è ovvio pensare, fu il cospicuo aumento della percentuale di donne nei Cda che salì dal 6% registratosi nel 2002 (prima dell'adozione della legge) al 36% nel 2008, raggiungendo il 40% nel 2009. Da allora il trend è rimasto più o meno costante. Tuttavia, nonostante ciò, l'aspettativa di ulteriori benefici per le donne, anche ad altri livelli dirigenziali, non si è realizzata e questo dimostra che le quote di genere hanno sì influenzato la rappresentanza femminile nei Cda ma i livelli più alti sono rimasti invariati.

In Italia, invece, le quote di genere obbligatorie vennero imposte nel 2011 sull'esempio degli altri paesi europei (quali la Norvegia, la Spagna e la Finlandia). Il principio dell'uguaglianza e della parità dinanzi alla legge è sancito dall'articolo 3 della Costituzione: tutti sono uguali "senza distinzione di genere, razza, lingua, religione, opinione politica, condizioni personali e sociali". Nel 2011, a seguito di una forte ondata di reazioni civili e campagne contro il genere sottorappresentato, venne introdotta una nuova legge sulla partecipazione delle donne negli organi decisionali delle società. Si tratta della legge n. 120 del 12 luglio del 2011, le cosiddette "quote rosa". La prima proposta legislativa venne presentata nel maggio del 2009 da una deputata al Parlamento europeo, Lella Golfo la quale suggerì una modifica dell'art. 147-ter del Testo Unico della Finanza (D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) sulla parità di accesso ai consigli di amministrazione delle società quotate sui mercati regolamentati. La proposta suggeriva che i membri dei consigli di amministrazione delle società quotate sarebbero stati costituiti di 1/3 (ovvero il 33%) di donne e stabiliva l'applicazione della stessa a partire dal primo rinnovo dei Cda delle società dopo l'entrata in vigore della legge. Nel novembre del 2009, fu presentata un'altra proposta legislativa dalla deputata Alessia Mosca: la differenza rispetto alla precedente fu che la legge veniva applicata non solo alle società quotate ma anche a quelle di proprietà

---

<sup>11</sup> Kjell Magne Bondevik è un politico norvegese, esponente del Partito Cristiano-Popolare ed è stato Primo Ministro in Norvegia dal 1997 al 2000 e dal 2001 al 2005.

di un ente governativo. Da queste due proposte legislative venne redatto un unico testo<sup>12</sup> che fu presentato nel giugno del 2010 e fu stabilita una chiara sanzione per il mancato rispetto della legge, ovvero la cessazione immediata della carica per i membri del Cda che non l'avrebbero rispettata. L'autorità designata per l'attuazione della legge fu la CONSOB.

Negli ultimi anni, a seguito dell'attuazione della legge, la diversità di genere nelle società è aumentata gradualmente raggiungendo il 27,6% di tutti gli amministratori delle società quotate rispetto al 6,8% del 2010.

Contrariamente alla Norvegia e l'Italia, il Regno Unito ha scelto di adottare obiettivi volontari per affrontare la questione dello squilibrio di genere nei Cda aderendo così al sistema "*comply or explain*". Il Regno Unito ha iniziato ad affrontare il problema della sotto rappresentazione delle donne nei consigli di amministrazione solo nel 2010, quando una raccomandazione sulla diversità di genere è stato introdotta nel Regno Unito dal Codice di Corporate Governance. Alla fine del 2010, data la lentezza con cui le donne raggiungevano le posizioni di vertice, il Governo ha commissionò a Lord Davies di Abersoch di intraprendere una revisione della diversità di genere nei Cda delle società quotate, e di identificare quali fossero le barriere che impedivano alle donne di raggiungere i livelli più alti delle organizzazioni. Questo condusse alla redazione di un Codice di condotta volontaria per affrontare la diversità di genere e così, ad un anno dalla sua pubblicazione si registrò un miglioramento significativo per le società FTSE 100<sup>13</sup>, con una percentuale di donne nei Cda pari al 17%. Gli ultimi dati mostrano che il trend di aumento continua a crescere passando dal 27,7% registrati nel 2017 al 29% nel 2018. Tuttavia, il trend per FTSE 250<sup>14</sup> non è stato così positivo poiché ha registrato solo un aumento marginale della percentuale di donne passando dal 22,8% nel 2017 al 23,7% nel 2018. Questo suggerisce che non c'è ancora stato un radicale cambiamento nel modo di lavorare delle aziende britanniche.

La strada e i provvedimenti messi in atto dagli stati hanno certamente prodotto un miglioramento rispetto al passato, ma ad oggi l'Europa è ancora lontana dal raggiungere la piena parità di genere, non solo in campi come il processo decisionale e la leadership, ma anche in relazione alla parità economica, l'indipendenza, la pari retribuzione e un'equa ripartizione delle responsabilità familiari.

---

<sup>12</sup> Con la legge n. 120 del 2011 (cd. "legge Golfo – Mosca") sono state apportate significative modifiche al TUF, testo unico della finanza di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, con lo scopo di tutelare la parità di genere nell'accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate in mercati regolamentati.

<sup>13</sup> Il FTSE 100 è un indice azionario delle 100 società più capitalizzate quotate al London Stock Exchange

<sup>14</sup> L'indice FTSE 250 è un indice di capitalizzazione che comprende dalla 101<sup>a</sup> fino alla 350<sup>a</sup> delle aziende della Borsa di Londra

Secondo l'ultimo *Gender Equality Index*<sup>15</sup>, pubblicato dall'Istituto europeo per l'uguaglianza di genere nel 2018, gli Stati membri stanno facendo alcuni progressi per garantire la parità tra i sessi e l'uguaglianza in tutti gli ambiti, ma il tasso di miglioramento registrato è molto lento.

Alla fine del 2018, le donne rappresentavano il 26,7% dei membri dei Cda nelle maggiori società quotate dell'UE, un dato più che raddoppiato rispetto al 2008 (10,8%) ma nonostante i recenti progressi, le donne continuano a rappresentare un quarto del totale.

### **3.5 Fondamenti teorici a supporto della diversità di genere**

Dal punto di vista teorico, l'importanza della *diversity* all'interno del consiglio di amministrazione, è stata approfondita da una vasta letteratura accademica e le due teorie principali a supporto sono la teoria d'agenzia e la teoria della dipendenza dalle risorse.

#### **3.5.1 La teoria d'agenzia**

La prima (sviluppata da *M.Jensen e W.H.Meckling* nel 1976) fornisce un'esauritiva rappresentazione circa la relazione tra le caratteristiche del Cda e il valore dell'impresa. Nello specifico si focalizza sul conflitto di interessi esistente tra il principale (ovvero gli azionisti) e l'agente (rappresentato dai manager) e parte dall'assunto che i manager agiscono con comportamenti opportunistici avendo interessi diversi rispetto agli stakeholder. In tale contesto si comprende come il Cda svolga un ruolo peculiare di rappresentanza e salvaguardia degli interessi della proprietà. Numerosi studi si sono focalizzati sull'impatto che un Board diversificato può avere sulla performance aziendale e si è data evidenza di come la diversità all'interno dell'organo amministrativo consenta di svolgere in modo più efficace l'attività di monitoraggio del management mitigando i cosiddetti costi d'agenzia (*Carter, Simkins e Simpson, 2003; Hermalin e Weisbach, 1991*). Inoltre, particolarmente nota è la ricerca condotta da Fama e Jensen nel 1983 la quale dimostrò come un Cda fortemente eterogeneo possa portare ad un incremento della board independence e di come rappresenti un efficace strumento di monitoring interno. La motivazione alla base è da identificarsi nel fatto che la diversità consente di avere punti di vista differenti e comporta una maggiore indipendenza tra gli amministratori con la conseguente istituzione di vari meccanismi di supervisione interni (*Adams e Funk, 2010; Anderson, Reeb, Upadhyay, e Zhao, 2011*). Con una specifica attenzione alla *Gender Diversity*, la teoria mostra come una presenza maggiore di figure femminili nel board comporti un incremento dei profitti; altri, per contro, dimostrano che, talvolta, l'attività di monitoring esercitata sia eccessiva e questo porta inevitabilmente ad una riduzione di valore per l'impresa. Questo è il motivo per cui alcuni teorici

---

<sup>15</sup> European Institute for Gender Equality (EIGE), Gender Equality Index 2017: Measuring gender equality in the European Union 2005-2015 Report.

considerano che il raggiungimento della massa critica delle donne negli organi di controllo sia più efficace nelle imprese con una governance societaria più debole.

### ***3.5.2 La teoria della dipendenza dalle risorse***

La seconda teoria, sviluppata da *Pfeffer e Salancik* nel 1977, si focalizza sull'importanza della diversity nei Cda e sulla dipendenza che si instaura tra l'organizzazione e le risorse collocate nell'ambiente esterno. Al fine di massimizzare la performance aziendale, si conviene che il Cda non deve svolgere solo la funzione di monitoraggio ma esso deve fungere da mediatore (o meglio connettore) con il contesto esterno divenendo la rappresentazione di una guida dell'agire aziendale. Nello specifico, il Cda:

- a) Offre supporto e consiglio alle decisioni del management attraverso l'apporto continuo di conoscenze e skill;
- b) Consente la diffusione delle informazioni in modo efficace all'interno dell'azienda e funge da canale informativo con l'ambiente esterno;
- c) Mette a disposizione le risorse necessarie per un'efficace crescita aziendale;
- d) Si fa garante di una buona reputazione dell'organizzazione all'esterno e la *legitimacy*<sup>16</sup>.

In quest'ottica è possibile vedere l'impresa come un vero e proprio portfolio unico in quanto manager e amministratori non mirano a perseguire benefici personali ma contribuiscono a migliorare il valore complessivo per ottenere un vantaggio strategico rispetto alla concorrenza. Secondo tale teoria, quindi, l'impresa risulta fortemente influenzata dal contesto esterno e dipende dallo stesso per la disponibilità delle risorse che le consentono di raggiungere e mantenere un certo vantaggio competitivo. Per ridurre questa dipendenza, la soluzione sarebbe quella di implementare delle strategie che le consentano di mantenere un rapporto con l'esterno ed identificare quei soggetti che detengono le risorse scarse e assicurarsi l'accesso ad esse. In tal senso la questione è incentrata sugli amministratori che siedono nei Cda di più imprese, i cosiddetti *interlocking directors*. Essi rappresentano molteplici vantaggi per l'impresa:

- a) In primo luogo, facendo ricorso a questa tipologia peculiare di amministratori, si riducono i costi di ricerca in quanto, scegliendo soggetti che hanno già operato in altre imprese, non si corrono rischi sulla loro validità;

---

<sup>16</sup> Con tale termine si indica la legittimazione dell'azienda agli occhi della comunità: una rappresentazione delle minoranze nel board conduce ad un'approvazione maggiore da parte dei cittadini.

- b) Inoltre, questi amministratori garantiscono maggiori interconnessioni con il mercato esterno (network theory) e forniscono costantemente informazioni sugli andamenti di mercato influenzando le scelte strategiche dell'impresa.

Volendo trarre le conclusioni analizzando il ruolo delle amministratrici donne, la teoria della dipendenza sostiene che esse offrono skill, competenze e una rete di network al fine di migliorare il processo di decision making dell'azienda ed il valore complessivo dell'impresa. Come dimostra la ricerca di Torchia svolta nel 2011, affinché si possa beneficiare del valore da loro generato, le donne devono raggiungere la cosiddetta *massa critica* nei Cda.

### ***3.5.3 Teoria del Tokenism o teoria della massa critica***

Tra i primi studi sul tema della diversità all'interno dei gruppi di comando delle imprese, riveste un ruolo di spicco il contributo offerto da Rosabeth Moss Kanter nel 1977. Nella sua analisi, l'autrice introduce e sostiene la teoria del Tokenism (o *Teoria della massa critica*) secondo cui, quando all'interno di un gruppo si riconosce una minoranza sottorappresentata, questa ha effetti negativi sulle attività dell'intero gruppo. Nello specifico, se consideriamo le donne come il gruppo minoritario di riferimento, queste rappresentano un simbolo (o *un token*) mostrandosi come rappresentative di un genere (quello femminile) e non dei singoli individui proprio perché si conformeranno al gruppo di maggioranza: esse si troveranno in difficoltà per manifestare i propri punti di vista e le proprie idee a causa dell'influenza esercitata dalla controparte molto più numerosa. In questo modo, la presenza delle donne diviene uno stereotipo (*token*) rappresentando una vera e propria barriera ad esercitare un'influenza positiva e determinante nel gruppo cui appartengono. Secondo questa teoria, quindi, un gruppo eterogeneo è visto come un ostacolo per il raggiungimento di decisioni ottimali ed efficienti per l'organizzazione in quanto il rispettivo gruppo di minoranza (nello specifico la figura femminile) non condurrebbe all'ottenimento di una performance migliore. Le donne, nello specifico, si sentiranno continuamente osservate, avvertiranno costantemente di essere messe in dubbio nelle proprie competenze e nel tempo daranno vita ad un meccanismo di autoisolamento. In generale, si è osservato però che la presenza di una massa critica (3 o più donne nel Cda) può generare un cambiamento sostanziale nei processi decisionali delle imprese e migliorare la qualità complessiva della governance aziendale. Questo succede perché un numero consistente del gruppo di minoranza riesce a dare voce alle proprie idee ed il Board diviene più attivo ed efficace durante le riunioni<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> Tali evidenze empiriche sono sostenute da Schwartz-Ziv (2015)

Avendo dato evidenza delle teorie sottostanti la presenza delle donne all'interno dei Cda, proviamo a capire quali sono effettivamente i vantaggi di cui un'organizzazione può beneficiare grazie ad una consistente presenza del sesso femminile all'interno degli organi decisionali.

#### ***3.5.4 Aspetti a favore della diversità di genere ai vertici***

Numerosi studi e ricerche hanno dato evidenza del *quid* che le donne possono apportare ad un'organizzazione sia in termini economico – finanziari che in termini di governance. La trattazione empirica passata a riguardo sarà esposta nel paragrafo successivo ma, in questa sede, proviamo a fornire dei primi cenni sui benefici complessivi che una presenza consistente di donne nei Cda può comportare. Nello specifico, le quattro dimensioni principali su cui porre l'accento, sono:

- a) Un miglioramento della performance aziendale e il raggiungimento di un sistema di corporate governance più efficiente;
- b) L'accesso ad un vasto numero di risorse;
- c) Una maggiore reattività e sensibilità ai cambiamenti di mercato;
- d) La coerenza con i valori sociali.

In definitiva la figura femminile è considerata, grazie alle sue capacità di analisi, di problem solving e di decision – making come un soggetto che supporta il manager nelle sue decisioni. Secondo Confindustria, infatti, la presenza delle donne negli organi di amministrazione può costituire un vero e proprio valore aggiunto in quanto “favorisce il dibattito e l'adozione di decisioni ponderate” (*Williams e O'Reilly, 1988*). Il diverso modo di pensare e di agire si traduce in una vera e propria fonte di vantaggio competitivo per l'impresa in quanto rappresenta un contributo importante per l'innovazione organizzativa e l'apporto di nuove idee. Secondo molti studi, infatti, questo porta all'elaborazione di pensieri più originali stimolando la creatività, l'elaborazione di proposte strategiche (*Erhardt et al., 1993*) ed incrementa nel tempo il grado di innovazione dell'organizzazione (*Terjesen et al., 2015; Mattis, 2000*). Nei Cda più omogenei, per contro, ci sarà la tendenza ad instaurare meccanismi interni che inibiscono l'evoluzione critica del pensiero causando effetti negativi sull'innovazione. (*Janis, 1982; Murray, 1989*). Notevoli studi sostengono come l'inserimento di persone di entrambi i sessi all'interno dei Board assicuri un miglior sfruttamento di talenti e consenta una maggiore efficienza della forza lavoro. In altri termini, il sottoutilizzo delle figure femminili nei processi di decision - making aziendali, potrebbe tradursi in una perdita di vantaggio competitivo per l'impresa causata da uno spreco di risorse che non sono sfruttate e messe in gioco. Per quanto riguarda l'impatto sulla governance aziendale sono state condotte numerose

ricerche empiriche<sup>18</sup> che hanno messo in evidenza la diversità di attitudine delle donne amministratrici: esaminando l'effetto della diversità sulla frequenza di partecipazione alle riunioni interne e sull'assegnazione al comitato<sup>19</sup> sono emersi interessanti risultati che dimostrano come le donne sembrano allocare maggiori sforzi per un'attenta attività di monitoring aziendale dimostrando una partecipazione più attiva alle riunioni del Cda rispetto agli uomini (Adams e Ferreira, 2009). Questo è legato al fatto che nella maggior parte dei casi le donne, non occupando posizioni di rilievo in ambito amministrativo, si dedicano più intensamente alle attività di monitoraggio degli amministratori con poteri esecutivi e assicurano così una maggiore tutela per gli interessi degli azionisti. Nel complesso, dunque, emerge che la frazione di donne nei Cda costituisce una determinante importante e rappresenta un incentivo simile a quello degli amministratori indipendenti che consentono un controllo più accurato del management.

### ***3.5.5 Aspetti a sfavore della diversità di genere ai vertici***

Se invece analizziamo gli aspetti messi in evidenza dagli scettici dell'eterogeneità di genere a vertici degli enti societari, possiamo distinguere due diverse categorie:

- a) Coloro che mettono in discussione la validità dei risultati empirici ottenuti proprio perché mancherebbero chiare evidenze del fatto che l'incremento della presenza femminile ai vertici genererebbe incrementi sostanziali della performance finanziaria;
- b) Coloro che non vedono la diversità di genere come un valore aggiunto in quanto i risultati e le performance sembrano suggerire che l'adeguatezza dei membri del Cda e dei manager sia influenzata dalle qualità personali e dalla professionalità individuale, e non semplicemente dalla presenza delle donne.

Prendendo in esame il concetto di qualità del capitale umano degli organi consiliari e le quote rosa, secondo alcuni critici le imprese dedicherebbero più attenzione al genere piuttosto che alle effettive competenze dei candidati proprio perché sarebbero vincolate per l'ottenimento di un certo numero di individui negli organi societari.

In generale comunque, al di là di alcune evidenze che mostrano una più o meno efficienza legata all'equilibrio tra i generi, l'introduzione delle quote è in grado di alterare la struttura del business dell'impresa anche se in alcuni Paesi si rivela un provvedimento necessario in quanto sembra essere

---

<sup>18</sup> Tra tutte non si può non menzionare quella condotta da R.B. Adams e D. Ferreira nel 2009 nel paper "Women in the boardroom and their impact on governance and performance", Journal of Financial Economics.

<sup>19</sup> Essi assumono una particolare rilevanza strategica perché la maggior parte delle attività di monitoraggio (auditing, la selezione dei membri esecutivi e la definizione dei compensi) sono gestite dagli stessi.

l'unica strada che riesca a condurre un cambiamento per un'equa rappresentanza delle donne nei CdA.

Un altro elemento critico su cui si discute molto è il periodo di analisi osservato: in alcuni casi si presta così breve per cui il valore delle azioni di mercato nel lungo periodo non risulterebbe connesso ai risultati ottenuti dall'analisi sulla diversità. Inoltre, occorre comunque evidenziare che in molti studi condotti l'analisi si focalizza su un particolare Paese o su soggetti con un background culturale e aziendale ben preciso e quindi i risultati ottenuti non mostrano uno spettro ampio e globale del mercato; per tali ragioni la correlazione tra diversità e benefici finanziari non può dirsi diretta.

### ***3.6 Analisi della letteratura empirica sulla diversità di genere***

A valle delle specifiche normative emanate a supporto della gender diversity, sono state condotte, nell'ultimo ventennio, numerose ricerche empiriche al fine di verificare l'impatto di tali interventi legislativi sulla performance delle imprese, ed in particolare sul ruolo che le donne rivestono in qualità di amministratrici e nelle posizioni di top management. Ancora oggi, nonostante i numerosi studi condotti, non esiste un pensiero comune a riguardo proprio perchè i risultati ottenuti sono contrastanti e spesso conflittuali tra loro. Alcuni dimostrano una relazione positiva tra le donne nelle posizioni di vertice e la performance complessiva, altri invece danno evidenza di risultati negativi e altri ancora non hanno trovato risultati significativi tra gender diversity e performance.

Una delle prime ricerche condotte sull'argomento è quella di Carter (2003) che analizzò le principali 1000 imprese americane e riscontrò una correlazione positiva tra le donne amministratrici (presenti nel Cda) e la redditività delle imprese misurata con il Tobin's Q. Tale risultato, poi, venne confermato 13 anni dopo da Conyon e He (2016) che allargarono il campione a 2000 imprese. La ricerca di Carter si presenta come uno degli studi più importanti sulla diversità di genere in quanto presenta le prime prove empiriche che esaminano se la diversità nel Cda sia associata ad un miglioramento della performance finanziaria. Ancora, nel 2010, analizzando le maggiori imprese americane quotate nel "S&P 500", Carter riscontrò un effetto positivo tra la diversità di genere e il ROA, mostrando come la presenza di un maggior numero di donne avesse un impatto complessivo positivo.

