

La legge Golfo-Mosca è in scadenza: nel 2020 finiscono i suoi effetti sulle società di capitali

Quote rosa nei cda, la battaglia ora è per la proroga della legge

Pagine a cura di ANTONIO RANALLI

Prorogare la legge Golfo-Mosca sulle quote di genere nei consigli di amministrazione delle società quotate. Lo chiedono a gran voce le professioniste italiane, dopo l'esperienza positiva di una legge che ha consentito in questi ultimi anni in Italia di far arrivare al 36% la percentuale di donne presenti nei cda (dati aggiornati a giugno 2018). Attualmente la presenza delle donne nei consigli di amministrazione delle società quotate in Italia è pari a 1 a 3 (una donna e tre uomini). Un risultato che è stato possibile raggiungere a seguito dell'introduzione nel nostro paese della Golfo-Mosca, ovvero la legge n. 120 del 2011, che ha previsto al primo rinnovo degli organi dei consigli di amministrazione una rappresentanza femminile di un quinto, e di almeno un terzo al secondo e al terzo rinnovo. Un provvedimento che si avvicina alla scadenza, attesa per il 2020, e che per questo motivo ha riacceso i riflettori su di sé da qualche mese.

Per evitare che la Golfo Mosca possa scomparire, vanificando gli effetti prodotti in questi anni, sono state presentate nelle scorse settimane nuove proposte di legge da parte delle senatrici Cinzia Bonfrisco (Lega) e Donatella Conzatti (Forza Italia). Entrambe le proposte, che sono già all'esame della commissione Finanze di Palazzo Madama, chiedono in sostanza una proroga della legge Golfo-Mosca che nel 2011 ha stabilito che il 20% dei posti disponibili negli organi di amministrazione e controllo delle società quotate, ma con scadenza al 2022. Oggi le parlamentari di Lega e Fi chiedono l'estensione da tre a sei mandati per assicurare che nei consigli di amministrazione delle società quotate non manchino «poltrone rosa». Ci sono anche tante donne avvocate nei cda, che seguono da tempo il dibattito in corso.

«Penso di essere stata tra le prime donne a rispondere «presente» alla chiamata di quelle aziende interessate dalla legge Golfo-Mosca, che non vantavano all'epoca una sufficiente presenza femminile nei propri organi sociali. Io stessa, prima dell'entrata in vigore della legge, potevo vantare un'esperienza molto limitata negli organi societari», spiega **Laura Opilio**, partner

dello studio **Cms**. «Nel corso della mia vita professionale ho avuto non poche occasioni di confrontarmi con professioniste provenienti da tutto il mondo e ho preso atto di significative differenze culturali che influiscono sul ruolo della donna nel mondo professionale. Come considerazione generale, in virtù della mia personale esperienza, non ho riscontrato alcuna significativa differenza di trattamento nei miei confronti.

Certamente però il mondo del



Laura Opilio

business, quando ho iniziato la professione (alla fine degli anni '80), era prevalentemente maschile e la presenza femminile è gradualmente aumentata negli anni non solo in termini numerici ma anche, e soprattutto, qualitativi. Molte professioniste ora hanno raggiunto livelli di fama e di eccellenza che prima erano tradizionalmente riservati ai colleghi uomini.

Ammetto di aver inizialmente nutrito qualche dubbio sul concetto di quote rosa obbligatorie nei Cda. Credo fosse più che altro un dubbio generalizzato nella platea delle donne, che da quel momento in poi avrebbero legittimamente potuto domandarsi se la loro nomina fosse frutto di una scelta operata su base meritocratica, oppure dettata dalla contingenza del momento. L'interrogativo ha però, con il tempo, lasciato spazio all'impegno professionale assunto, permettendomi di concentrare la mia attenzione, come credo quelle delle altre donne venute a trovare nella stessa mia posizione, sui doveri e gli oneri conseguenti alla mia nomina, che rendevano in quel momento irrilevante la ragione per cui fosse stata scelta la mia figura piuttosto che quella di un uomo».

Negli ultimi anni a partire dall'entrata in vigore della legge Golfo Mosca, il numero delle donne selezionate per far parte dei consigli di amministrazione di società quotate è cresciuto dal 9% nel 2009 a oltre il 36% nel 2018. «Nella maggior parte dei casi le donne rivestono il ruolo di consiglieri indipendenti. I ruoli di presidente e di consi-



Barbara Napolitano

glieri esecutivi rimangono una piccola parte rispetto al totale», spiega **Barbara Napolitano**, partner di **BonelliErede**. «I procedimenti di selezione sono piuttosto stringenti. E' fuori di dubbio che l'aumento della diversità nei consigli ha portato anche a un aumento del livello di preparazione dei consigli di amministrazione e della dinamica consiliare.

Molto è stato fatto e molto deve essere ancora fatto. Sicuramente non è possibile tornare indietro. La richiesta viene dal mercato, che percepisce la diversità sempre più come un «valore». Investitori istituzionali primari hanno preso posizione sull'argomento.