Anche Campbell e Vera (2009) verificarono un effetto positivo della presenza delle donne nel board sulla performance delle imprese misurata con il Tobin's Q. E ancora L. Christiansen et al. (2016) riscontrarono un effetto positivo altamente significativo tra la quota di donne nel Cda e la redditività misurata in termini di ROA analizzando un campione di quasi due milioni di imprese europee. Un

altro studio peculiare è quello condotto da M. Bennouri, T. Chtioui, H. Nagati e M. Nekhil i quali usando un campione di 394 aziende francesi nel periodo compreso tra il 2001 – 2010 diedero evidenza di una correlazione positiva tra la dirigenza femminile e la redditività delle imprese (misurata in termini di ROE e ROA). Essi ipotizzarono che questi risultati fossero legati ad alcuni attributi propri delle donne amministratrici che possono essere sintetizzati in un ruolo più attivo nel monitoraggio interno e in specifiche caratteristiche proprie del capitale umano femminile in ambito demografico e relazionale.

Un'altra ricerca degna di nota è sicuramente quella condotta da Adams e Ferreira (2009) i quali, studiando un campione di imprese americane, verificarono l'esistenza di una relazione positiva tra la presenza femminile nei Board e l'efficacia del Cda. Questo era legato ad una presenza più consistente delle donne rispetto ai colleghi maschi alle riunioni del consiglio e al fatto che le donne mostrarono di avere maggiori probabilità di entrare a far parte dei comitati di monitoraggio. Di contro, però, essi verificarono come l'introduzione di una quota di donne per le imprese con una governance forte portasse ad una diminuzione del valore per gli azionisti. Tale risultato era legato al fatto che un monitoraggio eccessivo e petulante conduceva senza dubbio ad una riduzione dello shareholder value (Adams e Ferreira, 2007) e questo fu confermato dall'impatto negativo che una maggiore presenza delle donne nel Board aveva sulla performance delle imprese in termini di Tobin's Q. Un risultato simile venne riscontrato da M. Bianco et al. (2015) i quali condussero uno studio su un campione di aziende italiane ma a differenza di Adams e Ferreira diedero evidenza di come un decremento del numero delle riunioni comportasse una minore efficacia del monitoraggio da parte del Board per il campione di aziende preso in esame.

Shrader, Blackburn, and Iles (1997), ancora, studiando un campione di 500 aziende americane trovarono una relazione negativa tra la percentuale di donne nel Board e la performance finanziaria delle aziende. Anche Matsa e Miller (2009) evidenziarono come l'introduzione di una quota di donne nei Cda avesse comportato una riduzione della profittabilità nel breve per il campione di imprese considerato. Nel Regno Unito, in America e in Australia, Rampling (2011) esaminando un campione di 350 aziende tra il 2000 e il 2012, dimostrò come la presenza delle donne avesse un impatto positivo sull'Ebit ma non sulle variabili di ROA e ROE.

Ci sono, inoltre, numerosi studi che non hanno riscontrato alcuna relazione significativa tra la performance di una società e la rappresentanza femminile nel consiglio di amministrazione (Berger et al. 2012). Ad esempio Carter et al. (2010) non trovarono nessuna relazione e spiegarono che tali

risultati erano coerenti con la teoria della contingenza secondo la quale l'effetto della diversità di genere sulle prestazioni dell'impresa dipendeva da vari fattori ambientali, interni ed esterni. Analogamente, Randoy, Thomsen, & Oxelheim, (2006), Farrell e Herschg (2005) e Francoeur, Labelle e Desgagne (2007) rilevarono che la diversità di genere non aveva alcun impatto sulla performance finanziaria. Dalla varietà dei risultati riscontrati si evince come ancora oggi non esista certezza ed unanimità di pensiero sul tema.

Restringendo il campo al settore bancario, ci rendiamo conto di come la maggior parte della letteratura esistente sull'argomento abbia trascurato le banche (Adam e Mehran, 2012). Gli studi più significativi sul settore, in generale, sono stati condotti da Andres & Vallelado (2008), Adam e Mehran (2012), Pathan e Faff (2013), O'Sullivan, Mamun e Hassan (2015) e Salim, Arjomandi e Seufert (2016). La maggior parte di questi, però, ha utilizzato campioni di banche statunitensi mentre l'influenza della diversità di genere rispetto alle banche europee non è stata un'area di studio di particolare attenzione e del resto i risultati ottenuti sono tra loro contrastanti. Nello specifico, Pathan e Faff (2013) mostrarono come la diversità di genere migliorava la performance delle banche prima dell'introduzione del Sarbanes Oxley Act<sup>20</sup> (SOX) (1997-2002), e l'effetto positivo della diversità di genere diminuiva durante i periodi post-SOX (2003-2006) e di crisi (2007- 2011). Pull e Vetter (2012), invece, trovarono una relazione a forma di U tra la diversità di genere e la performance bancaria: scoprirono che in un primo momento la diversità di genere influisce negativamente sulle prestazioni dell'azienda, poi successivamente essa contribuisce ad un miglioramento delle prestazioni totali solo dopo il raggiungimento di una massa critica del 30% di dirigenti donne. Coerentemente con la teoria della massa critica di Kanter (1977), hanno riscontrato che la relazione è a forma di U nei Cda e la nomina di amministratori di sesso femminile oltre una massa critica del 27% ha un impatto positivo sulla performance finanziaria della società.

Non esiste, ancora oggi, una teoria formale che spieghi l'effetto della diversità di genere sulla performance aziendale ma la maggior parte delle conoscenze attuali sono legate ai risultati empirici degli studi esistenti (Pathan & Faff, 2013). In generale, il dibattito sulla presenza strategica delle donne nei board aziendali e nelle posizioni di management è ancora oggi molto acceso e la letteratura sulla diversità di genere relativa agli enti finanziari nel contesto europeo si presenta molto scarna e contraddittoria. Ed è per questo motivo che, compresa l'importanza che tale settore riveste nel contesto

---

<sup>20</sup> La Sarbanes-Oxley Act è una legge federale emanata nel luglio 2002 dal governo degli Stati Uniti d'America a seguito di diversi scandali contabili che videro protagoniste importanti aziende americane.

economico e sociale, nel prossimo capitolo cercheremo di fornire un'evidenza empirica del ruolo che ricoprono le donne ai vertici restringendo l'ambito di ricerca alle banche.

**PARTE TERZA:  
LA RICERCA EMPIRICA**

## CAPITOLO IV

# RICERCA EMPIRICA: LA DIVERSITÀ DI GENERE COME VALORE ECONOMICO

Abbiamo a lungo discusso dell'importanza peculiare degli istituti bancari nel contesto economico e delle caratteristiche di un genere che da sempre vive nell'ombra. In questa sede il focus verterà su un'analisi empirica che si pone l'obiettivo di studiare la diversità di genere nelle banche ed il modo in cui essa impatta sulla performance complessiva dell'ente. Prima di arrivare alla presentazione di quanto ipotizzato sull'argomento, fornirò delle specifiche riguardo il campione di ricerca prescelto, la metodologia usata per la raccolta dei dati e successivamente mi focalizzerò sull'analisi statistica vera e propria. Al termine della trattazione sapremo dare una risposta, supportata dall'evidenza statistica, alla seguente domanda: “Le donne costituiscono un valore economico per le banche?”

### ***4.1 Data collection***

Per condurre una trattazione che riesca a studiare l'impatto della diversità di genere sulla performance degli enti finanziari in un panorama sempre più dinamico ed evoluto, il primo step coincide sicuramente con la raccolta dei dati e la conseguente creazione del campione oggetto di ricerca.

I dati utilizzati in questa analisi sono tratti dai database *Thomson Reuters Eikon* e *Orbis*: tali database coprono banche di tutto il mondo, ma il campione di questo studio è stato ristretto alla trattazione delle sole banche commerciali che operano in Europa. Il campione è costituito da 67 diverse banche europee quotate in borsa e vengono raccolti dati annuali per il periodo che va dal 2013 al 2019. Le aziende che costituiscono il campione sono sottoposte alla vigilanza diretta della Banca Centrale Europea, ad eccezione di alcune che sono soggette al controllo delle banche centrali dei rispettivi contesti nazionali (che a loro volta sono sottoposte alla vigilanza della BCE). Come già anticipato nei capitoli precedenti, il Meccanismo di Vigilanza Unico è aperto anche alle banche non appartenenti all'Unione Monetaria le quali possono scegliere deliberatamente se entrare a farne parte o meno. Il campione così individuato, era composto inizialmente di 120 banche però, a causa della scarsità dei dati presenti sui database, si è optato per una restrizione del campione utilizzando come criterio cardine la capitalizzazione di mercato (relativa all'ultimo anno disponibile) giungendo ad un valore totale di capitalizzazione pari a: 761.602.315.837,06 USD<sup>21</sup> e successivamente ha avuto luogo una

---

<sup>21</sup> Per capitalizzazione, si intende il valore di mercato delle azioni di una società ed è calcolato moltiplicando il valore di mercato di un'azione per il totale delle stesse. Fonte: Elaborazione propria da dati Thomson Reuters.

scrematura finale per tutte le banche di cui mancavano dati finanziari rilevanti. Del campione ottenuto, ci sono 21 banche che provengono da paesi extra-UE e non sono sottoposte al Meccanismo di Vigilanza Unico; il controllo è esercitato presso le sussidiarie presenti sul territorio dell'Eurozona, e non quindi sulla capogruppo. Nella tabella riportata di seguito sono riassunti gli step fondamentali che hanno portato all'individuazione del campione finale:

<b>Criterio adottato</b>	<b>Numero</b>
Numero totale dei principali Istituti di Credito in Europa	280
Banche (o sussidiarie) commerciali poste sotto il diretto controllo della BCE nel MUV	120
Principali banche di cui sopra per capitalizzazione di mercato	80
Scrematura finale legata alla scarsità di taluni dati finanziari	69

*Tabella 2, Descrizione del campione di ricerca*

La ricerca è stata condotta in due momenti separati e conseguenti: dapprima si sono ricercati e reperiti i dati di carattere finanziario che potessero dare una chiara evidenza della performance del campione costruito e, in un secondo momento, quelli di carattere qualitativo per fornire una chiara ed evidente rappresentazione della diversità di genere propria delle banche. Come anticipato, la ricerca studia un'analisi temporale di 7 anni per offrire una rappresentazione più esaustiva possibile e si propone di valutare se nel corso del tempo la gender diversity sia stata percepita più come un valore ed un'opportunità piuttosto che come una criticità.

Avendo delineato la metodologia per la costruzione del database, seguirà una trattazione più approfondita che riesca a delineare il modello statistico adottato, per poi procedere ad uno studio delle ipotesi oggetto di indagine.

#### **4.2 Modello statistico**

Una volta ottenuto il campione rispondente all'analisi condotta, per esaminare i dati raccolti e valutare le ipotesi sviluppate è stato adottato il modello statistico della regressione e STATA è il software utilizzato per implementare le regressioni e tradurle in risultati significativi. Il livello di significatività (o alfa) utilizzato in questo studio è stato fissato a 0,10 o 10%. Quindi, il risultato è statisticamente

significativo se  $p \leq 0,10$ . La regressione è stata eseguita separatamente per tutti gli anni dal 2013 al 2019 utilizzando i valori reali. Nella regressione, la variabile dipendente è il ROE, rappresentativo della performance aziendale e le variabili indipendenti sono il numero di donne presenti nel Cda, le amministratrici non esecutive del Board e le donne manager. Le funzionalità di STATA sono molteplici ed includono la gestione dei dati, le analisi statiche, grafici e regressioni. Occorre distinguere, per l'utilizzo di tale software e per un'analisi delle ipotesi, tra due modelli principali di regressione: il modello di regressione lineare e quello di regressione panel.

#### ***4.2.1 Regressione lineare***

Per regressione si intende quella tecnica statistica usata per studiare le relazioni che intercorrono tra due o più variabili. Si parla, nello specifico, di regressione lineare semplice quando intercorre una relazione tra due sole variabili X e Y ed in particolare: date due variabili X e Y, si è interessati a comprendere come la variabile Y (dipendente) sia influenzata dalla X (indipendente). Questa tipologia di regressione è la più semplice ed esprime una riproduzione semplificata della realtà. In tale modello di regressione, si suppone che la variabile X assuma valori determinati e si cerca la relazione che lega la variabile Y ad essa. Inoltre, dato che non si può ipotizzare un legame deterministico diviene necessario aggiungere una variabile definita “variabile errore”.

Il modello di regressione semplice è specificato dalla seguente relazione:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \varepsilon_i$$

Il coefficiente  $\beta_0$  è detto intercetta e rappresenta il valore della variabile Y quando  $X=0$ , nonché la stima del parametro reale  $\beta_0$ ; mentre  $\beta_1$  è chiamato coefficiente di regressione o pendenza della retta e rappresenta la variazione subita in media dal carattere Y per effetto di un aumento unitario del carattere X (nonché la stima del parametro reale  $\beta_1$ ). Ricordiamo, inoltre, che il coefficiente angolare può variare da  $-\infty$  a  $+\infty$ . Avendo esposto il significato di tali variabili, i casi che possono verificarsi sono:

- 1)  $\beta_1 > 0$ : in questo caso la retta di regressione è crescente, e Y aumenta all'aumentare di X
- 2)  $\beta_1 < 0$ : la retta di regressione è decrescente e Y diminuisce all'aumentare di X
- 3)  $\beta_1 = 0$ : la retta di regressione è costante e Y non varia al variare di X.

#### ***4.2.2 Regressione panel***

Qualora l'analisi coinvolga dati composti da serie temporali ed elementi trasversali, si utilizza come strumento di regressione il panel data che fornisce informazioni sia nel tempo che nello spazio. I dati

in formato panel hanno ad oggetto le osservazioni ottenute campionando i medesimi k individui, famiglie, aziende, regioni, ecc in differenti periodi di tempo T. La scelta di effettuare questa tipologia di analisi permette di lavorare con maggiori informazioni rispetto a dataset più semplici, includendo una maggiore variabilità e riducendo la collinearità tra le variabili. In questo modo i parametri sono stimati in modo più efficiente e consentono di studiare le dinamiche di variazione dei dati a differenza di quelli cross-sectional<sup>22</sup> che studiano soltanto un'immagine istantanea della situazione in un determinato momento.

Normalmente i dati panel vengono strutturati in modo da verificare se l'ipotesi di esistenza di una funzione lineare tra la variabile dipendente ( $Y_{it}$ ) e un numero k di variabili indipendenti sia verificata. Il modello generale per l'unità statistica i al periodo t con un solo regressore, risulta come segue:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + u_{it}$$

Il modello della Regressione panel con k regressori, si esprime con la seguente formula:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + u_{it}$$

dove  $i = 1, \dots, N$ ;  $t = 1, \dots, T$ .

Il termine d'errore composito  $u_{it}$  si può scomporre in due parti,  $\alpha_i$  e  $\epsilon_{it}$ :

- Il termine  $\alpha_i$  rappresenta la parte dell'errore dipendente dall'unità osservata e indipendente rispetto al tempo, e comprende l'effetto di tutte le variabili non osservabili; generalmente, tale termine di errore viene anche chiamato *unobserved factor* o eterogeneità non osservata<sup>23</sup>.
- Il termine d'errore  $\epsilon_{it}$  viene chiamato errore idiosincratice o *time-varying error*, perché rappresenta l'errore casuale che influenza la variabile dipendente ( $Y_{it}$ ).

In questo studio, con l'ausilio del software STATA, abbiamo raccolto e analizzato dati per n=69 banche e ogni entità viene osservata per un tempo T=7, dal 2013 al 2019. Inoltre, dato che il set di dati costruito contiene quasi tutte le informazioni, esso viene definito dal software come fortemente equilibrato (strongly balanced<sup>24</sup>).

L'analisi panel è lo strumento più efficiente da utilizzare quando il campione consiste in una miscela di dati trasversali e serie temporali infatti tra i vantaggi di un suo utilizzo figurano la possibilità di

---

<sup>22</sup> In statistica ed econometria, i cross-sectional data (o anche noti come dati sezionali) sono una tipologia di dati, di una o più variabili, raccolti da una popolazione, che permettono di osservare e studiare diversi soggetti nello stesso periodo di tempo (quindi senza considerare le differenze temporali).

<sup>23</sup> Il fatto che il pedice sia scritto come i e non it indica proprio che l'effetto fisso sia *time invariant*, cioè che non vari in considerazione della variabile tempo (Wooldridge, 2006).

<sup>24</sup> Si parla di panel bilanciato se non ci sono osservazioni mancanti, mentre il panel non bilanciato è quando mancano alcune osservazioni cross section o temporali.

controllare le variabili che non si possono osservare o misurare (come i fattori culturali) o variabili che cambiano nel tempo ma non tra le diverse aziende considerate (come le politiche nazionali, gli accordi internazionali). Inoltre, con i panel data si possono includere nelle analisi più variabili a differenti livelli e per questo motivo si dice che i panel data contengano più informazioni, più variabilità e più efficienza rispetto ai dati puri delle serie temporali. E, infine, essi possono ridurre al minimo gli errori di stima derivanti dall'aggregazione di gruppi in un'unica serie temporale.

La struttura dei dati panel tiene conto dell'eterogeneità, cioè delle caratteristiche specifiche di ogni banca oggetto di studio (ad esempio lo stile di gestione) e il modello più semplice per la stima dei dati panel è il quello pooled OLS che sfrutta lo stimatore dei minimi quadrati. Essa però risulta falsata e incoerente quando la relazione è affetta da unità non osservabili che si correlano con la variabile indipendente (Andres & Vallelado, 2008).

Il modello dei minimi quadrati può essere impostato utilizzando il modello ad effetti fissi o quello con effetti casuali. Il modello ad effetto fisso cattura l'eterogeneità non osservabile che deriva da variabili che non variano nel tempo, ma rimangono costanti. Alcuni studi condotti sull'argomento hanno utilizzato il modello ad effetto fisso in opposizione al modello ad effetto casuale con lo scopo di catturare l'eterogeneità non osservata (Adam & Mehran, 2012; Adam & Ferreira, 2009; Pathan & Faff, 2013; Farag & Mallin, 2017). Con il Fixed Effect si presume che il singolo effetto specifico ( $u_i$ ) catturi tutte le variabili che influenzano la performance in modo trasversale e che non variano nel tempo (Brooks, 2008). Un presupposto centrale nella stima degli effetti casuali, invece, è l'ipotesi che essi non siano correlati a variabili esplicative. Nell'analisi che segue ho effettuato il Test di Hausman per individuare il modello più appropriato e i risultati rivelano l'uso del random effect poiché  $Prob > \chi^2$  è risultato maggiore a 0,05 per tutte e tre le regressioni considerate.

### ***4.3 Descrizione delle variabili***

Avendo illustrato il modello statistico adottato non resta che descrivere le variabili usate nelle regressioni panel per poi passare ad una descrizione approfondita delle stesse. Occorre distinguere, a tal proposito, tre diverse tipologie di variabili: le variabili dipendenti, quelle indipendenti e le variabili di controllo. Come già illustrato in precedenza la ricerca empirica corrente si propone di studiare che impatto ha la diversità di genere sulla performance delle banche e quindi la variabile dipendente sarà espressione della redditività aziendale mentre le variabili indipendenti identificheranno aspetti interessanti della gender diversity; quelle di controllo, infine, verranno utilizzate per pulire la regressione da eventuali correlazioni interne che potrebbero compromettere l'analisi.

### ***4.3.1 Variabile dipendente***

La variabile dipendente utilizzata nell'analisi empirica è il ROE. Il motivo della scelta risiede nel fatto che tale indice è l'indicatore di performance più rappresentativo dello stato di salute di un'azienda in quanto valuta come il management sia riuscito a gestire i mezzi propri per aumentare gli utili aziendali. L'indicatore viene utilizzato per verificare il tasso di remunerazione del capitale di rischio, ovvero quanto rende il capitale che i soci hanno conferito. Esso si calcola rapportando l'utile prodotto in un anno al totale del patrimonio netto, come segue:

$$ROE = \text{Utile} / \text{Patrimonio Netto}$$

### ***4.3.2 Variabili indipendenti***

Le variabili indipendenti, invece, sono quelle rappresentative della diversità di genere presente nei board e nel management degli enti bancari. In base alle diverse ipotesi trattate nell'analisi le variabili indipendenti sono le seguenti:

- a) Il numero delle donne nel Board;
- b) Il numero delle donne non esecutive nel Board;
- c) Il numero delle donne manager nell'ente societario.

La prima variabile è rappresentativa della percentuale delle donne presenti nei Cda delle banche e si nota come esse siano in netta minoranza rispetto agli uomini dato che nei primi anni considerati la percentuale media delle donne amministratrici è minore del 20% (pari ad un valore assoluto di due donne) per poi salire ad un valore medio del 27% (tre in valore assoluto) negli ultimi anni dell'analisi. Per quanto riguarda la seconda variabile, ovvero il numero delle donne non esecutive, esso rappresenta le donne amministratrici con poteri non esecutivi che siedono nel Cda. Diviene interessante studiare tale peculiarità delle amministratrici proprio per la funzione di contrappeso che i consiglieri non esecutivi svolgono nei confronti di quelli con poteri esecutivi nel Consiglio di amministrazione. La terza ipotesi, infine, sposta il cuore dell'analisi al management e considera come variabile indipendente le donne manager (valore espresso in percentuale) presenti nella società e studia che impatto hanno sulla performance complessiva.

### ***4.3.3 Variabili di controllo***

Per quanto riguarda le variabili di controllo esse vengono utilizzate per catturare gran parte del termine di errore nel modello di regressione. Queste sono state selezionate per tener conto delle

differenze nella struttura di business delle banche e nel profilo di rischio, nonché per riflettere sulle differenze tra i paesi. L'obiettivo è quello di controllare l'eterogeneità delle banche e dei paesi, delle diverse normative adottate e delle misure prese in tema di gender diversity. Nell'analisi corrente, oltre ad un controllo effettuato per anno e per paese con lo scopo di verificare l'assenza di eventuali distorsioni, sono state adottate due variabili di controllo: il ROA e il Financial Leverage.

Il ROA (Return on Asset) è una variabile esplicativa della dimensione di un'azienda infatti descrive la redditività della banca rispetto al patrimonio totale. La scelta di utilizzare tale indice come variabile di controllo è legata al fatto che esso identifica la performance operativa degli enti societari e guarda ai rendimenti generati dalle attività finanziate dalla banca. L'utilizzo di questo indice si rende particolarmente significativo, inoltre, perchè considera il totale degli asset a disposizione dell'azienda ed elimina, così, eventuali distorsioni che il ROE non riesce a cogliere. Esso si calcola come segue:

$$ROA = \text{Reddito Operativo} / \text{Totale Attività}$$

Il Financial Leverage, o Leva finanziaria, invece, è un indice utilizzato per misurare l'indebitamento di un'azienda e mostra il livello di indebitamento cui una società può fare ricorso. Nello specifico, più è alta la leva, più significa che l'ente finanziario sta operando senza usare capitale proprio e con un maggior profilo di rischio. Si intende come tale indicatore sia di primaria importanza per gli enti finanziari in quanto, quando è troppo alto, rappresenta un campanello d'allarme che può portare ad una svalutazione di ingenti parti dell'attivo e comportare un'erosione ampia del patrimonio. Esso viene calcolato rapportando il totale degli impieghi al patrimonio netto e, più il capitale proprio è basso rispetto al totale degli impieghi più l'indebitamento aumenta: in generale l'indice è tanto più soddisfacente quanto è più basso.

$$\text{Financial Leverage} = \text{Totale debiti} / \text{Patrimonio Netto}$$

Esso mostra in che modo l'azienda riesce a finanziare i propri investimenti ed in particolare se con prevalenza di capitale proprio o di capitale di terzi. Se tale indice è pari ad 1, significa che tutti gli investimenti sono finanziati con capitale proprio (situazione molto teorica), se è compreso tra 1 e 2 si verifica una situazione di positività i quanto l'azienda possiede un buon rapporto tra capitale proprio e di terzi, se è maggiore di 2 il leverage è espressione di una situazione di indebitamento aziendale e diventa più onerosa al crescere di tale indice. Come noto, la presenza di indebitamento può attuare un effetto moltiplicativo finanziario positivo o negativo della redditività. Se il rendimento degli investimenti (ROI) è maggiore dei tassi di interesse pagati per ottenere finanziamenti, la conseguenza

sarà un aumento del ROE all'aumentare del numero dei debiti contratti per effettuare investimenti. In tal caso l'indice di indebitamento provocherà un effetto di leva positivo comportando un aumento della redditività. Laddove il ROI sia minore dei tassi di interesse, l'effetto sulla redditività sarà negativo e comporterà, invece, un decremento del ROE.

Una delle cause di fondo della crisi finanziaria globale è stato proprio l'accumulo di un grado eccessivo di leva finanziaria nel sistema bancario e per questo motivo, come abbiamo già visto, Basilea 3 ha introdotto un indice di leva finanziaria (*leverage ratio*) più semplice, trasparente e non basato sul rischio<sup>25</sup>. Si comprende, in tal senso, il motivo per cui tale indice sia così importante per le banche e la motivazione cardine alla base della scelta di inserirlo tra le variabili di controllo.

#### ***4.3.4 Statistiche descrittive per le variabili incluse nel modello***

La tabella sottostante mostra la deviazione standard, i valori minimi e massimi, e la media per tutte le variabili incluse nel modello di regressione. Analizzando il campione di banche prescelto notiamo come la percentuale media delle donne che siedono nel Cda si attesta pari al 23% dei membri totali del board (3 in valore assoluto) dall'anno 2016 in poi e questo è legato sicuramente alla legislazione e alle norme che sono state emanate nelle varie nazioni europee per cercare di agevolare la possibilità delle donne di avere le stesse opportunità dei colleghi maschi a ricoprire posizioni di carattere dirigenziale. Operando un'osservazione a più ampio raggio si nota come ci sia stato un miglioramento nel corso del tempo infatti mentre il valore medio delle donne nel Board nel 2013 si attestava intorno al 16%, esso arriva ad una percentuale media pari al 27% nel 2019 (tabella sottostante). E' evidente come ancora oggi, il numero delle donne amministratrici sia nettamente inferiore rispetto a quello dei colleghi maschi ma allo stesso tempo si rende evidenza di come siano stati compiuti grandi passi in avanti in così pochi anni. Un altro dato interessante relativo alle variabili indipendenti considerate nel modello è quello relativo alle donne manager. La tabella da evidenza di come le dipendenti donne all'interno delle banche siano poco più della metà del totale mentre il loro numero negli incarichi di management è proporzionalmente inferiore, attestandosi ad una percentuale media del 33%.

I numeri potrebbero parlare da sé, ma allo stesso tempo pongono le basi per un'analisi più approfondita sul tema giustificando uno studio empirico che rilevi l'impatto che le donne ai ruoli

---

<sup>25</sup> Prima di Basilea 3 molte banche avevano accumulato una leva eccessiva pur mantenendo in apparenza robusti coefficienti patrimoniali basati sul rischio. Nella fase più acuta della crisi i mercati finanziari avevano costretto il settore bancario a ridurre la propria leva e questo ampliò le pressioni al ribasso sui prezzi delle attività. Tale processo di riduzione della leva accentuò la spirale delle perdite, erosione del capitale e contrazione della disponibilità di credito.

dirigenziali possono avere sulla performance delle aziende, ed in particolare nel contesto bancario di riferimento.

Variabile	Oss	Valore medio	Deviazione Standard	Minimo	Massimo
<b>Anno 2013</b>					
ROE	53	.0378	.322	-.157	.134
Donne nel Board	69	.161	.123	0	.55
Donne non esecutive (val. assoluto)	69	2.067	1.754	0	8
Donne manager	49	.351	.132	.07	.615
Donne dipendenti	50	.537	.109	.29	.8
Financial Leverage	61	3.124	2.504	.098	10.55
ROA	69	.002	.0101	-.037	.0242
<b>anno 2014</b>					
ROE	58	.082	.235	-.319	.16
Donne nel Board	69	.184	.128	0	.556
Donne non esecutive (val. assoluto)	69	2.370	1.758	0	7
Donne manager	49	.333	.118	.07	.62
Donne dipendenti	50	.538	.102	.35	.8
Financial Leverage	61	2.993	2.421	.091	9.802
ROA	69	.0042	.0115	-.036	.0451
<b>anno 2015</b>					
ROE	58	.0782	.182	-.346	.110
Donne nel Board	69	.198	.125	0	.454
Donne non esecutive (val. assoluto)	69	2.55	1.845	0	7
Donne manager	49	.339	.125	.06	.62
Donne dipendenti	54	.536	.102	.3	.8
Financial Leverage	61	2.74	2.278	.008	9.978
ROA	69	.004	.007	-.021	.022
<b>anno 2016</b>					
ROE	59	-.043	1.071	-.08	.131
Donne nel Board	69	.233	.127	0	.5
Donne non esecutive (val. assoluto)	69	2.815	1.786	0	7
Donne manager	47	.336	.126	.067	.61
Donne dipendenti	57	.537	.113	.196	.797
Financial Leverage	60	2.511	2.401	.008	10.09
ROA	69	.002	.009	-.023	.024
<b>anno 2017</b>					
ROE	57	.068	.131	-.328	.185
Donne nel Board	69	.25	.140	0	.538
Donne non esecutive (val. assoluto)	69	2.905	1.900	0	7
Donne manager	49	.334	.139	0	.655

<b>Donne dipendenti</b>	57	.532	.107	.204	.793
<b>Financial Leverage</b>	63	2.387	2.316	.007	10.101
<b>ROA</b>	69	.006	.007	-.024	.027
<b>anno 2018</b>					
<b>ROE</b>	57	.053	.237	-1.428	.116
<b>Donne nel Board</b>	69	.270	.122	0	.5
<b>Donne non esecutive (val. assoluto)</b>	69	3.076	1.785	0	7.067
<b>Donne manager</b>	58	.344	.149	0	.72
<b>Donne dipendenti</b>	64	.538	.106	.209	.789
<b>Financial Leverage</b>	63	2.398	2.227	.0396	10.700
<b>ROA</b>	69	.006	.007	-.024	.0285
<b>anno 2019</b>					
<b>ROE</b>	49	.089	.0902	-.214	.156
<b>Donne nel Board</b>	69	.274	.129	0	.5
<b>Donne non esecutive (val. assoluto)</b>	68	3.094	1.889	0	8.679
<b>Donne manager</b>	55	.356	.141	.055	.720
<b>Donne dipendenti</b>	61	.537	.105	.217	.766
<b>Financial Leverage</b>	62	2.339	2.214	.029	3.12
<b>ROA</b>	67	.004	.011	-.068	.029

*Tabella 3: Statistiche descrittive sulle principali variabili usate nel modello*

### ➤ **Matrice di correlazione**

L'analisi della correlazione di Pearson è utilizzata per osservare la correlazione tra le variabili. Osservando le variabili prese in esame si può osservare come sussista una correlazione tra le donne presenti nel Board e le amministratrici non esecutive con la variabile dipendente ROE mentre non si può dire lo stesso per le donne manager (dato che il coefficiente di correlazione risulta pari a 0,6766). Questa matrice, però, da solo evidenza dell'esistenza o meno delle correlazioni tra le variabili senza considerare i rapporti causa effetto delle stesse. Nel paragrafo sull'analisi dei risultati ottenuti, invece, le regressioni daranno un'esplicita evidenza della significatività delle relazioni andando a studiare da che tipo di correlazione sono legate (positiva/negativa).

<b>Matrice di correlazione</b>						
	<b>ROE</b>	<b>Donne nel Board</b>	<b>Donne non esecutive</b>	<b>Donne manager</b>	<b>ROA</b>	<b>Finacial leverage</b>
<b>ROE</b>	1					
<b>Donne nel Board</b>	0,1316 0,010	1				
<b>Donne non esecutive</b>	0,129 0,012	0,971 0	1			
<b>Donne</b>	0,026	-0.145	-0.192	1		

<b>manager</b>	0,677	0.0008	0.0005			
<b>ROA</b>	0,105	-0.072	-0.089	0.139	1	
	0,041	0.113	0.053	0.012		
<b>Financial leverage</b>	0,015	0.22	0.228	-0.149	-0.0225	1
	0,771	0	0	0.008	0.638	

*Tabella 4: statistiche descrittive sulle principali variabili usate nel modello*

Avendo esposto la metodologia d'analisi seguita ed avendo descritto in modo dettagliato le variabili utilizzate nelle regressioni (anche dal punto di vista statistico) non resta ora che immergersi nell'analisi vera e propria presentando le ipotesi con le relative tesi a supporto per poi verificare se quanto ipotizzato sia o meno verificato.

#### ***4.4 Sviluppo delle ipotesi***

L'obiettivo dell'analisi che segue è quello di esaminare come varia la performance bancaria e nello specifico la redditività, in base alla presenza o meno delle donne che svolgono ruoli di carattere dirigenziale all'interno delle stesse. Si considerano, nelle prime due ipotesi, le donne che siedono nel Board mentre nella terza ho scelto di ampliare l'analisi trattando del management operativo e cercando di mostrare la manifesta difficoltà cui le donne devono far fronte per scalare la piramide aziendale.

##### ***4.4.1 Prima ipotesi e tesi a supporto***

Abbiamo ampiamente discusso il ruolo peculiare svolto dal Cda di una società sia in termini di coinvolgimento strategico che di monitoraggio. La sua efficacia, come si può facilmente intuire, dipende dal coesistere di svariati fattori tra cui le qualifiche e l'esperienza dei membri del consiglio, la loro partecipazione a diversi incarichi di amministrazione, il livello di partecipazione azionaria o ancora il sistema di remunerazione adottato. Ci sono innumerevoli studi che rilevano la diversità di un consiglio di amministrazione come uno degli aspetti che conferisce vantaggio competitivo rispetto al contesto di riferimento e la maggior parte di queste teorie sono sostenute da Robinson e Dechant (1997).

Nell'analisi che segue, però, ci occuperemo di uno specifico tratto della diversità ed in particolare della diversità di genere. Un filone di ricerca emergente, basato in gran parte su dati statunitensi, ha condotto uno studio per cercare di capire se il genere dei membri del Cda contribuisca o meno all'efficacia del consiglio. La presenza delle donne all'interno delle organizzazioni può aumentare il valore per gli azionisti qualora esse apportino prospettive aggiuntive al processo decisionale ma possono avere anche un impatto negativo se la decisione di nominare membri femminili è motivata

dalla pressione della società per una maggiore parità dei sessi. Scendendo nel dettaglio dell'analisi, possiamo identificare svariate argomentazioni a supporto della diversità di genere e di come essa sia un vero e proprio valore economico per l'impresa. Nelle prossime righe cercherò di dare evidenza di come un genere da sempre sotto rappresentato possa impattare positivamente sulle organizzazioni e nello specifico mi focalizzerò, come già accennato, sul settore bancario del contesto europeo. La questione, molto spesso, si riduce a due semplici domande: perché dovremmo avere più donne nel board? Come si può raggiungere questo fine? La maggior parte degli scritti si focalizza essenzialmente sulla seconda domanda tralasciando così la prima, la più importante, ovvero in che modo le donne apportano valore alle organizzazioni e perché sono da considerarsi una vera e propria risorsa.

Molti studi hanno dimostrato che i gruppi eterogenei, rispetto a quelli omogenei, sono caratterizzati da un'ampia gamma di prospettive in quanto cercano di trovare soluzioni alternative ai problemi (Dutton, 1987; Watson, Kumar, & Michaelsen, 1993) dando evidenza di svariate percezioni ambientali (Larkey, 1996; Sutcliffe, 1994). Tuttavia, la diversità non consta solo di vantaggi e benefici ma può anche essere causa di numerosi rischi come ad esempio una riduzione della comunicazione, una minore efficacia nei processi decisionali e comportare un inevitabile aumento dei conflitti (Miller, Burke, & Glick, 1998). Nello specifico, per quanto riguarda la diversità di genere, la ricerca suggerisce che gli attori organizzativi prendono decisioni coerenti con le loro basi cognitive (Hambrick & Mason, 1984) e che le persone, appartenendo a generi diversi, seguono norme, atteggiamenti e credenze che si differenziano tra loro (Pelled & Xin, 1999). Quindi, se da un lato la *gender diversity* comporta la nascita di stimoli e nuove prospettive (Hoff-Man e Maier, 1961; Nemeth, 1986), dall'altro essa rappresenta una delle prime cause di scontri legati proprio alla difficoltà di identificarsi con persone di un genere diverso (Pelled et al., 1999). La diversità dei quadri cognitivi produce risultati organizzativi favorevoli solo quando "ci si impegna in un'interazione reciproca e collettiva" con la conseguente condivisione di informazioni, risorse e decisioni in modo trasparente e univoco (Hambrick, 2007).

Molteplici sono gli ambiti in cui le donne riescono ad impattare positivamente all'interno del Cda, in primis il processo decisionale. Solitamente i Cda con un numero maggiore di donne amministratrici mostrano un maggiore livello di coinvolgimento nella strategia proprio per la compresenza di quadri cognitivi diversi in termini di esperienze e conoscenze, ampliando così il pool di risorse disponibili. Esiste infatti un'ipotesi di diversità, secondo la quale i consigli di amministrazione di genere misto hanno prestazioni migliori rispetto a quelli di genere maschile, grazie ai vantaggi di una molteplicità

di punti di vista. La “Teoria del capitale umano” afferma, infatti, che l'istruzione, l'esperienza e le competenze di una persona sono vantaggiose per l'organizzazione (Becker, 1964) e la diversità tra gli amministratori comporterà che un capitale umano diverso andrà a beneficio della performance complessiva dell'azienda (Terjesen et al., 2009). Gli amministratori di sesso femminile potrebbero portare in sala riunioni prospettive ed esperienze diverse che contribuiscono a migliorare la qualità delle decisioni del consiglio e a rafforzare la legittimità delle pratiche aziendali (Hillman e altri, 2007).

Un pool più ampio di informazioni non influenza solo il risultato, ovvero le decisioni che vengono prese, ma ha un impatto rilevante soprattutto sul *modus operandi*, ovvero sul modo in cui le decisioni vengono prese. Vari studi sostengono come gruppi più diversificati riescano ad avere un impatto positivo nel Board proprio per le profonde discussioni in cui si immergono e in quanto portati ad integrare valori e conoscenze assai lontane dalle proprie (Loyd, Wang, Phillips, & Lount Jr., 2013; Van Ginkel & Van Knippenberg, 2008). La diversità di genere, quindi, sicuramente è fonte di divergenze all'interno del gruppo, ma nel lungo termine, i benefici attesi superano le implicazioni negative che derivano dagli scontri e, per questo motivo, si parla di "conflitto funzionale" (Amason, 1996). Dato che le donne amministratrici contribuiscono a suscitare molteplici punti di vista e valori nuovi, esse contribuiscono a migliorare la capacità di prendere decisioni portando ad un miglioramento complessivo della performance finanziaria (Loyd et al., 2013; Van Ginkel & Van Knippenberg, 2008). La diversità di prospettive di cui le donne sono portatrici comporta il raggiungimento di un approccio più efficace al *problem solving* grazie alla valutazione di un ampio ventaglio di alternative che viene a crearsi. Adottando una visione più ampia, il Cda avrà una migliore comprensione delle complessità dell'ambiente imprenditoriale e quindi migliorerà il suo processo decisionale.

Un altro tema a supporto è sostenuto dalla “Teoria della dipendenza dalle risorse”, un perno fondamentale che funge da guida e attorno al quale ruota ogni studio e ricerca empirica svolta sull'argomento. Tale teoria si concentra sul modo in cui il comportamento organizzativo è influenzato dalle risorse esterne che l'organizzazione utilizza. Pfeffer e Salancik (2003) sostengono che il Cda funge da collegamento con l'ambiente esterno e sono proprio questi che forniscono le risorse essenziali per la vita dell'organizzazione, ovvero informazioni, competenze, la creazione di canali di comunicazione funzionali e strategici (Pfeffer e Salancik, 2003). Pertanto, consigli di amministrazione più diversificati (con membri esterni e diversità di genere) forniranno risorse più preziose per una performance migliore. In particolare, le direttrici portano risorse e relazioni uniche

ai loro consigli di amministrazione ed è stato rivelato che rispetto agli amministratori di sesso maschile le donne hanno generalmente network più diversificati (Ibarra 1992, 1993). Questa diversità di prospettive migliora la creatività e l'innovazione complessiva dell'organizzazione e consente di raggiungere approcci diversificati ai problemi. Secondo molti studiosi, infatti, la diversità di genere nel Board induce a pensare in modo più originale e innovativo consentendo l'introduzione di nuove proposte strategiche (Erhardt et al., 2003; Watson et al., 1993).

A sostegno di quanto sopra, la teoria della massa critica di Kanter (1977) afferma che fino a quando non viene nominata una certa soglia o una "massa critica" nel consiglio di amministrazione, le capacità e le competenze che un direttore donna apporta sono sottovalutate. Lo studio empirico condotto da Joecks, Pull e Vetter (2013) ha confermato i risultati di cui sopra e questa teoria potrebbe essere collegata anche al motivo dell'introduzione delle quote di genere. Nello specifico Kanter osserva come la presenza di tre o più donne nel consiglio di amministrazione può generare un cambiamento fondamentale nel processo decisionale e migliorare la qualità complessiva della governance aziendale. Allo stesso modo Schwartz – Ziv (2015) osserva come la presenza di 1/3 di amministratori dello stesso genere renda il Board più attivo ed efficace nelle riunioni per almeno il 70% dei casi; ancora Farag e Mallin (2017) hanno rilevato che nei Consigli di amministrazione la presenza di una massa critica del 27% ha un impatto positivo sulla performance finanziaria.

Un recente studio finlandese, inoltre, riferisce che i membri femminili del consiglio di amministrazione, rispetto ai loro omologhi maschili, siano più propensi ad assumere ruoli attivi (Virtanen 2012), a porre domande (Bilimoria e Wheeler 2000), a mostrare capacità di leadership partecipativa e di collaborazione (Eagly e Johnson 1990) e, in generale, a mantenere le loro organizzazioni a un livello etico più elevato (Pan and Sparks 2012). Alcuni studi psicologici, inoltre, hanno dato evidenza di come le donne siano più inclini all'interdipendenza, alla benevolenza e alla tolleranza in situazioni conflittuali e questo agevola lo scambio di conoscenze e informazioni e la collaborazione tra tutti i membri (Adams & Funk, 2012). Inoltre, in uno studio in cui i direttori del consiglio di amministrazione hanno completato un test di ragionamento morale, Bart e McQueen (2013) hanno scoperto che le donne sono più propense a utilizzare un approccio decisionale cooperativo che si traduce in decisioni eque quando sono in gioco interessi in competizione; al contrario, i direttori maschi sono più propensi a prendere "decisioni utilizzando regole, regolamenti e modi tradizionali di fare affari".

Le donne apportano visioni nuove, hanno prospettive diverse, percezioni diverse, generano nuove idee, apportano esperienze e intuizioni originali per affrontare meglio le sfide. E questa capacità di

influenzare le decisioni incrementa con l'aumento del loro numero. Sulla base di quanto esposto posso teorizzare la prima ipotesi dell'analisi la quale afferma che un aumento delle donne nel Board delle banche comporta un miglioramento della performance finanziaria (misurata con il ROE):

➤ ***Hp 1: Un aumento delle donne nei Board delle banche comporta un incremento del ROE.***

#### ***4.4.2 Seconda ipotesi e tesi a supporto***

Avendo delineato la funzione del Board ed il ruolo peculiare che un numero cospicuo di donne svolge al suo interno, lo studio prosegue con i benefici della gender diversity nel settore focalizzandosi su un tratto distintivo delle amministratrici, ovvero la non esecutività. Come mostrato nel paragrafo della descrizione delle variabili, la maggior parte delle donne amministratrici non hanno poteri esecutivi, e allora diventa opportuno analizzare se tale peculiarità si riveli davvero così importante per l'equilibrio aziendale e se riesca ad impattare in modo significativo sulla performance complessiva.

Come già anticipato nel terzo capitolo, infatti, tra i ruoli peculiari del Cda ritroviamo, oltre alla definizione della strategia aziendale, il ruolo peculiare di attenuare i problemi di agenzia tra i manager (agente) e gli azionisti che rappresentano la proprietà (principale) con lo scopo di tutelare gli interessi di questi ultimi (teoria dell'agenzia). Nel Board, come abbiamo già visto, sono presenti sia i consiglieri esecutivi (amministratori delegato o Comitato esecutivo) che si occupano della gestione complessiva day by day, che quelli non esecutivi i quali hanno il ruolo di consiglieri del top management e svolgono un'attenta funzione di monitor interno. Generalmente l'efficacia del controllo è data dal fatto che tra gli amministratori non esecutivi un cospicuo numero di essi (in base alle dimensioni del Cda) possieda i requisiti di indipendenza assicurando, così, che si operi nell'interesse esclusivo della società e non del management. Ma in tale contesto, che ruolo svolgono le donne? Sono davvero da considerarsi un valore aggiunto per il Board e per l'intero contesto aziendale?

Svariate ricerche empiriche si sono focalizzate sulla peculiarità della gender diversity e di come essa contribuisca a creare valore per l'intero contesto societario. Spostando il focus sul ruolo delle amministratrici non esecutive, un paper che si presta altamente significativo è quello di Adams e Ferreira del 2009 perchè fornisce risultati importanti a proposito della diversa attitudine propria delle direttrici rispetto ai colleghi maschi. Tale studio si concentra sulla peculiare funzione di monitoring che le amministratrici non esecutive svolgono nel Cda ed esamina, nello specifico, la frequenza di partecipazione alle riunioni del consiglio (*attendance behaviour*) e l'assegnazione ai comitati

(*committee assignment*). Come evidenziato nella parte descrittiva delle variabili, le donne spesso non rivestono funzioni esecutive all'interno del Board e non partecipano alle decisioni sulle retribuzioni del gruppo direzionale. Per questo motivo, infatti, esse sembrano allocare maggiori sforzi nell'attività di monitoraggio interno mostrando una partecipazione più assidua e costante ai meeting aziendali rispetto agli uomini. Nello specifico, sosteniamo che la rappresentanza femminile nel consiglio di amministrazione può essere associata a un maggiore monitoraggio e a un maggiore coinvolgimento nella formulazione delle strategie. Solitamente i consiglieri non esecutivi, rispetto a quelli esecutivi sono maggiormente coinvolti nei comitati interni quali il comitato audit, nomine e altri comitati di governo e questo comporta un'attività di monitoraggio nei confronti dei consiglieri esecutivi al fine di tutelare gli interessi degli azionisti e ridurre i costi d'agenzia. Adams e Ferreira (2009) hanno mostrato come le amministratrici siano più propense a partecipare in modo attivo e costante alle riunioni del consiglio rispetto ai loro colleghi maschi e tale comportamento si rivela importante dal punto di vista della governance perché questo è il modo principale con cui gli amministratori ottengono le informazioni necessarie per agire in modo informato e svolgere i loro compiti. Tuttavia, affinché la diversità di genere abbia un impatto significativo in termini di governance e performance finanziaria, è importante esaminare non solo il comportamento singolo delle amministratrici ma se esso influenzi o meno anche quello degli uomini. Lo studio effettuato mostra, infatti, come la presenza femminile nel Cda comporti anche una maggiore partecipazione ai meeting aziendali degli amministratori di sesso maschile. Bisogna dire, però, che la funzione di monitoring potrebbe rivelarsi controproducente e non efficace se svolta in modo irregolare e ridondante. Inutile a dirsi che laddove essa sia efficace e venga svolta in un modo sistematico e intelligente si riveli uno strumento essenziale per il miglioramento della performance complessiva (Finkelstein et al., 2009). Sappiamo, tuttavia, che in un contesto come quello bancario e specialmente tra le banche quotate, la funzione di controllo costituisce un aspetto peculiare per assicurare la continuità dell'intero ente societario.

Svariati sono i motivi per cui si rivela interessante uno studio specifico delle amministratrici di sesso femminile, anche a livello sociologico. Innanzitutto, le donne tendono a dare giudizi etici più rigorosi. L'evidenza meta-analitica suggerisce che le donne, rispetto agli uomini, avendo maggiore difficoltà a stabilire la propria credibilità e ad influenzare gli altri tendono ad essere molto scrupolose nella preparazione delle riunioni: per prevenire le difficoltà che incontrano nell'affermare la propria credibilità e nell'influenzare gli altri, tendono a prepararsi più accuratamente per gli incontri (Carli, 1999; Foschi, 2000; Singh, Kumra, & Vinnicombe, 2002) risultando meglio preparate ai meeting del consiglio (Huse & Solberg, 2006), e questo, a sua volta, sembra essere associato ad un maggiore monitoraggio. Ancora, si parla di una maggiore responsabilità in seno alle amministratrici di sesso

femminile in quanto mostrano un'attitudine più puntuale allo svolgimento dei compiti loro assegnati mostrando, ad esempio, una maggiore propensione a partecipare alla revisione dei conti del Cda.

Questa trattazione evidenzia i tratti peculiari delle amministratrici non esecutive e l'importanza che esse rivestono nella realtà aziendale migliorando il grado di indipendenza del consiglio, la diligenza complessiva e la circolazione delle informazioni, tutti fattori che consentono un monitoraggio più efficace per l'intero ente societario. Su tali ragioni ho ipotizzato come la presenza più consistente di donne con poteri non esecutivi all'interno del Board comporti un miglioramento della performance complessiva e, nello specifico:

- ***Hp 2: Un aumento delle donne con poteri non esecutivi nei Board delle banche comporta un incremento del ROE.***

#### ***4.4.3 Terza ipotesi e tesi a supporto***

Dopo aver studiato ed esposto le peculiarità specifiche delle donne che ricoprono ruoli dirigenziali nel Cda, per concludere l'analisi ho scelto di focalizzarmi su un tratto peculiare della governance bancaria, ovvero il management. In che misura sono presenti le donne manager e che impatto hanno sulla performance aziendale?

Per quanto riguarda la rappresentanza di genere nel settore bancario Quack e Hanckè (1997) mostrarono come la percentuale di donne tra i dirigenti diminuisce con l'aumentare del livello di management tra le banche commerciali dell'Unione Europea. Questi autori, in una ricerca empirica risalente al 1995, diedero evidenza del notevole divario esistente tra la proporzione di donne tra i dipendenti delle banche e la loro rappresentanza tra i dirigenti. Pertanto, sebbene le donne rappresentassero la metà dei dipendenti delle banche del campione, esse costituivano solo il 16% della forza lavoro manageriale. Da allora c'è stato un netto miglioramento infatti, come mostra la tabella nel paragrafo della descrizione delle variabili, la percentuale delle donne manager a livello aziendale si attesta più o meno costante intorno ad una percentuale del 33% mentre esse rappresentano sempre almeno la metà dei dipendenti dell'ente societario. Questo da evidenza del famoso fenomeno noto come "*Glass ceiling*", ovvero il soffitto di cristallo: con quest'espressione ci si riferisce a quella barriera invisibile che esclude le donne dal processo decisionale e ostacola l'avanzamento di carriera e il raggiungimento di cariche elevate. Un insieme di procedure interne scoraggia il genere femminile a perseguire i propri obiettivi professionali e a raggiungere il proprio potenziale. Si viene così a creare un circolo vizioso che incrementa il gap tra l'occupazione di genere (*employment gap*) e la

remunerazione (*gender pay*). Per cercare di superare queste limitazioni è stato necessario l'intervento di entità superiori all'azienda che incentivassero il raggiungimento di un maggior equilibrio tra i generi offrendo prospettive di carriera credibili alle donne e aprendo loro le porte al top management.

Ma esistono delle differenze tra il *modus operandi* dei manager di sesso maschile e di quelli donna? Innanzi l'analisi darà evidenza delle peculiarità e dei tratti distintivi delle donne manager al fine di comprendere se esistono delle ragioni particolari per cui un numero cospicuo delle stesse apporterebbe valore alle organizzazioni, e nello specifico alle banche.

Per molti anni alla domanda "qual è la definizione di un manager efficace?" la risposta è stata sempre la stessa, ovvero "un manager maschile". Questo era legato ad un dato di fatto, agli uomini erano attribuite le posizioni di vertice all'interno delle aziende e quindi si presentavano come dei veri e propri leader; tale atteggiamento influenzava negativamente le donne e ancora oggi, per molti versi, esse appaiono meno credibili semplicemente perché si differenziano dal modello di gestione maschile (Rosener 1995, 37). Un manager influenza la gestione di un'organizzazione grazie ai propri background e alle proprie esperienze di vita; negli ultimi decenni la figura del manager si rispecchiava con quella dei tipici maschi bianchi, benestanti e con background simili tra loro. Oggi, invece, le donne stanno aumentando il loro numero ai livelli più alti del management (Karsten 2006; Guy 1992; Rosener 1995) ed è noto che la vita delle stesse tenda a differire in modo saliente e sistematico rispetto a quella degli uomini (Duerst-Lahti e Kelly 1995, 97). E sono proprio queste differenze che possono comportare modi diversi di gestione.

Esistono numerosi studi che mostrano l'esistenza di tali differenze ed in particolare Helgesen (1990), nel suo libro *The Female Advantage*, discute i vantaggi che le donne manager apportano grazie ad alcune competenze distintive di cui sono portatrici. Innanzitutto, è stato dimostrato come esse siano sono più brave a comunicare, a stabilire quali siano le priorità e a vedere il contesto di riferimento in un quadro più ampio e generale senza focalizzarsi sulle piccole cose. Analogamente, Rosener (1995) ha identificato due elementi tipici degli stili manageriali femminili che sono diversi da quelli maschili. Il primo afferisce al fatto che le donne incoraggiano la partecipazione, condividono il processo decisionale con gli altri membri del consiglio preferendo un approccio cooperativo e sostenendo l'importanza dello "scambio di idee". Il secondo si riferisce al fatto che di solito le donne condividono informazioni e potere incoraggiando la partecipazione, rafforzando l'autostima degli altri e cercando continuamente l'integrazione e la diffusione delle informazioni. Se consideriamo questi elementi nel loro insieme, essi definiscono uno stile di gestione "interattivo" proprio delle donne (vedi anche Eagly e Johnson 1990).

Oltre alle evidenze empiriche che mostrano questi risultati, diviene importante un aspetto particolare, ovvero la differenza di pensiero tra uomini e donne a proposito di chi sia un “buon manager” (Duerst-Lahti e Johnson 1992). Gli uomini pensano che i buoni manager siano prevedibili, intimidatori, competitivi, dominanti, ambiziosi e risoluti. Le manager donne, invece, pensano che un buon manager sia competitivo, orientato al processo, creativo, assertivo, emotivo e che possieda buone capacità relazionali. Dato che i manager di sesso maschile e femminile hanno visioni alquanto diverse di cosa sia un buon management, è giustificato uno studio più sistematico di queste differenze e del loro eventuale impatto sulle performance organizzative.

Miles et al. (1978) hanno identificato e classificato tre strategie che i manager possono utilizzare, e nello specifico essi possono identificarsi come manager difensori, analisti o cercatori. La strategia del difensore si concentra su ciò che l'organizzazione sta già facendo e lavora per ottenere un risultato ancora migliore. I prospettori, invece, si presentano come l'opposto dei difensori in quanto cercano di migliorare le prestazioni trovando e sfruttando nuove opportunità. Mentre gli analizzatori sono una combinazione di difensori e cercatori proprio perchè cercano modi innovativi per sfruttare nuove opportunità, pur mantenendo una forte attenzione al cuore dell'organizzazione. Un quarto tipo di manager strategico è il reattore ma esso non si identifica come un vero e proprio manager in quanto si risponde semplicemente all'ambiente, interviene dopo o mentre si sta verificando un cambiamento e lo fa solo quando è sotto la pressione delle contingenze ambientali. Alcuni studiosi ignorano la strategia degli analizzatori e si concentrano semplicemente sui difensori, sui cercatori e sui reattori (Walker e Ruekert 1987; Boyne e Walker 2004; Meier et al. 2007) in quanto la strategia dell'analizzatore è già inclusa nelle prime due. Queste strategie di gestione appena esposte sembrano influenzare la performance aziendale offrendo così un modo per misurare l'influenza che i manager uomini e donne hanno sulla performance organizzativa. Dal momento che le donne si concentrano sul processo come un modo per influenzare positivamente i risultati, sono più propense ad essere difensori in quanto i difensori lavorano per migliorare l'efficienza di un'organizzazione. Ciò richiede un'attenzione particolare al processo come modo per influenzare i risultati. Inoltre, si ricorda che Meier et al. (2007) ritengono che la strategia del difensore sia la strategia di maggior successo per migliorare le prestazioni mentre quelle del reattore e dei cercatori non hanno un impatto significativo sulla performance. Dal momento che le manager donne hanno maggiori probabilità di essere difensori, ciò induce ad ipotizzare che le donne manager abbiano un'influenza indiretta positiva sulla performance.

Ci sono, inoltre, altre argomentazioni nella letteratura a favore dell'assunzione di donne manager all'interno delle organizzazioni a favore dei benefici che esse apportano in termini di risparmio di costi, aumento della produttività e ricavi maggiori (Morrison, 1992; Bass & Avolio, 1994; Rice, 1994). La tesi di Arrow nota come "Cost saving" fa riferimento, ad esempio, al vantaggio che un'assunzione di donne comporta rispetto agli omologhi colleghi maschili. Nonostante la forte discriminazione in termini di remunerazione tra uomini e donne stia con il tempo perdendo piede, le donne continuano ad essere assunte con salari più bassi a parità di responsabilità dei colleghi di sesso maschile e questo rappresenta un vantaggio in termini di riduzione di costi per le organizzazioni. Altre teorie, invece, supportano l'idea secondo cui la percentuale delle donne manager impiegate nelle organizzazioni potrebbe avere forti vantaggi in termini di produttività. Thompson e Di Tommaso (1988), ad esempio, affermano che questa tende a migliorare quando si adotta un approccio multiculturale proprio perché gli effetti di tale dinamismo comportano vedute più ampie in termini di equità e di prestazioni individuali. Questi fattori danno evidenza di come la discriminazione di genere comporti, in un orizzonte di lungo periodo, un forte svantaggio competitivo per le organizzazioni in quanto conduce a prestazioni inferiori e ad una mancanza di operare in modo innovativo in un mondo sempre più interconnesso. A sostegno di ciò, infatti, Morrison (1992) identifica notevoli benefici connessi alla diversità delle assunzioni ed alle promozioni interne sostenendo come in un contesto in perenne cambiamento e in un mondo sempre più globalizzato, le banche dovrebbero essere motivate ad assumere manager di diversa provenienza demografica e socioeconomica per comprendere a pieno le mutevoli esigenze dei clienti e delle imprese.

Sulla base di quanto descritto, si ipotizza che la performance delle organizzazioni, e nello specifico delle banche, tenda a migliorare laddove siano offerte pari opportunità di carriera alle donne all'interno del management, e quindi la terza ipotesi dell'analisi corrente sostiene proprio che un maggior numero di donne manager comporti un netto miglioramento del valore complessivo dell'ente.

➤ ***Hp 3: Un aumento delle donne manager all'interno delle banche comporta un incremento del ROE.***

Le ipotesi su esposte rappresentano la chiave della ricerca empirica condotta e si basano sull'influenza che le donne ai vertici hanno sulla performance degli enti finanziari. Avendo delineato le tesi a supporto di quanto ipotizzato non resta ora che consultare i risultati dell'analisi per verificare se quanto ipotizzato trova evidenza o meno nel campione di banche europee prescelto.

#### 4.5 Risultati dell'analisi e commenti

Dopo aver compreso tutte le variabili coinvolte, il metodo adoperato per eseguire l'analisi empirica, e avendo illustrato le ipotesi dello studio corrente, in questa sede si mostreranno i risultati ottenuti valutando se si discostino o meno da quanto ipotizzato.

##### ➤ *Primo modello*

La prima regressione considera la relazione tra le donne che siedono nel Board e il ROE, variabile espressiva della performance aziendale. La tabella sottostante da evidenza di come l'ipotesi sia verificata in quanto si dimostra come la variabile che indica il numero delle amministratrici di sesso femminile sia statisticamente significativa e abbia un rapporto positivo con la performance bancaria espressa dal ROE. Ciò si evince andando ad osservare il valore del coefficiente pari a 0,032 e un p-value (pari a 0,064) minore di 0,1.

<b>Random-effects GLS regression</b>	<b>Numero Oss.</b>	=	<b>354</b>
<b>Group variable: Codice Identificativo</b>	<b>Numero Gruppi</b>	=	<b>58</b>
<b>R-sq:</b>	Oss per gruppo:		
<i>within = 0.0061</i>	<i>min</i>	=	1
<i>between = 0.1621</i>	<i>avg</i>	=	6.1
<i>overall = 0.0395</i>	<i>max</i>	=	7
	<b>Wald chi2(9)</b>	=	<b>8,65</b>
<b>corr(u_i, X) = 0 (assumed)</b>	<b>Prob &gt; chi2</b>	=	<b>0,5652</b>

<i>Ipotesi 1</i>	<b>Coefficiente</b>	<b>Errore standard</b>
<b>Numero di donne nel board</b>	0.032+	0.017
<b>ROA</b>	3.667	3.397
<b>Financial leverage</b>	-0.000	0.000
<b>Anno</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Paese Codice</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Constant</b>	0.008	0.125
<b>+ p&lt;0.10, * p&lt;0.05, ** p&lt;0.01, *** p&lt;0.001</b>		

Tabella 5: Panel regression Hp 1

La Regressione mostra una relazione significativa tra la variabile dipendente e quella indipendente, e dato che il Coefficiente della regressione risulta positivo, questo implica come all'aumentare delle donne nel Board, il ROE aumenta.

Questo risultato si presenta in linea con gran parte della letteratura pregressa sull'argomento. E' coerente con le due teorie principali a supporto della tesi, ovvero la Teoria del Capitale umano e quella della Dipendenza dalle risorse le quali sostengono che la diversità di genere apporta all'organizzazione un complesso di valori, background ed esperienze e queste conducono, nel lungo periodo, ad un miglioramento della performance complessiva. Anche se le teorie su esposte sono teorizzate per i Cda delle organizzazioni, con nessuna specifica agli enti finanziari, con la regressione ottenuta si è data evidenza di come esse siano valide anche per l'oggetto di studio di tale analisi, ovvero le banche.

Inoltre, lo studio si mostra coerente anche con la teoria della massa critica di Kanter (1997) in quanto nei Board delle banche considerate il numero medio delle amministratrici di sesso femminile dall'anno 2015 in poi è pari a 3. La presenza di almeno tre persone dello stesso genere all'interno di un gruppo riesce ad influenzare in modo significativo la maggioranza e nei Cda delle aziende quando le donne raggiungono la massa critica riescono ad impattare positivamente sull'efficacia del consiglio e sull'intero processo decisionale. Rispetto agli stili di gestione tradizionali, le donne si fanno portatrici di uno stile di gestione più pratico così da enfatizzare la creatività e l'innovazione e rispondere con una maggiore varietà di soluzioni ad un contesto in rapida evoluzione.

La prima ipotesi, però, si mostra in netta contraddizione con una parte della letteratura la quale sostiene l'esistenza di una correlazione negativa tra le donne nel Cda e la performance complessiva e con ulteriori studi che non rilevano alcuna relazione significativa tra le due variabili. Tra questi ultimi ricordiamo l'analisi empirica condotta da Carter et al. (2010) i quali mostrarono l'assenza di ogni tipo di relazione tra le donne amministratrici e la performance complessiva aziendale basandosi sulla teoria della contingenza: l'effetto della diversità di genere sulle prestazioni dell'impresa dipende da vari contesti interni ed esterni e non di certo dalla diversità del Cda. Analogamente, Randoy, Thomsen, & Oxelheim, (2006), Farrell e Herschg (2005) e Francoeur, Labelle e Desgagne (2007) hanno rilevato che la diversità di genere non ha alcun impatto sulla performance finanziaria.

### ➤ *Secondo modello*

La seconda regressione si pone l'obiettivo di testare la relazione esistente tra le amministratrici non esecutive e la performance complessiva delle banche, ovvero il ROE ed i risultati mostrati nella tabella sottostante indicano come un aumento delle amministratrici non esecutive comporti un incremento del ROE: il coefficiente della variabile indipendente (0,035) ha un p – value significativo inferiore al 10% e quindi possiamo affermare che anche la seconda ipotesi risulta accettata.

<b>Random-effects GLS regression</b>	<b>Numero di oss:</b>	=	<b>354</b>
<b>Group variable: Codice identificativo</b>	Numero di gruppi	=	58
<b>R-sq:</b>	Oss per gruppo:		
<i>within = 0.0064</i>	<i>min</i>	=	1
<i>between = 0.1477</i>	<i>avg</i>	=	6.1
<i>overall = 0.0377</i>	<i>max</i>	=	7
	Wald chi2(9)	=	8,32
<b>corr(u_i, X) = 0 (assumed)</b>	Prob > chi2	=	0,5 977

<i>Ipotesi 2</i>	<b>Coefficiente</b>	<b>Errore Standard</b>
<b>Donne non esecutive</b>	0.035+	0.018
<b>ROA</b>	3.625	3.400
<b>Financial leverage</b>	-0.000	0.000
<b>Anno</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Paese Codice</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Constant</b>	0.009	0.126
<b>+ p&lt;0.10, * p&lt;0.05, ** p&lt;0.01, *** p&lt;0.001</b>		

*Tabella 6, Panel regression Hp2*

Questo risultato è coerente con gran parte delle argomentazioni esposte per i settori non finanziari e nello specifico si trova concorde nel contesto della teoria dell'agenzia che evidenzia come la gender diversity costituisca un efficace meccanismo di controllo e monitor del management (Fama e Jensen, 1983). Ancora, la ricerca empirica condotta da Adams e Ferreira mostra come le donne operino un'attività di monitoraggio molto più attenta e scrupolosa rispetto ai loro colleghi maschi in quanto prendono parte più assiduamente alle riunioni del consiglio e generalmente tendono ad essere più informate per abbattere gli antichi costrutti sul loro genere. Questo conduce ad un miglioramento complessivo della performance bancaria perché un'attenzione più diretta alla tutela degli azionisti e un monitoraggio costante nei confronti degli amministratori esecutivi contribuisce senz'altro alla riduzione dei costi legati all'opportunismo interno e all'inefficacia aziendale.

### ➤ *Terzo modello*

Con la terza regressione, come più volte anticipato, si sposta l'attenzione al management bancario ed in particolare si va a testare se all'aumentare delle donne manager all'interno della banca la performance migliori. Dalla tabella sottostante si evince come la relazione che lega la variabile indipendente e quella dipendente sia positiva e molto significativa in quanto il coefficiente delle donne manager (0,332) è positivo e ha un p – value molto basso, inferiore a 0,01. Osservando con attenzione i risultati, si nota come la relazione tra questa variabile indipendente ed il ROE risulta

molto più significative rispetto alle prime due e questo è legato, probabilmente, proprio al diverso approccio che il management femminile ha rispetto a quello maschile.

<b>Random-effects GLS regression</b>	<b>Number of obs</b>	=	<b>320</b>
<b>Group variable: Codicelden~o</b>	Number of groups	=	54
<b>R-sq:</b>	<b>Obs per group:</b>		
<b>within = 0.1355</b>	<i>min</i>	=	1
<b>between = 0.028</b>	<i>avg</i>	=	5,0
<b>overall = 0.0793</b>	<i>max</i>	=	7
	Wald chi2(9)	=	28,06
<b>corr(u_i, X) = 0 (assumed)</b>	Prob > chi2	=	0,0018

<i>Ipotesi 3</i>	<b>Coefficiente</b>	<b>Errore Standard</b>
<b>Women manager</b>	0.332**	0.129
<b>ROA</b>	7.564***	1.866
<b>Financial leverage</b>	0.000	0.000
<b>Anno</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Paese Codice</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Constant</b>	-0.006	0.071
<b>+ p&lt;0.10, * p&lt;0.05, ** p&lt;0.01, *** p&lt;0.001</b>		

Tabella 7, Panel Regression Hp 3

Inoltre, risulta evidente come in questa terza regressione risulti significativa anche una delle due variabili di controllo, ovvero il ROA. Non sorprende che un'influenza particolarmente significativa sul ROE si rispecchi anche sulla variabile rappresentativa della dimensione complessiva della banca dando esplicita evidenza della redditività del singolo ente rispetto al patrimonio totale. Si potrebbe affermare, inoltre, che tale correlazione positiva sia dovuta proprio al fatto che il ROA non è altro che un'espressa manifestazione della performance operativa e quindi rispecchia in modo diretto il management operativo oggetto dell'analisi qui presente.

Si rende evidente, quindi, di come anche la terza ipotesi si mostri coerente con la restante parte dell'analisi e sostiene l'ipotesi di fondo legata al valore aggiunto che le donne apportano alle organizzazioni. Nello specifico, qui si mostra come le donne manager, nonostante siano presenti in misura nettamente inferiore rispetto agli uomini, contribuiscano a migliorare la performance complessiva e ad incrementare la redditività delle banche. Gran parte della letteratura condotta sul management delle aziende, quindi, si mostra valida anche per il settore considerato ed in modo fortemente significativo. Le donne manager, grazie alle loro peculiarità sociologiche e alle capacità cognitive differenti rispetto agli uomini, sono portatrici di un modello di gestione del tutto diverso da

quello tradizionale, una gestione più “interattiva”. Le donne mostrano maggiore empatia nei confronti delle minoranze, favoriscono ed incentivano la diffusione delle informazioni, si rendono rappresentative di un approccio più collaborativo e cooperativo stimolando uno stile di pensiero più innovativo per la risoluzione dei problemi e il perseguimento della strategia.

Inoltre, come evidenziato nella ricerca empirica condotta da Meier et al nel 2007, la donna svolge tipicamente il ruolo di “manager difensore”, il tipico manager che si focalizza su quello che l’organizzazione sta già facendo e si chiede in che modo si possa raggiungere un risultato ancora migliore conferendo una maggiore attenzione al processo. Come mostrato nella ricerca empirica di Meier, infatti, si evidenzia come il management di maggior successo e con maggiori probabilità di influenzare in modo significativo la performance sia proprio quello del difensore.

Sulla base di quanto si sostiene che la diversità nei consigli di amministrazione e nel management dovrebbe essere considerata una questione chiave per migliorare la corporate governance dell’intero settore bancario. Si è data evidenza di come un corretto monitoraggio del CEO e degli amministratori esecutivi ha una grande rilevanza per l’ottenimento di un sistema finanziario solido e consenta di evitare turbolenze che possono essere trasmesse all'economia reale. Quindi, avere un buon sistema di corporate governance è vantaggioso non solo per le prestazioni della banca, ma anche per l'efficiente funzionamento dell'intero sistema economico.

Ora siamo in grado di rispondere alla domanda posta all’inizio del capitolo corrente affermando che le donne costituiscono una vera e propria risorsa economica per le banche e, una discriminazione nei confronti del sesso debole si tradurrà, nel corso del tempo, in una perdita di vantaggio competitivo per l’impresa.

# CONCLUSIONI

A causa delle drammatiche conseguenze della crisi finanziaria, non è mai stato così importante capire come migliorare la governance bancaria. Abbiamo già avuto modo di approfondire il tema e abbiamo visto come essa sia un elemento strategico per assicurare una gestione sana e prudente e sia finalizzato ad accrescerne la competitività a livello nazionale e internazionale. La privatizzazione delle banche pubbliche e l'affermarsi del carattere d'impresa hanno innescato profondi cambiamenti delle norme e dei controlli di vigilanza. Così, per assicurare lo sviluppo e la competitività del sistema bancario, sono stati abbandonati gli strumenti di vigilanza strutturale, inadeguati rispetto al mutato contesto, e si è dato spazio a forme più evolute di controllo, basate su un *risk governance framework*, le quali valorizzano l'autonomia e l'imprenditorialità dei soggetti vigilati.

Inoltre, le recenti turbolenze finanziarie hanno messo a dura prova la capacità delle banche di gestire in modo efficace le diverse tipologie di rischio e di reagire tempestivamente a diverse situazioni di criticità. Proprio in tale contesto emerge con chiarezza come assetti di governo efficienti, funzioni manageriali e, in particolar modo, controlli autorevoli consentano di evitare o almeno limitare le perdite conseguenti situazioni diffuse di crisi. In particolare, nella relazione sulle cause e sulle debolezze di sistema che hanno portato alle turbolenze dei mercati finanziari, il *Financial Stability forum* ha sottolineato più volte il valore strategico di avere un buon management ed un sistema di controlli efficiente nella prospettiva di rafforzare la solidità dei mercati e garantire la stabilità dell'intero sistema economico.

Sono proprio questi motivi che hanno condotto alla scelta di un'analisi della governance bancaria considerando come la presenza di donne ai vertici possa influire sulla stabilità del singolo ente e come impatti sulla performance complessiva. Poiché esistono prove empiriche che evidenziano i vantaggi della diversità in termini di efficienza e di migliore monitoraggio, la diversità nei Cda e nel management dovrebbe essere considerata una questione chiave per il miglioramento della governance nel settore. Per avere un'analisi di più ampio respiro, e comprendere a pieno in che modo le donne apportano valore alle banche, le ipotesi sono costruite in modo da carpire tutti gli aspetti peculiari di una "buona governance". Nello specifico, risultano come segue:

- *Hp 1: Un aumento delle donne nei Board delle banche comporta un incremento del ROE.*
- *Hp 2: Un aumento delle donne con poteri non esecutivi nei Board delle banche comporta un incremento del ROE.*

- *Hp 3: Un aumento delle donne manager all'interno delle banche comporta un incremento del ROE.*

La scelta di studiare le donne amministratrici presenti nel Board è dovuta proprio all'importanza che l'organo di supervisione strategica riveste per l'intero assetto organizzativo dell'ente societario. E allora diventa lecito chiedersi: in che misura le donne sono presenti e come impattano sulla performance? Attraverso un'attenta analisi delle statistiche descrittive si è resa evidenza del numero delle donne nel Board e di come sia cambiata la percentuale media negli anni. Abbiamo visto come da un numero medio di due donne nel Board nell'anno 2013 (corrispondente ad una percentuale del 16% dei membri totali) si sia arrivati ad un valore assoluto pari a tre donne presenti nel Board nell'anno 2016 (tale valore corrisponde al 23% del totale). Sicuramente negli anni si è avuto un miglioramento della sotto rappresentazione di genere legato principalmente ai numerosi provvedimenti di carattere legislativo a favore delle donne. E oggi, nel campione considerato, le donne sono giunte ad avere una rappresentanza pari al 27% dei membri totali, percentuale che corrisponde alla famosa massa critica (teorizzata da Kanter) che consente loro di esercitare un'influenza significativa sulla performance totale.

Svariate sono le fonti letterarie a supporto della prima ipotesi e numerosi studi passati hanno mostrato come le donne nel Board riescano ad avere un impatto positivo sulla performance. Prima di entrare nella specificità del genere, l'analisi si sofferma sulla peculiarità di alcuni studi che hanno rilevato come i gruppi eterogenei, rispetto a quelli omogenei, siano caratterizzati da un'ampia gamma di prospettive proprio perchè cercano di trovare soluzioni alternative ai problemi immergendosi in profonde e acute discussioni (Dutton, 1987; Watson, Kumar, & Michaelsen, 1993). Volgendo un'attenzione particolare alla diversità di genere, gli ambiti in cui le donne riescono ad impattare positivamente all'interno del Cda sono molteplici, ed in primis si individua un miglioramento del processo decisionale. Gli amministratori di sesso femminile portano in sala riunioni prospettive ed esperienze diverse che contribuiscono a migliorare la qualità delle decisioni e a rafforzare la legittimità delle pratiche aziendali (Hillman e altri, 2007). La compresenza di quadri cognitivi diversi in termini di esperienze e conoscenze (come sostiene la Human Capital Theory) contribuisce ad ampliare il pool di risorse disponibili portando ad un miglioramento complessivo della performance (Lloyd et al., 2013; Van Ginkel & Van Knippenberg, 2008). La diversità di prospettive di cui le donne sono portatrici comporta il raggiungimento di un approccio più efficace al *problem solving* grazie alla valutazione di un ampio ventaglio di alternative che viene a crearsi. Adottando una visione più ampia, il Cda avrà una migliore comprensione delle complessità dell'ambiente imprenditoriale e quindi

migliorerà il suo processo decisionale. Inoltre, come sostiene la “Teoria della dipendenza dalle risorse”, le direttrici portano risorse e relazioni uniche e preziose ai loro consigli di amministrazione e rispetto agli amministratori di sesso maschile hanno generalmente network più diversificati (Ibarra 1992, 1993). Prospettive e background diversi comportano un miglioramento della creatività e dell'innovazione complessiva dell'organizzazione e proprio per questo, secondo molti studiosi, la diversità di genere nel Board induce a pensare in modo più originale consentendo l'introduzione di nuove proposte strategiche (Erhardt et al., 2003; Watson et al., 1993).

La seconda ipotesi, invece, si focalizza sui consiglieri non esecutivi proprio per la peculiare funzione di equilibrio e contrappeso che essi ricoprono rispetto a quelli esecutivi. Inoltre, a tali soggetti sono demandate le funzioni essenziali di monitoraggio e controllo interno, e abbiamo visto come esse si rivelino fondamentali per gli enti bancari. Si nota, ancora, come la maggior parte delle amministratrici abbia poteri non esecutivi e per questo motivo segue un approfondimento di tale tema esplorandone le ragioni alla base e studiando come la performance delle banche possa variare a seconda di una presenza più o meno consistente delle stesse. Perché una presenza maggiore di amministratrici con poteri non esecutivi contribuisce a migliorare la performance bancaria? Nello studio empirico condotto da Adams e Ferreira nel 2009 si evidenzia di come la rappresentanza femminile nel Cda possa essere associata a un maggiore monitoraggio e ad un coinvolgimento più efficace per la formulazione delle strategie. Nello specifico, Adams e Ferreira hanno mostrato come le amministratrici siano più propense a partecipare in modo attivo e costante alle riunioni del consiglio rispetto ai loro colleghi maschi e come siano maggiormente coinvolte nei comitati interni (quali il comitato audit, nomine e altri comitati di governo) effettuando una peculiare funzione di controllo nei confronti dei consiglieri esecutivi. Lo studio effettuato, inoltre, mostra che la presenza femminile nel Cda comporta anche una maggiore partecipazione ai meeting aziendali degli amministratori di sesso maschile. Quindi, laddove tale funzione di monitoraggio venga svolta in modo sistematico e intelligente, essa si rivela uno strumento essenziale per il miglioramento della performance complessiva (Finkelstein et al., 2009).

Infine, attestato che un buon management sia un tassello fondamentale per il raggiungimento di una governance efficiente, l'analisi prosegue con uno studio sulle donne manager e sul modo in cui esse impattino sulla performance complessiva. Solitamente, ai manager, è demandata la gestione corrente della società, l'attuazione e la conseguente discussione delle strategie definite dall'organo di supervisione e quindi ci si rende conto di come un focus sul management operativo si renda necessario per chiudere il cerchio di uno studio completo sulla governance delle banche. Osservando la tabella delle statistiche descrittive si è mostrato come le dipendenti donne all'interno delle banche

rappresentino almeno la metà del totale dei dipendenti mentre il loro numero decresce con l'aumento degli incarichi di management attestandosi ad una percentuale media del 33%. Tuttavia, la ricerca mostra come, nonostante esse siano presenti in misura nettamente inferiore rispetto agli uomini, contribuiscano a migliorare la performance complessiva e ad incrementare la redditività delle banche. Lo studio ha dato evidenza di una correlazione molto significativa tra la variabile indipendente e quella rappresentativa della redditività (cioè il ROE) e le motivazioni sono legate a svariate ragioni. Innanzitutto le donne manager, grazie alle loro peculiarità sociologiche e cognitive differenti rispetto agli uomini, sono portatrici di un modello di gestione del tutto diverso da quello tradizionale, una gestione più "interattiva": esse mostrano maggiore empatia nei confronti delle minoranze, incentivano la diffusione delle informazioni e si rendono rappresentative di un approccio più collaborativo. Inoltre, come evidenziato nella ricerca empirica condotta da Meier et al nel 2007, la donna svolge tipicamente il ruolo di "manager difensore", ovvero rispecchia la figura del manager che si focalizza su ciò che l'organizzazione sta già facendo e si chiede in che modo si possano raggiungere performance ancora migliori. E fu proprio Meier a sostenere che il manager di maggior successo e con maggiori probabilità di influenzare in modo significativo la performance sia quello tipico del difensore. Un altro aspetto rilevante di questa terza ipotesi è proprio la significatività della variabile di controllo rappresentativa della dimensione complessiva della banca, il ROA. Questo indice dà esplicita evidenza della redditività del singolo ente rispetto al patrimonio totale e per questo motivo una spiegazione per cui tale correlazione si presenta significativa è legata proprio al fatto che il ROA non è altro che un'espressa manifestazione della performance operativa della banca e rispecchia in modo diretto il management operativo oggetto dell'analisi corrente.

In quest'ottica l'analisi può dirsi definirsi completa proprio perchè contempla le tre funzioni peculiari della governance di ogni ente societario, ovvero la funzione di supervisione strategica, quella di controllo e quella di gestione. Alcune limitazioni dello studio si possono ravvisare, però, nel mancato approfondimento della gender gap, ovvero dell'ampio divario retributivo che ancora oggi persiste tra uomini e donne. Abbiamo ampiamente analizzato ed esplorato le difficoltà che le donne incontrano per scalare la piramide sociale e senza dubbio il divario retributivo sarebbe stato un ulteriore aspetto che avrebbe reso evidenza del fenomeno del "*Glass ceiling*" e di come sia tutt'ora presente una marcata differenza tra i due generi.

Lo studio qui presente poteva essere arricchito andando ad esplorare l'impatto di ulteriori variabili indipendenti quali il background delle amministratrici, le skill e le esperienze di ognuna e l'impatto che esse avrebbero avuto sulla performance complessiva. E' ormai noto che la diversità sia da

considerarsi un valore aggiunto, ma un approfondimento relativo alla diversità culturale magari avrebbe mostrato in tono ancor più marcato come le donne amministratrici si rivelino assai più qualificate rispetto ai loro colleghi maschi. Esiste una chiara evidenza del fatto che i candidati di sesso maschile abbiano maggiori probabilità di essere selezionati per un posto nel consiglio di amministrazione di una banca e tale propensione induce a pensare che la donna media assunta abbia qualifiche più elevate rispetto agli uomini e sia di qualità media più elevata.

Abbiamo mostrato, quindi, che le tre ipotesi delineate risultano in linea con gran parte della letteratura esistente sugli enti non finanziari e con la maggioranza degli studi condotti su aziende americane ed i risultati sono validi anche per le banche presenti nel territorio europeo. In definitiva, l'analisi empirica mostra come l'impatto del genere femminile non sia da sottovalutarsi, anzi, l'esatto opposto. Le donne costituiscono una risorsa, rappresentano valore aggiunto, sono fonte di vantaggio competitivo, apportano conoscenze ed esperienze peculiari ed allargano il pool di talenti a disposizione. Rappresentano, insomma, un vero e proprio valore economico.

# BIBLIOGRAFIA

- A. Krishnan, H. and Park, D., 2005. *A few good women - on top management teams*. Department of Management and Entrepreneurship, Xavier University, Cincinnati, pp.171 - 180. [Ultimo accesso 24 Maggio 2020].
- Adams, R. and Funk, P., 2012. *Behind the glass ceiling: does gender matter?* [Ultimo accesso 23 Aprile 2020].
- Adams, Reneè, J. and Mehran, H., 2005. *Corporate performance, board structure and its determinants in the banking industry*. Stockholm, Sweden: Stockholm School of Economics, Department of Finance. [Ultimo accesso 20 Aprile 2020].
- Angelmar, R. and Mehra, S., 1999. *Top management-team diversity and firm performance: examining the role of cognitions*. Organization Science, pp.11, 21 - 34. [Ultimo accesso 21 Maggio 2020].
- Adams, R. and Ferreira, D., 2009. *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*. Journal of Financial Economics, pp.291 - 309. [Ultimo accesso 3 Marzo 2020].
- B. Adams, R. and Mehran, H., 2005. *Corporate performance, board structure and its determinants in the banking industry*. pp.35 - 45. [Ultimo accesso 10 Marzo 2020].
- Banca Centrale Europea, 2018. *Guida alla verifica dei requisiti di professionalità e onorabilità*, pp.37 - 58. [Ultimo accesso 26 Febbraio 2020]
- Banca Centrale Europea, 2014. *Guide to banking supervision*. [online] Disponibile su: <<https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidetobankingsupervision201409it.pdf>> [Ultimo accesso 26 Febbraio 2020]
- Banca d'Italia, 2019. *European Union Legislation*. [online] Bancaditalia.it. Disponibile su: <<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/index.html>> [Ultimo accesso 30 Gennaio 2020].
- Banca d'Italia, 2019. *Cos'è una banca*. [online] Bancaditalia.it. Disponibile su: <<https://www.bancaditalia.it/servizi-cittadino/cultura-finanziaria/informazioni-base/banca/index.html>> [Ultimo accesso 30 Gennaio 2020].

- Barbagallo. Banca d'Italia, 2018. Il Sistema bancario Italiano: situazione e prospettive. Disponibile su:<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2018/20180324.pdf> [Ultimo accesso 30 Gennaio 2020].
- Banking Authority, E., 2018. *Orientamenti sulla governance interna*, pp.36 - 42. [Ultimo accesso 30 Gennaio 2020].
- Birindelli, G., Iannuzzi, A. and Savioli, M., 2018. *The impact of women leaders on environmental performance: evidence on gender diversity in banks*, pp.98 - 135. [Ultimo accesso 30 Gennaio 2020].
- Busta, I., 2020. *Corporate governance in banking: a european study*, pp.77 - 98. [Ultimo accesso 30 Gennaio 2020].
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H. and Nekhili, M., 2018. *Female Board Directorship And Firm Performance: what really matters?* Journal of Banking and Finance. [Ultimo accesso 28 Aprile 2020].
- Bourez, V., 2005. *Women on boards: moving beyond tokenism*. [Ultimo accesso 28 Aprile 2020].
- Club, A., 2017. *L'evoluzione della regolamentazione del sistema bancario come leva di competitività e crescita*. [Ultimo accesso 10 Marzo 2020].
- Coccoresse, P., Silipo, D., Messori, M. and Trivieri, F., 2015. *La performance delle banche: possibili determinanti interne ed esterne*. [Ultimo accesso 28 Febbraio 2020].
- Corte dei Conti, E., 2016. *Il meccanismo di vigilanza unico: un buon inizio, ma sono necessari ulteriori miglioramenti*. [Ultimo accesso 28 Febbraio 2020].
- Cardillo, G., Onali, E. and Torluccio, G., 2020. *Does gender diversity on banks' boards matter? Evidence from public bailouts*. Journal of Corporate Finance, pp.77 - 103. [Ultimo accesso 28 Febbraio 2020].
- Childs, S. and Krook, L., 2008. *Critical mass theory and women's political representation. Political studies*, pp.725 - 736. [Ultimo accesso 23 Aprile 2020].
- Comitato Italiano Corporate Governance, 2020. *Relazione 2019 sulla corporate governance delle società quotate*, pp.67 - 102. [Ultimo accesso 23 Aprile 2020].
- Crosan and Rachel & Gneezy, 2008. *Gender differences in preferences*. Journal of Economic Literature, 47(2), pp.1 - 27. [Ultimo accesso 23 Aprile 2020].

- Campbell, K. and Minguez-Vera, A., 2008. *Gender diversity in the boardroom and firm financial performance*. Journal of Business Ethics, pp.57 - 89. [Ultimo accesso 5 Maggio 2020].
- Carter, D., Simkins, B. and Simpson, W., 2018. *Corporate governance, board diversity and firm value*, Oklahoma State University: The Financial Review 38 (2003). [Ultimo accesso 5 Maggio 2020].
- Cordeiro, J. and Stites-Doe, S., 2003. *E Impact Of Women Managers On Firm Performance: Evidence From Large U.S. Firms*, International Review of Women and Leadership (3), pp.1 - 20. [Ultimo accesso 5 Maggio 2020].
- Donato, L. and Grasso, R., 2020. *Gli strumenti della nuova vigilanza bancaria europea*, pp.45 - 80. [Ultimo accesso 25 Gennaio 2020].
- Daily, D., Ellstrand, C. and Johnson, J., 2000. *Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance*, Strategic Management Journal, 19, pp.57 - 80. [Ultimo accesso 28 Maggio 2020].
- Dezso, C., 2011. *Does female representation in top management improve firm performance? A panel data investigation*, Strategic Management Journal, 33. [Ultimo accesso 28 Maggio 2020].
- De Cabo, R. and Gimeno, R., 2011. *Gender diversity on European banks's boards of directors*, Journal of Business Ethics. [Ultimo accesso 28 Maggio 2020].
- Enciclopedia Treccani online. 2020. [online] Available at: <<http://www.treccani.it>> [Ultimo accesso 8 Giugno 2020].
- Erhardt, N., Shrader, S. and Werbel, J., 2003. *Board director diversity and firm financial performance*, pp.56 - 78. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- European Central Bank, 2016. *Report on financial structures, European Central Bank*. Frankfurt, Germany. [Ultimo accesso 25 Febbraio 2020].
- European Women on Boards, 2016. *Gender diversity on european boards. European Women On Boards Asbl*. [Ultimo accesso 25 Aprile 2020].
- Frances, R., Martins, L. and Milliken, 2012. *Searching for common threads: understanding the multiple effects of diversity in organizational groups*. Academy of Management Review, 21(2), pp.402 - 403. [Ultimo accesso 25 Aprile 2020].
- Fama E. and Jensen, M., 1998. *Separation of ownership and control*. Journal of Law and Economics, 26, pp.67 - 90. [Ultimo accesso 25 Aprile 2020].

- Guiso, Luigi and Paola & Zingales, 2005. *Does culture affect economic outcomes?* Journal of Economic Perspectives, 20(2), pp.23 - 48. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Gonzalez, M., 2014. *Women on corporate boards and in top management: European trends and policy*. Chippenham, UK: Palgrave-MacMillan, pp.169 - 197. [Ultimo accesso 23 Febbraio 2020].
- Gruman, J., 2008. *Diversity management practices*. Ottawa, Ontario, pp.23 - 50. [Ultimo accesso 20 Marzo 2020].
- Horváth, R. e Spirollari, P., 2012. *Do the board of directors' characteristics influence firm's performance? The U.S. evidence*, pp.472 - 483. [Ultimo accesso 20 Marzo 2020].
- Hancké, B. e Quack, S., 1997. *Women in decision-making in finance*. European Commission and European Expert Network, pp.8 - 25. [Ultimo accesso 20 Marzo 2020].
- Hambrick, D. e Mason, P., 1995. *Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers*. Academy of management review, 9(2), pp.193 - 206. [Ultimo accesso 20 Maggio 2020].
- Hillman, A. e Aannella A., 2004. *Organizational predictors of women on corporate boards*. Academy of management journal 2007. [Ultimo accesso 20 Maggio 2020].
- Investor Relations Business, 1999, *More board diversity tied to increased shareholder value*. Staff Report. [Ultimo accesso 20 Maggio 2020].
- Johansen, M., 2007. *The effect of female strategic managers on organizational performance*, pp.69 - 78. [Ultimo accesso 20 Maggio 2020].
- Jackson, S. e Bantel, K., 1989. *Top management and innovations in banking: does the composition of the top team make a difference?* Pp.107 - 124. [Ultimo accesso 20 Maggio 2020].
- Kryvko, A. e Reichling, P., 2012. *Corporate governance and performance of European commercial banks*. Helsinki, pp.8 - 23. [Ultimo accesso 20 Febbraio 2020].
- Krueger e Philipp, 2007. *Corporate social responsibility and the board of directors*. Working Paper, pp.56 - 60. [Ultimo accesso 20 Febbraio 2020].

- Lee-Hwei Khaw, K. e Liao, J., 2018. *Board gender diversity and its risk monitoring role: is it significant?* Asian Academy of management Journal of Accounting and Finance. [Ultimo accesso 22 Aprile 2020].
- Lisa H. & Smith e Ken, A., 2006. *Making a difference: diversity, debate and decision comprehensiveness in top management teams*. Academy of Management Journal, 42(6), pp.662 - 673. [Ultimo accesso 22 Maggio 2020].
- Mavrakana e Psillaki, 2019. *Do board structure and compensation matter for bank stability and bank performance? Evidence from european banks*. [Ultimo accesso 3 Aprile 2020].
- Marangoni, M., 2013. *Disposizioni di vigilanza per le banche*. Banca d'Italia, pp.111 - 123. [Ultimo accesso 2 Febbraio 2020].
- Minnetti, F., 2020. *Qualificazione professionale e profili operativi per il collegio sindacale in banca*. pp.3 - 6. [Ultimo accesso 2 Febbraio 2020].
- Moghaddam, A., Massihabadee, A., Shorvarzi, M. and Mehrazeen, A., 2018. *Board of directors and general manager role in organization governance and attention to board of directors' characteristics components*. pp.144 - 150. [Ultimo accesso 2 Giugno 2020].
- Montalenti, P., 2020. *La corporate governance bancaria oggi: profili generali*. pp.102 - 134. [Ultimo accesso 2 Gennaio 2020].
- Maino, R. and Zaini, F., 2020. *Banche e corporate governance: un passaggio critico verso Basilea 3*. Pp.56 - 60. [Ultimo accesso 2 Gennaio 2020].
- Mateos de Cabo, R., Gimeno Nogués, R. e J. Nieto, M., 2020. *Gender diversity on European banks' board of directors: traces of discrimination*. pp.27 - 34. . [Ultimo accesso 2 Giugno 2020].
- Marangoni, M., 2013. *Disposizioni di vigilanza per le banche*. Banca d'Italia, pp.111 - 123. [Ultimo accesso 2 Aprile 2020].
- Moghaddam, A., Massihabadee, A., Shorvarzi, M. e Mehrazeen, A., 2018. *Board of directors and general manager role in organization governance and attention to board of directors' characteristics components*. pp.144 - 150. [Ultimo accesso 2 Aprile 2020].
- Montalenti, P., 2020. *La corporate governance bancaria oggi: profili generali*. pp.102 - 134. [Ultimo accesso 2 Aprile 2020].

- Mateos de Cabo, R., Gimeno Nogués, R. e J. Nieto, M., 2020. *Gender diversity on European banks' board of directors: traces of discrimination*, pp.27 - 34. [Ultimo accesso 2 Giugno 2020].
- Näveri, A., 2009. *The relationship between European banks' performance and female board representation*. Programme International Business Administration, specialization Finance, pp.58 - 102. [Ultimo accesso 3 Aprile 2020].
- Powell, G. e Butterfield, B., 1994. *Investigating the 'glass ceiling' phenomenon: an empirical study of actual promotions to top management*, Academy of Management Journal, 37, pp.68 - 86. [Ultimo accesso 3 Aprile 2020].
- Post, C. e Byron, K., 2014. *Women on boards and firm financial performance: a meta-analysis*. Academy of management journal, pp.106 - 128. [Ultimo accesso 3 Aprile 2020].
- Rhode, d. and Packel, a., 2015. *Diversity on corporate boards: how much difference does difference make*, pp.189 - 200. [Ultimo accesso 3 Maggio 2020].
- Senato della Repubblica, 2020. *Le riforme del sistema bancario a livello nazionale ed Europeo*. [st\\_finanze@camera.it](http://st_finanze@camera.it). [Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].
- Salvatori, C., 2020. *La corporate governance delle banche europee*. pp.78 - 98. [Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].
- Santoro, V., Paciello, A., Rispoli Farina, M., Sciarrone, A. e Tonelli, E., 2020. *La governance delle società bancarie*. pp.47 - 89. [Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].
- Sarcinelli, M., 2020. *Bank governance: models and reality*. pp.250 - 260. [Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].
- Shirley, L., 2019. *Quota or disclosure? Evidence from corporate board gender diversity policies*. pp.69 - 72. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Sundèn, A. and Surette, B., 2020. *Gender differences in the allocation of assets in retirement savings plans*. American Economic Review, pp.207 - 211. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Sahay, R., Čihák, M., N'Diaye, P. e Barajas, A., 2007. *Banking on women leaders: a case for more?* International Monetary Fund. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Shalom H. e Rubel, 2005. *Sex differences in value priorities: cross-cultural and multimethod studies*, Journal of Personality and Social Psychology, 89(6), pp.1010-1028. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].

- Schneider, S. and Northcraft, G., 1999. *Three Social Dilemmas Of Workforce Diversity In Organizations: A Social Identity Perspective*. *Human Relations* 52. pp.1445–1467. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Stirling, A., 2012. *On the economics and analysis of diversity*. Science Policy Research Unit Electronic Working Paper Series, Paper no. 28, University of Sussex.
- Stata.com. n.d. Stata: Software For Statistics And Data Science. [online] Disponibile su: <<https://www.stata.com/>> [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Statista. n.d. Statista - The Statistics Portal. [online] Disponibile su: <<https://www.statista.com/>> [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Shrader, C., Blackburn, V. and Iles, P., 2007. *Journal of managerial issues women in management and firm financial performance: an exploratory study*. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Tarantola, A., 2008. *Il sistema dei controlli interni aziendali: alla ricerca di una governance*. pp.139 - 146. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Taylor, H. and Blake, S., 1998. Managing Cultural Diversity: Implications For Organizational Competitiveness. *The Executive*, Vol. 5, pp.45 - 50. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Terjesen, S., Couto, E. and Morais Francisco, P., 2015. Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. ISEG-School of Economics and Management, Technical University of Lisbon, Rua Miguel Lupi, pp.104 - 120. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Testo Unico della Finanza. Art 148. Composizione. [Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].
- Testo Unico della Finanza. Art. 150. Informazione. [Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].
- Testo Unico della Finanza. Art. 153. *Obbligo di riferire all'assemblea*. [Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].
- Vinnicombe, S., Sealy, R. and Singh, V., 2008. *The Female FTSE report 2008. A decade of delay*. International Center for Women Leaders, Cranfield School of Management. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].
- Verner, M. and Smith, V., 2006. *Do women in top management affect firm performance? A Panel Study Of 2.500 Danish Firms*. *International Journal of Productivity and Performance Management* 55, pp.569 - 693. [Ultimo accesso 25 Maggio 2020].

www.afme.eu. 2019. *Il sistema bancario europeo: affrontare le sfide, cogliere le opportunità*.  
[Ultimo accesso 27 Gennaio 2020].

## RINGRAZIAMENTI

Giunta al termine della stesura di questo elaborato e del percorso di studi universitario, vorrei ringraziare in primis la mia famiglia: i miei genitori, i miei nonni e mio fratello. Un grazie per la forza, il coraggio ed il supporto che mi avete dato, per un abbraccio nei momenti di sconforto e soprattutto per il dono più grande: la fiducia che avete riposto in me per tutto questo tempo. La famiglia è la forza di ognuno, ma in particolare la mia. Probabilmente oggi non sarei qui a discutere questo elaborato se voi non foste stati con me, sempre presenti, in ogni momento ed in qualunque modo. Grazie per avermi dato il coraggio di crederci, la giusta serenità, un sorriso o una carezza quando ne avevo bisogno, grazie per l'opportunità che mi avete offerto, di proseguire gli studi in questa università.

Non potrei, poi, non ringraziare, gli amici che mi hanno sempre sostenuto, preso la mano nei momenti di sconforto e strappato un sorriso in ogni circostanza. Per motivi che tutti conosciamo, nessuno di loro è qui presente in aula, ma io non sarei qui se loro non ci fossero stati. Grazie Nati, Mariachiara, le amiche di una vita, vi porterò sempre nel cuore. Grazie Virgi, per le parole di incoraggiamento nei momenti più bui, grazie Checca, Mariangela, Alberto e tutti gli amici conosciuti qui a Roma con i quali ho iniziato questo viaggio che adesso si conclude. Grazie per i momenti nostri, per le incessanti gioie e delusioni vissute insieme e per aver condiviso ogni salita e ogni discesa di questo tempo qui, in questa università. Un grazie speciale al mio amico e collega Pierluca, con il quale ho portato avanti questo studio sperimentale, un percorso iniziato insieme e terminato insieme.

Un sentito grazie al team accademico, alla mia relattrice, la prof. essa Magnanelli e al dottor Nasta che mi hanno accompagnato in questo lungo percorso di stesura dell'elaborato. Ringrazio il team professionale e accademico di questi anni, tutti i professori ognuno dei quali mi ha dato tanto; ogni esame, con le sue peculiarità, è stato un piccolo insegnamento di cosa mi attende lì fuori, nel mondo del lavoro. Grazie a quest'università, la LUISS Guido Carli, per tutte le opportunità che mi sono state offerte durante questi due anni. Opportunità in termini di incontri con professionisti esterni, corsi di approfondimento, per le attività organizzate che senz'altro sono state grande motivo di crescita personale e professionale.

Con l'auspicio di puntare in alto, grazie ad ognuno di voi.

Grazie

# RIASSUNTO

## INTRODUZIONE

Lo scopo di questo elaborato è quello di analizzare un tratto specifico della diversità, la diversità di genere, e studiare in che modo essa influenzi la performance aziendale. La sotto rappresentazione di genere è sempre stato un tema molto sentito e innesca tuttora molteplici interrogativi e curiosità. Come ha fatto il genere a trasformarsi in un giudizio di valore diverso per uomini e donne? Perché le donne sono state identificate per secoli come un soggetto “meno capace”, “meno razionale” e dedito unicamente alla casa e alla famiglia? Prima di entrare nel vivo della ricerca in un contesto prettamente aziendale, è bene soffermarsi proprio su tali temi cercando di rispondere a queste domande e ripercorrendo a grandi linee la storia della donna a lavoro, dall’antico stereotipo di angelo del focolare sino alla presenza delle stesse nei Cda delle aziende. La ricerca ha come focus non il settore aziendale nella sua accezione più vasta, ma prende in esame un contesto specifico, il settore bancario. E questa è una scelta studiata, lineare e soprattutto strategica. Nello specifico, le motivazioni cardine alla base sono essenzialmente tre: 1) In primo luogo, si nota come sia particolarmente scarna la letteratura presente a riguardo, 2) un secondo motivo è da ravvisarsi nel “pensier comune” che tale settore sia di appannaggio maschile, un contesto in cui le donne sono presenti in misura nettamente inferiore rispetto agli uomini 3) e infine, la storia ha mostrato come possano essere gravi le esternalità negative che una crisi bancaria può generare sull’intero panorama economico e, per questo motivo, si rivela essenziale un approfondimento sulla governance di tali istituti finanziari. La trattazione parte da lontano, ed essenzialmente si può suddividere in tre macroaree: la prima, composta dai primi due capitoli, si focalizza sul contesto bancario e sulle sue peculiarità, la seconda tratta della diversità di genere e la terza dell’analisi empirica vera e propria.

## PARTE PRIMA

### CAPITOLO I: PANORAMICA SUL SETTORE BANCARIO

#### *1.1 Definizione di banca come Istituto di Credito*

Nell’ordinamento italiano l’attività bancaria è definita come “l’esercizio congiunto dell’attività di raccolta di risparmio tra il pubblico e della conseguente concessione del credito verso i propri clienti” (art. 10 del Testo unico bancario, d.lgs 1 settembre 1993, n. 385). L’attività bancaria così definita può essere esercitata solo dalle banche in qualità di imprese autorizzate dalle pubbliche autorità e sottoposte a specifiche norme di vigilanza. Tale istituto, pertanto, assume un ruolo di intermediario nel settore del credito tra due categorie opposte di soggetti: da un lato chi offre capitali da dare in prestito e, dall’altro, chi ha bisogno di capitali da prendere in prestito.

## ***1.2 La nascita delle banche***

L'uso di conservare i propri risparmi e di ricorrere a professionisti per ricevere denaro in prestito nei momenti di necessità è ben radicato nella storia antica. Nel corso del tempo il sistema bancario si è evoluto adattandosi all'evoluzione dei tempi e delle esigenze di un mercato in rapida evoluzione cercando, così, di offrire il ventaglio più ampio di soluzioni.

## ***1.3 Le principali operazioni bancarie***

Le operazioni bancarie possono essere classificate in: 1) operazioni di intermediazione creditizia, 2) operazioni di servizi e 3) operazioni del parabancario. Tra le prime rientrano le attività di raccolta, impiego fondi, e le attività di investimento. Le operazioni di raccolta fondi sono quelle poste in essere al fine di raccogliere le risorse monetarie che vengono poi concesse ai soggetti in deficit sotto forma di finanziamenti. Le operazioni di impiego fondi, invece, corrispondono alla tipica attività di erogazione del credito con cui la banca concede ad un soggetto una somma di denaro per un tempo prestabilito con l'impegno a restituire tale somma alla scadenza maggiorata di una percentuale di interessi. Oltre all'attività bancaria tradizionale, le banche possono esercitare anche altre attività finanziarie, come la gestione di taluni servizi di investimento (come l'acquisto di titoli), o ancora possono concedere ai clienti servizi di svariato genere.

## ***1.4 Lo scenario della regolamentazione bancaria in Europa***

In risposta alla crisi finanziaria verificatasi nel 2007-2008, e a quella immediatamente successiva che colpì l'Eurozona, si è posta l'attenzione sulla rivitalizzazione della cooperazione internazionale. Nel contesto europeo, nello specifico, i capi di governo nel 2012 costituirono l'Unione Bancaria al fine di garantire un adeguato monitoraggio dei rischi ed assicurare protezione al mercato unico. I due pilastri fondamentali su cui ancora oggi l'Unione Bancaria si regge sono il Meccanismo di Vigilanza Unico (MVU) ed il Meccanismo di Risoluzione Unico (MRU). Il MVU è l'organo di vigilanza bancaria sovranazionale che esercita il controllo sugli enti creditizi appartenenti alla zona euro e sugli Stati Membri che non adottano l'euro ma scelgono deliberatamente di aderirvi. Ovviamente in capo alla BCE è rimessa la responsabilità assoluta di un corretto funzionamento di tale organo ed essa vigila direttamente sulle cosiddette banche "significative" della zona Euro che attualmente sono all'incirca 120. Il Meccanismo di Risoluzione Unico, invece, è l'organo preposto ad una risoluzione efficace ed efficiente delle banche in dissesto. Il principale standard setter in materia di vigilanza bancaria è il Comitato di Basilea il quale impone alle banche i requisiti patrimoniali e gli standard di liquidità da rispettare con il conseguente obbligo di comunicare al pubblico una serie di informazioni necessarie per la valutazione dei singoli profili di rischio. Le autorità di politica economica continuano, ancora oggi, ad operare affinché la credibilità del sistema creditizio rimanga solida.

## **CAPITOLO II: LA GOVERNANCE BANCARIA NEL CONTESTO EUROPEO**

### ***2.1 La corporate governance delle banche***

Avendo constatato il ruolo che le banche svolgono all'interno del panorama economico ed in ragione delle caratteristiche proprie di questi istituti, si rende necessaria una trattazione specifica relativa alla governance bancaria. E' ormai noto che essa non possa essere assimilata a quella degli altri enti non finanziari a causa delle peculiarità che senza dubbio contraddistinguono gli istituti bancari (la tendenza ad assumere rischi elevati, la marcata opacità e la specifica regolamentazione a cui sono sottoposti). Nel panorama europeo, venne emanata nel 2000 la prima direttiva comunitaria la quale poneva l'accento sulla necessità delle banche di dotarsi "di una buona organizzazione amministrativa e contabile, e di adeguate procedure di controllo interno" (Direttiva 2000/12/CE, art. 17). Successivamente, nel 2006, a tale principio si affiancò la necessità, per gli enti creditizi, di dotarsi di una chiara struttura organizzativa, di delineare, in modo chiaro e trasparente, le specifiche responsabilità di ogni organo e di dotarsi di sistemi efficaci per la gestione del rischio e di adeguati meccanismi di controllo interno (Direttiva 2006/48/CE, art.22).

### ***2.2 Evoluzione in tema di risk governance***

Pian piano l'attenzione si spostò sulla capacità degli enti creditizi di individuare, valutare e gestire i rischi ai quali essi erano esposti ed orientare, a seconda di questi, la loro attività. Iniziò a prendere piede e a diffondersi, pian piano, una concezione del tutto innovativa di *governance* bancaria, concepita essenzialmente in termini di *risk governance*. Si registrano, in tale senso, due esigenze strettamente connesse: da un lato la necessità per le banche di definire la propria attività individuando un determinato livello di rischio ex ante e di dotarsi di un approccio integrato in termini di dotazione patrimoniale (definita come attività di *risk appetite*); dall'altro l'esigenza, in capo ad ogni ente, di svolgere ogni attività nel rispetto degli obiettivi di rischio predeterminati attraverso un lavoro di costante monitoraggio e di tempestivo intervento in caso di scostamento da quanto prefissato (attività di *risk accountability*).

### ***2.3 I modelli di governance bancaria***

Ad oggi si riconoscono tre diversi modelli di governance per gli Istituti di Credito: il modello tradizionale, il modello monistico e quello dualistico. Nel primo, sono presenti due organi di nomina assembleare e, nello specifico, quello amministrativo cui è demandata la gestione dell'ente e il Collegio Sindacale cui è affidata la funzione di controllo. Nel secondo, l'amministrazione e il controllo sono esercitati rispettivamente dal Cda, nominato dall'Assemblea, e da un Comitato di Controllo sulla gestione costituito al suo interno mentre il sistema dualistico si caratterizza per la presenza di un Consiglio di Sorveglianza, di nomina assembleare, e di un Consiglio di Gestione. A

prescindere dal modello di governo societario adottato nelle diverse nazioni, i vertici dell'impresa bancaria rivestono un ruolo peculiare nel definire gli assetti di governo da perseguire e assicurare il perseguimento di quanto prefissato. A livello europeo, la direttiva 2013/36/UE (CRD) e il regolamento (UE) n. 575/2013 (CRR) hanno definito una vera e propria armonizzazione in tema di requisiti minimi riferiti all'ente creditizio, al capitale e agli altri strumenti che una banca deve detenere per operare in condizioni di estrema sicurezza. La direttiva CRD detta, quindi, le condizioni di accesso per operare come un ente creditizio a tutti gli effetti e definisce, così, l'accesso al settore ai soli soggetti autorizzati. Ad oggi, resta in capo alle autorità nazionali la scelta del modello societario che ogni ente può adottare, restando sempre fedele al principio di proporzionalità che mira a garantire una corrispondenza adeguata tra la *governance* interna dell'ente e il profilo di rischio individuale dello stesso, sempre nel rispetto degli obblighi regolamentari (direttiva 2013/36/UE).

#### **2.4 Gli organi decisionali**

La funzione di amministrazione e controllo deve essere ripartita in modo uniforme e chiaro tra i diversi organi societari al fine di evitare la formazione di picchi di poteri in mano a pochi. Nello specifico, si distinguono tre funzioni principali di governance: quella di "supervisione strategica", quella di "gestione" e quella "controllo". L'organo di supervisione strategica ha il compito principale di stabilire l'assetto di governo e, normalmente esso è ricoperto dal Consiglio di Amministrazione per le banche che adottano il sistema tradizionale e monistico, mentre è svolto dal Consiglio di Sorveglianza o di Gestione per quelle che adottano il modello dualistico. Per quanto riguarda la composizione del consiglio di amministrazione, il numero dei componenti deve essere adeguato alla dimensione della banca per avere un efficace presidio dell'operatività aziendale. Per quanto attiene il processo di nomina dei consiglieri, sono coinvolti più organi e funzioni, quali il comitato nomine (dove presente), il consiglio o l'assemblea ed, inoltre, esso deve essere disciplinato in modo trasparente dallo statuto. Vi è un'apposita disciplina che attesta l'importanza di avere nell'organo consiliare una giusta presenza di consiglieri non esecutivi che svolgono una funzione di equilibrio e di contrappeso rispetto ai componenti esecutivi e al management della banca. E' stato rafforzato, inoltre, il rilievo attribuito ai consiglieri indipendenti mediante la disciplina secondo la quale almeno un quarto dei componenti dell'organo di supervisione strategica deve possedere tale requisito.

L'organo preposto alla gestione invece, è di fatto, quello che si occupa dell'operatività aziendale. Dal punto di vista strutturale e organizzativo, tale organo può essere autonomo rispetto a quello di supervisione strategica e corrisponde, per le banche che adottano il modello tradizionale al comitato esecutivo o all'amministratore delegato. Per quanto riguarda i processi di nomina e di revoca dell'organo di gestione, è espressamente previsto che le modalità devono essere trasparenti e ben disciplinate dallo statuto in modo da assicurare un'adeguata rappresentanza di tutti i soci.

La funzione societaria del controllo, insieme a quella amministrativa, assume nelle banche una rilevanza particolare dovuta alla peculiarità della funzione che l'istituto bancario svolge in ambito sociale ed economico, ovvero la gestione del pubblico risparmio. L'ordinamento affida lo svolgimento di tale compito ad un organo ben preciso che coincide con il collegio sindacale per le banche che adottano il modello di *governance* tradizionale, con il consiglio di sorveglianza per quelle che adottano il modello dualistico, e con il comitato per il controllo sulla gestione per quelle che adottano il modello monistico. Per le banche di dimensioni maggiori è sancito l'obbligo di costituire, all'interno dell'organo preposto alla supervisione strategica, la costituzione di tre comitati: il "comitato nomine", il "comitato rischi" e quello "remunerazioni". La costituzione di detti comitati non deve, in alcun modo, limitare i poteri decisionali e la responsabilità degli organi aziendali all'interno dei quali essi operano.

## **PARTE SECONDA**

### **CAPITOLO III: LA DIVERSITA' DI GENERE**

#### ***3.1 Il concetto di Diversity***

Il diverso emerge in ogni realtà di gruppo, in ogni situazione che stimola il confronto, o lo scontro. La cultura del diverso non scompare mai, ma in qualche modo si evolve. Si passa ad una concezione più evoluta, più moderna, una diversità che non rimanda più ad una connotazione negativa. Si pensi alla diversità organizzativa, alla diversità nel workplace, a quella di gruppo che comporta la formazione di risorse eterogenee, al confronto di culture e background differenti, una concezione che rimanda ad un'opportunità. Si sente spesso parlare di *Diversity Management*, un termine che sembra rispondere ad un mondo in rapida crescita, un mondo che muta inesorabilmente, rispecchiando i cambiamenti di una realtà in rapida evoluzione. L'idea di gestire la diversità, infatti, nasce proprio in relazione ad un prototipo di gestione delle risorse umane finalizzato a mettere in luce le molteplici differenze all'interno delle aziende americane. Oltre che in America, la diversità della forza lavoro crebbe ben presto nelle aziende di tutto il mondo, iniziò, ben presto a giocare un ruolo fondamentale nella vita delle organizzazioni. Sono emersi negli ultimi anni diverse teorie per la gestione delle diversità e i due approcci principali sono da considerarsi 1) il paradigma delle risorse umane (HR) e 2) la teoria dell'organizzazione multiculturale. L'obiettivo di fondo di queste teorie contempla una trasformazione intrinseca dell'organizzazione ed il passaggio da una cultura che privilegia la maggioranza ad una eterogenea – pluralistica in cui si ascolta la voce di tutti, sistemi di valori e culture non omogenee. Si giunge, pian piano, alla consapevolezza del *surplus economico* che la diversità può apportare alle organizzazioni e all'aumento di produttività che essa comporta.

#### ***3.2 La diversità di genere***

Una linea netta, però, sembrava esserci tra uomini e donne, una linea che rappresentava, più di ogni altra cosa, una chiara demarcazione del diverso e come sostenevano *Eagly & Karau*<sup>26</sup>, la storia del passato e gli schemi consolidati nel tempo sono difficili da cambiare perché riproducono, sempre, in qualche modo, il comportamento sociale del futuro. Ad oggi il ruolo delle donne nella società è radicalmente cambiato ed il mercato del lavoro contempla un maggior coinvolgimento del genere sottorappresentato nell'economia mondiale, ma se da un lato è innegabile che siano stati fatti dei passi in avanti per il raggiungimento della parità dei sessi, dall'altro non si può affermare che una piena parità sia stata raggiunta. Secondo il *Global Employment Trends for Women*<sup>27</sup> del 2008, un rapporto dell'Organizzazione mondiale del Lavoro (ILO), il numero delle donne occupate nel 2007 era pari ad 1,2 miliardi, quasi il 18,4% in più rispetto ai dieci anni precedenti e il tasso di disoccupazione femminile si attestava al 6,4% mentre quello maschile era pari al 5,7%. Oggi, dopo più di dieci anni, sono stati compiuti alcuni progressi ma, nonostante gli sforzi per il raggiungimento di una piena uguaglianza tra i sessi sul posto di lavoro, i risultati non sono ancora soddisfacenti. Il rapporto dell'OIL 2018, "*World Employment Social Outlook – Trends For Women 2018*" mostra come oggi più donne siano istruite e partecipino al mercato del lavoro anche se il tasso di disoccupazione femminile a livello globale è ancora piuttosto elevato (pari al 6%), e di certo superiore a quello maschile (pari al 5,2%). Le disparità più evidenti e preoccupanti, tuttavia, si registrano nelle posizioni di vertice delle grandi aziende. Prima dell'ondata di quote di genere obbligatorie e di misure volontarie adottate dai Paesi per affrontare il problema della sotto rappresentazione femminile nei Cda, la presenza femminile nelle posizioni di potere era molto bassa, anche nei paesi più sviluppati. Secondo il rapporto "MSCI Women on Boards - Progress report" del 2018, il mondo ha registrato una lenta ma costante tendenza al rialzo della presenza delle donne nei consigli di amministrazione e nei ruoli di leadership rispetto agli anni precedenti. A ottobre 2018, le donne detenevano il 17,9% di tutti i consigli di amministrazione delle società delle società più sviluppate nel mondo (in base all'indice MSCI ACWI) rispetto al 17,3% dell'anno precedente. Osservando da vicino la situazione in Europa si nota come alcuni paesi stiano rispondendo meglio agli interventi legislativi messi in campo: alla fine del 2018 le donne rappresentavano il 26,7% dei membri del consiglio di amministrazione delle maggiori società quotate dell'UE, più del doppio rispetto al 2008 (10,8%) ma, nonostante i progressi, esse rappresentano ancora solo un quarto del totale.

In ragione delle peculiarità degli Istituti bancari descritte in precedenza, si rivela di fondamentale importanza studiare come la *Gender Diversity* operi nel settore e in che modo contribuisca al raggiungimento di una corporate governance che contempli gli interessi dei vari gruppi di stakeholder

---

<sup>26</sup> A. H. Eagly & S. J. Karau, Role Congruity Theory of Prejudice Toward Female Leaders, in 'Psychological Review', Vol. 109.

<sup>27</sup> Global employment trends for women – March 2008, International Labour office, Geneva, 2008.

(depositanti, creditori, dirigenti e azionisti). Per questo motivo, diverse ricerche sono state condotte sulla posizione che le donne rivestono nelle banche commerciali dell'Unione Europea e a tal proposito non si può non menzionare il progetto di ricerca svolto da Quack e Hanckè i quali mostrarono come la percentuale di donne tra i dirigenti diminuisca all'aumentare del livello dirigenziale creando un notevole divario tra la percentuale di donne tra i dipendenti delle banche e la loro rappresentanza ai vertici dell'ente societario.

### ***3.3 Le cause di sotto rappresentazione***

Una delle prime spiegazioni al fenomeno di sotto rappresentazione delle donne nelle posizioni di vertice delle principali banche europee è da identificarsi nel fenomeno conosciuto come “glass ceiling”, il soffitto di cristallo: una barriera invisibile, fatta di particolari procedure, credenze e abitudini che complicano l'accesso di una donna ad alte cariche di potere. Diverse spiegazioni sono state fornite per spiegare l'assurdità di questo fenomeno tra cui la teoria nota come “Taste – Based discrimination”, teorizzata da Becker nel 1957, quella della “Discriminazione statistica” teorizzata da Phelps nel 1972 e altre basate su vecchi stereotipi sul genere femminile.

### ***3.4 Legislazione contro la discriminazione di genere***

Quote, obiettivi, programmi di mentoring e altre iniziative sono state adottate da molti paesi per il raggiungimento del principio che sancisce la parità di trattamento tra uomini e donne ponendo così un freno ad ogni tipo di discriminazione di genere. Tale principio è stato sancito da svariate dichiarazioni, ma la più rappresentativa rimane la Convenzione sull'eliminazione di tutte le forme di discriminazione contro le donne nel 1979 (CEDAW). Altre misure importanti che meritano di essere ricordate sono il Patto internazionale sui diritti economici, sociali e culturali (ICESCR), il 5° obiettivo di sviluppo sostenibile dell'ONU e la Dichiarazione di Pechino del 1995.

I governi hanno cercato di affrontare il problema della sproporzionalità nella rappresentanza di genere in diversi modi, ma i due approcci fondamentali sono stati quello delle pari opportunità e dell'uguaglianza dei risultati. La politica delle pari opportunità si esplica nell'attribuzione dei posti di lavoro senza manifestare alcun tipo di preferenza sulla base di pregiudizi o preferenze personali. L'approccio della parità di risultato, invece, è alternativo a quello precedente ed incoraggia l'idea di un trattamento preferenziale per i gruppi svantaggiati che sono stati oggetto di discriminazione in precedenza: questa attività prende il nome di discriminazione positiva (o attività positiva). Questo approccio richiede l'uso di quote di genere obbligatorie, mentre l'approccio delle pari opportunità si basa sul raggiungimento di obiettivi volontari attraverso un'ampia gamma di misure che rientrano nella categoria dei regimi volontari, tra cui il sistema “comply or explain”, esegui o spiega. Analizzando le singole legislazioni nazionali dei diversi paesi europei, ci si rende conto di come siano diverse le politiche adottate nei vari contesti. La Norvegia, ad esempio, è stato il primo paese in

Europa a legiferare e a far rispettare una legge sulle quote di genere per i Cda delle imprese fungendo da esempio per molti altri. Tra i paesi che seguirono il suo esempio ci fu l'Italia che, con la legge n. 120 del luglio 2011, impose una legge sulla partecipazione delle donne negli organi decisionali delle società. Contrariamente alla Norvegia e all'Italia, il Regno Unito ha adottato obiettivi volontari per affrontare la questione dello squilibrio di genere aderendo così al sistema *"comply or explain"*.

### **3.5 Fondamenti teorici a supporto della diversità di genere**

Dal punto di vista teorico, l'importanza della diversity all'interno del consiglio di amministrazione, è stata approfondita da una vasta letteratura accademica e le due teorie principali a supporto sono la teoria d'agenzia e la teoria della dipendenza dalle risorse. La prima (sviluppata da M.Jensen e W.H.Meckling nel 1976) si focalizza sul conflitto di interessi esistente tra il principale (ovvero gli azionisti) e l'agente (rappresentato dai manager) e parte dall'assunto che i manager agiscono con comportamenti opportunistici avendo interessi diversi rispetto agli stakeholder. Numerosi studi si sono focalizzati sull'impatto che un board diversificato può avere sulla performance aziendale e si è data evidenza di come la diversità all'interno dell'organo amministrativo consenta di svolgere in modo più efficace l'attività di monitoraggio del management mitigando i cosiddetti costi d'agenzia (Carter, Simkins e Simpson, 2003; Hermalin e Weisbach, 1991). La seconda teoria, sviluppata da Pfeffer e Salancik nel 1977, si focalizza sull'importanza della diversity nei Cda e sulla dipendenza che si instaura tra l'organizzazione e le risorse collocate nell'ambiente esterno. Quindi, l'impresa risulta fortemente influenzata dal contesto esterno e dipende dallo stesso per la disponibilità delle risorse che le consentono di raggiungere e mantenere un certo vantaggio competitivo. Pertanto, consigli di amministrazione più diversificati (con membri esterni e diversità di genere) forniranno risorse più preziose per una performance migliore. In particolare, le direttrici portano risorse e relazioni uniche ai loro consigli di amministrazione ed è stato rivelato che rispetto agli amministratori di sesso maschile le donne hanno generalmente network più diversificati.

Tra i primi studi sul tema della diversità all'interno dei gruppi di comando delle imprese, riveste un ruolo di spicco il contributo offerto da Rosabeth Moss Kanter nel 1977. Nella sua analisi, l'autrice introduce e sostiene la teoria del Tokenism (o teoria della massa critica) secondo cui, quando all'interno di un gruppo si riconosce una minoranza sottorappresentata, questa ha effetti negativi sulle attività dell'intero gruppo. Un gruppo eterogeneo, quindi, è visto come un ostacolo per il raggiungimento di decisioni ottimali ed efficienti per l'organizzazione in quanto il rispettivo gruppo di minoranza (nello specifico la figura femminile) non condurrebbe all'ottenimento di una performance migliore. Si è osservato però che il raggiungimento di una massa critica (3 o più donne nel Cda) può generare un cambiamento sostanziale nei processi decisionali delle imprese e migliorare la qualità complessiva della governance aziendale. Numerosi studi e ricerche hanno dato evidenza

del quid che le donne possono apportare ad un'organizzazione e, nello specifico, le quattro dimensioni principali cui le donne apportano valore sono: 1) la performance aziendale e la corporate governance, 2) l'accesso ad un vasto numero di risorse, 3) una maggiore reattività e sensibilità ai cambiamenti di mercato, 4) la coerenza con i valori sociali.

### ***3.6 Analisi della letteratura empirica sulla diversità di genere***

A valle delle specifiche normative emanate a supporto della gender diversity, sono state condotte nell'ultimo ventennio numerose ricerche empiriche al fine di verificare l'impatto di tali interventi legislativi sulla performance delle imprese, ed in particolare sul ruolo che le donne rivestono in qualità di amministratrici e nelle posizioni di top management. Ancora oggi, nonostante i numerosi studi condotti, non esiste un pensiero comune a riguardo proprio perchè i risultati ottenuti sono contrastanti e spesso conflittuali tra loro. Uno dei primi studi condotti sull'argomento è quello di Carter (2003) che analizzò le principali 1000 imprese americane e riscontrò una correlazione positiva tra le donne amministratrici (presenti nel Cda) e la redditività delle imprese misurata con il Tobin's Q. La ricerca di Carter si presenta come uno degli studi più importanti sulla diversità di genere in quanto presenta le prime prove empiriche che esaminano se la diversità nel Cda sia associata ad un miglioramento della performance finanziaria. Un'altra ricerca degna di nota è sicuramente quella condotta da Adams e Ferreira (2009) i quali, studiando un campione di imprese americane, verificarono l'esistenza di una relazione positiva tra la presenza femminile nei board e l'efficacia del Cda. Questo era legato ad una presenza più consistente delle donne rispetto ai colleghi maschi alle riunioni del consiglio e al fatto che le donne mostrarono di avere maggiori probabilità di entrare a far parte dei comitati di monitoraggio. Di contro, però, essi verificarono come l'introduzione di una quota di donne per le imprese con una governance forte portasse ad una diminuzione del valore per gli azionisti. Tale risultato era legato al fatto che un monitoraggio eccessivo e petulante conduceva senza dubbio ad una riduzione dello shareholder value (Adams e Ferreira, 2007) e questo fu confermato dall'impatto negativo che una maggiore presenza delle donne nel Board aveva sulla performance delle imprese in termini di Tobin's Q. Ci sono, inoltre, numerosi studi che non hanno riscontrato alcuna relazione significativa tra la performance di una società e la rappresentanza femminile nel consiglio di amministrazione (Berger et al. 2012). Restrungendo il campo al settore bancario, ci rendiamo conto di come la maggior parte della letteratura esistente sull'argomento abbia trascurato le banche (Adam e Mehran, 2012). Gli studi più significativi sul settore, in generale, sono stati condotti da Andres & Vallelado (2008), Adam e Mehran (2012), Pathan e Faff (2013), O'Sullivan, Mamun e Hassan (2015) e Salim, Arjomandi e Seufert (2016). Non esiste, ancora oggi, una teoria formale che spieghi l'effetto della diversità di genere sulla performance aziendale ma la maggior parte delle conoscenze attuali sono legate ai risultati empirici degli studi esistenti (Pathan & Faff, 2013).

## PARTE TERZA - CAPITOLO IV

### RICERCA EMPIRICA: LA DIVERSITA' DI GENERE COME VALORE ECONOMICO

In questa sede il focus verterà su un'analisi empirica che si pone l'obiettivo di studiare la diversità di genere nelle banche ed il modo in cui essa impatta sulla performance complessiva dell'ente.

#### 4.1 Data collection

I dati utilizzati in questa analisi sono tratti dai database di Thomson Reuters Eikon e Orbis: il campione oggetto di studio è ristretto alla trattazione delle sole banche commerciali che operano in Europa. Il campione è costituito da 69 diverse banche europee quotate in borsa e vengono raccolti dati annuali per il periodo che va dal 2013 al 2019. Le aziende che costituiscono il campione sono sottoposte alla vigilanza diretta della Banca Centrale Europea, ad eccezione di alcune che sono soggette al controllo delle banche centrali dei rispettivi contesti nazionali (che a loro volta sono sottoposte alla vigilanza della BCE). Nella tabella riportata di seguito sono riassunti gli step fondamentali che hanno portato all'individuazione del campione finale:

Critério adottato	Numero
Numero totale dei principali Istituti di Credito in Europa	280
Banche (o sussidiarie) commerciali poste sotto il diretto controllo della BCE nel MUV	120
Principali banche di cui sopra per capitalizzazione di mercato	80
Scrematura finale legata alla scarsità di taluni dati finanziari	69

Tabella 1, Descrizione del campione di ricerca

#### 4.2 Modello statistico

Una volta ottenuto il campione rispondente all'analisi condotta, per esaminare i dati raccolti e valutare le ipotesi sviluppate è stato adottato il modello statistico della regressione e STATA è il software utilizzato per implementare le regressioni e tradurle in risultati significativi. Il livello di significatività (o alfa) utilizzato in questo studio è stato fissato a 0,10 o 10%. Nella regressione, la variabile dipendente è il ROE, rappresentativo della performance aziendale e le variabili indipendenti sono il numero di donne presenti nel Cda, le amministratrici non esecutive del Board e le donne manager. Il modello di regressione adottato per l'analisi è quello della regressione panel: tale modello si utilizza qualora l'analisi coinvolga dati composti da serie temporali ed elementi trasversali in quanto esso fornisce informazioni sia nel tempo che nello spazio. I dati in formato panel hanno ad oggetto le osservazioni ottenute campionando i medesimi k individui, famiglie, aziende, regioni, ecc in differenti periodi di tempo T. Normalmente i dati panel vengono strutturati in modo da verificare se l'ipotesi di esistenza di una funzione lineare tra la variabile dipendente ( $Y_{it}$ ) e un numero k di variabili indipendenti sia verificata. In questo studio, con l'ausilio del software STATA, abbiamo raccolto e

analizzato dati per n=69 banche e ogni entità viene osservata per un tempo T=7, dal 2013 al 2019. La struttura dei dati panel tiene conto dell'eterogeneità, cioè delle caratteristiche specifiche di ogni banca oggetto di studio (ad esempio lo stile di gestione) e il modello più semplice per la stima dei dati panel è il quello pooled OLS che sfrutta lo stimatore dei minimi quadrati. Il modello dei minimi quadrati può essere impostato utilizzando il modello ad effetti fissi o quello con effetti casuali. Nell'analisi che segue ho effettuato il Test di Hausman per individuare il modello più appropriato da utilizzare e i risultati rivelano l'uso del random effect poiché  $Prob > \chi^2$  è maggiore a 0,05 per tutte e tre le regressioni considerate.

### **4.3 Descrizione delle variabili**

Occorre distinguere tre diverse tipologie di variabili: le variabili dipendenti, quelle indipendenti e le variabili di controllo. La variabile dipendente utilizzata nell'analisi che segue è il ROE. Il motivo della scelta risiede nel fatto che tale indice è l'indicatore di performance più rappresentativo dello stato di salute di un'azienda in quanto valuta come il management sia riuscito a gestire i mezzi propri per aumentare gli utili aziendali. Si calcola come segue:  $ROE = Utile / Patrimonio Netto$ . Le variabili indipendenti, invece, sono quelle rappresentative della diversità di genere presente nei board e nel management degli enti bancari. In base alle diverse ipotesi trattate nell'analisi le variabili indipendenti sono: 1) la percentuale delle donne nel Board, 2) il numero delle donne non esecutive nel Board, 3) e le donne manager nell'ente societario. La prima variabile è rappresentativa della percentuale delle donne presenti nei Cda delle banche; la seconda variabile, ovvero il numero delle donne non esecutive, rappresenta le donne amministratrici con poteri non esecutivi che siedono nel Cda; la terza, infine, è afferente alle donne manager (valore espresso in percentuale) presenti nella società e studia che impatto hanno sulla performance complessiva.

Per quanto riguarda le variabili di controllo esse vengono utilizzate per catturare gran parte del termine di errore nel modello di regressione. Nell'analisi corrente, oltre ad un controllo effettuato per anno e per paese con lo scopo di verificare l'assenza di eventuali distorsioni, vengono utilizzate due variabili di controllo: il ROA e il Financial Leverage. Il ROA (Return on Asset) è una variabile esplicativa della dimensione di un'azienda e descrive la redditività della banca rispetto al patrimonio totale. Si calcola come segue:  $ROA = Reddito Operativo / Totale Attività$ . Il Financial Leverage, o Leva finanziaria, è un indice utilizzato per misurare l'indebitamento di un'azienda e mostra il livello di indebitamento cui una società può fare ricorso. Nello specifico, più è alta la leva, più significa che l'ente finanziario sta operando senza usare capitale proprio e con un maggior profilo di rischio. Si calcola come segue:  $Financial Leverage = Totale debiti / Patrimonio Netto$ .

La tabella delle statistiche descrittive, inoltre, mostra la deviazione standard, i valori minimi e massimi, e la media per tutte le variabili incluse nel modello di regressione. Analizzando il campione

di banche prescelto si nota come il valore medio delle donne nel Board nel 2013 si attestava intorno al 16%, per poi raggiungere una percentuale media del 27% nel 2019. Un altro dato interessante relativo alle variabili indipendenti considerate è quello relativo alle donne manager. La tabella da evidenza di come le dipendenti donne all'interno delle banche siano poco più della metà del totale mentre il loro numero negli incarichi di management è proporzionalmente inferiore, attestandosi ad una percentuale media del 33%. L'analisi della correlazione di Pearson, ancora, è utilizzata per studiare una prima correlazione tra le variabili. Osservando le variabili prese in esame si osserva come sussista una correlazione tra le donne presenti nel Board e le amministratrici non esecutive con la variabile dipendente ROE mentre non si può dire lo stesso per le donne manager (dato che il coefficiente di correlazione risulta pari a 0,676). Questa matrice, però, da solo evidenza dell'esistenza o meno delle correlazioni tra le variabili senza considerare i rapporti causa effetto delle stesse ed è necessario lo studio delle regressioni per valutare l'effettiva presenza di correlazioni significative.

#### ***4.4 Sviluppo delle ipotesi***

L'obiettivo dell'analisi che segue è quello di esaminare come varia la performance bancaria e nello specifico la redditività, in base alla presenza o meno delle donne che svolgono ruoli di carattere dirigenziale all'interno delle stesse. Ho considerato, nelle prime due ipotesi, le donne che siedono nel Board mentre nella terza ho scelto di ampliare l'analisi trattando del management operativo e cercando di mostrare la manifesta difficoltà cui le donne devono far fronte per scalare la piramide aziendale. Molteplici sono gli ambiti in cui le donne riescono ad impattare positivamente all'interno del Cda, in primis il processo decisionale. Solitamente i Cda con un numero maggiore di donne amministratrici mostrano un maggiore livello di coinvolgimento nella strategia proprio per la compresenza di quadri cognitivi diversi in termini di esperienze e conoscenze, ampliando così il pool di risorse disponibili. A sostegno di ciò, la "Teoria del capitale umano" afferma che l'istruzione, l'esperienza e le competenze di una persona sono vantaggiose per l'organizzazione (Becker, 1964) e la diversità tra gli amministratori comporterà la formazione di un capitale umano diverso che andrà a beneficio della performance complessiva dell'azienda (Terjesen et al., 2009). Un altro tema a supporto è sostenuto dalla "teoria della dipendenza dalle risorse", la quale si concentra sul modo in cui il comportamento organizzativo è influenzato dalle risorse esterne che l'organizzazione utilizza: per questo motivo Cda più diversificati (con membri esterni e diversità di genere) forniranno risorse più preziose per una performance migliore. Inoltre, Kanter nella sua teoria della massa critica (1977) osserva come la presenza di tre o più donne nel consiglio di amministrazione possa generare un cambiamento fondamentale nel processo decisionale e migliorare la qualità complessiva della governance aziendale. Quanto esposto porta alla teorizzazione della prima ipotesi:

➤ ***H<sub>p</sub> 1: Un aumento delle donne nei Board delle banche comporta un incremento del ROE.***

Avendo studiato nella prima ipotesi come la presenza delle donne nel Cda possa influenzare la performance, adesso il focus si sposterà sulle amministratrici non esecutive. A tal proposito non si può non citare il paper di Adams e Ferreira del 2009 il quale si concentra sulla peculiare funzione di monitoring che le amministratrici non esecutive svolgono nel Cda ed esamina, nello specifico, la frequenza di partecipazione delle donne alle riunioni del consiglio e l'assegnazione ai comitati. La seconda ipotesi risulta come segue:

- ***Hp 2: Un aumento delle donne con poteri non esecutivi nei Board delle banche comporta un incremento del ROE.***

Dopo aver studiato ed esposto le peculiarità specifiche delle donne che ricoprono ruoli dirigenziali nel Cda, l'analisi si conclude con un focus su un tratto peculiare della governance bancaria, ovvero il management. Le donne manager, grazie alle loro caratteristiche sociologiche e alle capacità cognitive differenti rispetto agli uomini, sono portatrici di un modello di gestione del tutto diverso da quello tradizionale, una gestione più "interattiva". Inoltre, come evidenziato nella ricerca empirica condotta da Meier et al nel 2007, la donna svolge tipicamente il ruolo di "manager difensore", si focalizza su quello che l'organizzazione sta già facendo e si chiede in che modo si possa raggiungere un risultato ancora migliore. E come mostra Meier è proprio questo il tipo di management di maggior successo e con maggiori probabilità di influenzare in modo significativo la performance dell'impresa. Sulla base di quanto esposto la terza ipotesi risulta come segue:

- ***Hp 3: Un aumento delle donne manager all'interno delle banche comporta un incremento del ROE.***

#### ***4.5 Risultati dell'analisi e commenti***

La prima regressione considera la relazione tra le donne che siedono nel Board e il ROE, variabile espressiva della performance aziendale e la tabella sottostante mostra come tale ipotesi sia verificata in quanto la variabile che indica il numero delle amministratrici di sesso femminile è statisticamente significativa e ha un rapporto positivo con la performance bancaria espressa dal ROE. Ciò si evince andando ad osservare il valore del coefficiente pari a 0,032 e un p – value (pari a 0,064) minore di 0,1. La regressione mostra una relazione significativa tra la variabile dipendente e quella indipendente, e dato che il Coefficiente della regressione risulta positivo, allora all'aumentare delle donne nel Board, il ROE aumenta.

<b><i>Ipotesi 1</i></b>	<b>Coefficient</b>	<b>Standard error</b>
<b>Numero di donne nel board</b>	0.032+	0.017
<b>ROA</b>	3.667	3.397
<b>Financial leverage</b>	-0.000	0.000
<b>Anno</b>	<i>dummies included</i>	

Paese Codice	<i>dummies included</i>	
<b>Constant</b>	0.008	0.125
<b>+ p&lt;0.10, * p&lt;0.05, ** p&lt;0.01, *** p&lt;0.001</b>		

Tabella 2: Panel regression Hp 1

La seconda regressione, invece, si pone l'obiettivo di testare la relazione esistente tra le amministratrici non esecutive e la performance complessiva delle banche, ovvero il ROE. I risultati mostrati nella tabella sottostante indicano come un aumento delle amministratrici non esecutive comporti un incremento del ROE infatti il coefficiente della variabile indipendente (0,035) ha un p – value significativo inferiore al 10% e si può affermare che anche la seconda ipotesi risulta accettata.

<i>Ipotesi 2</i>	Coefficient	Standard error
<b>Donne non esecutive</b>	0.035+	0.018
<b>ROA</b>	3.625	3.400
<b>Financial leverage</b>	-0.000	0.000
<b>Anno</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Paese Codice</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Constant</b>	0.009	0.126
<b>+ p&lt;0.10, * p&lt;0.05, ** p&lt;0.01, *** p&lt;0.001</b>		

Tabella 3, Panel regression Hp2

Con la terza regressione, come più volte anticipato, si sposta l'attenzione al management bancario ed in particolare testa come all'aumentare delle donne manager all'interno della banca la performance migliori. Dalla tabella sottostante si evince come la relazione che lega la variabile indipendente e quella dipendente sia positiva e molto significativa in quanto il coefficiente delle donne manager (0,33) è positivo e ha un p – value molto basso, inferiore a 0,01. Osservando con attenzione i risultati, si nota come la relazione tra questa variabile indipendente ed il ROE risulta molto più significativa rispetto alle prime due e questo è legato, probabilmente, proprio al diverso approccio che il management femminile ha rispetto a quello maschile. Inoltre, è evidente come in questa terza ipotesi risulti significativa anche una delle due variabili di controllo, ovvero il ROA. Non sorprende che un'influenza particolarmente significativa sul ROE si rispecchi anche sulla variabile rappresentativa della dimensione complessiva della banca (il ROA, appunto) dando esplicita evidenza della redditività del singolo ente rispetto al patrimonio totale.

<i>Ipotesi 3</i>	Coefficient	Standard error
<b>Women manager</b>	0.332**	0.129
<b>ROA</b>	7.564***	1.866
<b>Financial leverage</b>	0.000	0.000
<b>Anno</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Paese Codice</b>	<i>dummies included</i>	
<b>Constant</b>	-0.006	0.071
<b>+ p&lt;0.10, * p&lt;0.05, ** p&lt;0.01, *** p&lt;0.001</b>		

Tabella 2, Panel regression Hp3

A valle dei risultati ottenuti dall'analisi, si può affermare che le donne costituiscono una vera e propria risorsa economica per le banche e una discriminazione nei confronti del sesso debole si tradurrà, nel corso del tempo, in una perdita di vantaggio competitivo per l'impresa.

## **CONCLUSIONI**

A causa delle drammatiche conseguenze della crisi finanziaria, non è mai stato così importante capire come migliorare la governance bancaria. Abbiamo già avuto modo di approfondire il tema e abbiamo visto come essa sia un elemento strategico finalizzato ad accrescerne la competitività a livello nazionale e internazionale. Sono proprio questi motivi alla base di un'analisi della governance bancaria considerando come la presenza di donne ai vertici possa influire sulla stabilità del singolo ente e come impatti sulla performance complessiva. Nello specifico, per avere un'analisi di più ampio respiro, la scelta delle ipotesi è costruita in modo da carpire tutti gli aspetti peculiari della "buona governance" e considera nella prima, il totale delle donne presenti nel Cda, nella seconda le amministratrici non esecutive e nella terza le donne manager studiando, poi, l'impatto delle stesse sulla performance complessiva. Le teorie principali a supporto della prima ipotesi sono la Resource Dependence Theory, la Human Capital Theory e la teoria della massa critica di Kanter. La seconda ipotesi, invece, si focalizza sui consiglieri donna non esecutivi proprio per la peculiare funzione di equilibrio e contrappeso che essi ricoprono rispetto a quelli esecutivi ed usa come principale paper a supporto quello di Adams e Ferreira (2009). Infine, attestato che un buon management sia un tassello fondamentale per il raggiungimento di una governance efficiente, l'analisi si conclude con un focus sulla presenza delle donne manager e in che modo esse impattino sulla performance complessiva basandosi sulle evidenze empiriche di Meier et al. (2007).

In quest'ottica l'analisi può dirsi definirsi completa proprio perchè contempla le tre funzioni peculiari della governance di ogni ente societario, ovvero la funzione di supervisione strategica, quella di controllo e di gestione. Alcune limitazioni dello studio si possono ravvisare nel mancato approfondimento della gender gap, o ancora di ulteriori aspetti come il background delle amministratrici, le skill e le esperienze di ognuna. Ad ogni modo essa mostra come le donne costituiscano una risorsa, siano fonte di vantaggio competitivo e rappresentino, insomma, un vero e proprio valore economico per le aziende e nello specifico per le banche.