BlackRock in una recente pubblicazione su *engagement priorities* ha evidenziato l'importanza della *diversity* nei board, legando direttamente la *diversity* alla efficacia della performance dei board. Non solo, BlackRock assieme a *State Street Global Advisors* (Ssga) ha annunciato di essere pronti a votare contro i consigli laddove l'organo di governo non sia in grado di far progressi nel miglioramento della *diversity*. *Cgi Glass Lewis*, uno dei più prominenti *proxy advisory services* a livello mondiale ha dichiarato che considererà di raccomandare di votare contro il presidente del comitato nomine (o carica equivalente) laddove la società abbia risultati scarsi in termini di *diversity*.

Il nostro Codice di Autodisciplina va in questa direzione laddove raccomanda agli emittenti di applicare criteri di *diversity* anche di genere promuovendo il mantenimento volontario della legge Golfo-Mosca, attraverso vari strumenti (clausole statutarie, politiche di *diversity*, orientamenti dei cda agli azionisti.)

La questione della *diversity* di genere negli organi collegiali societari può presentare connotati molto differenti a seconda che si tratti di società quotate e società non quotate. «Nelle prime, le donne rappresentano ormai una componente irrinunciabile degli organi di amministrazione e controllo, sia

sotto un profilo quantitativo che qualitativo», spiega **Aurora Agostini** dello studio **Lexia Avvocati**. «Alla legge Golfo-Mosca va l'indiscusso pregio di aver fatto registrare un aumento delle presenze femminili nei consigli di amministrazione delle società quotate dal 6% nel 2010 al 33,5% nel 2018, e, anche qualora non si dovesse giungere ad una proroga dei suoi effetti (destinati ad esaurirsi nel 2022), dal luglio 2018 il Codice di autodisciplina delle società quotate ha introdotto specifiche raccomandazioni finalizzate a garantire la presenza di almeno un terzo di componenti del genere meno rappresentato.

Molte società hanno già adot-



Aurora Agostini

tato specifiche politiche di *diversity* che assicurano che anche quando la normativa in materia di equilibrio tra generi cesserà di produrre effetto, una quota dei componenti degli organi collegiali sarà rappresentata dal genere meno rappresentato.

Appare significativo come la presenza delle donne negli organi collegiali delle società quotate contribuisca poi inevitabilmente alla realizzazione di tutti gli altri principi di *diversity* auspicati dalla citata normativa regolamentare: oltre a essere mediamente più giovani dei colleghi uomini, le donne solitamente provengono da percorsi formativi altamente specializzati, e tra questi prevalgono senza dubbio gli studi giuridici ed economici. In particolare, sulla base della mia personale esperienza, le avvocate - specialmente se specializzate in diritto societario - sono scelte nei consigli di amministrazione quali componenti dei comitati interni, per quel ruolo di fondamentale supporto che questi svolgono nell'ambito del processo decisionale dei cda. Tuttavia, se la presenza femminile è aumentata negli anni, va anche detto che sono ancora poche le società quotate in cui il numero delle donne è superiore al minimo imposto dalla legge; e ancora meno sono i ruoli esecutivi affidati alle stesse nell'ambito dei consigli di amministrazione».

Sono unanimi i risultati delle

ricerche, sia a livello italiano che internazionale, in base ai quali le politiche aziendali di inclusione e di valorizzazione delle diversità aumentano le performance economiche aziendali. «Ciò sarebbe dovuto bastare a superare il forte gender gap, specialmente in Italia, mentre ci è voluta una legge, la Golfo-Mosca, che imponesse la presenza di poltrone rosa nei consigli di amministrazione delle società quotate», afferma **Elena Giuffrè**, partner e head del dipartimento *regulatory* e amministrativo law di **Ashurst**, membro monocratico dell'Organismo di vigilanza della Ram - Logistica infrastrutture e trasporti spa, società in house del Ministero dei trasporti. «All'esito dell'applicazione della legge, che volge ormai al termine, visto che dal 2020 tale obbligo verrà meno, si può concludere che il risultato è stato un successo. In Italia si è raggiunta una presenza femminile pari al 33,5% nei cda delle quotate e addirittura il 40,2% nei collegi sindacali, ponendo l'Italia accanto a paesi europei come la Francia, la Finlandia e Svezia. Nonostante tale apprez-



Elena Giuffrè

zabile impegno, la vera spinta al cambiamento dovrà, comunque, passare dall'iniziativa aziendale, proprio partendo dal presupposto dell'acclarato incremento delle performance economiche, del miglioramento del contesto lavorativo e del conseguente effetto sull'immagine dell'azienda di fronte al mercato. Su tali presupposti Ashurst, oltre ad avere istituito appositi comitati e programmi per la promozione della *Diversity & Inclusion* di cui sono la rappresentante per l'Italia, a livello globale, si è posto target di *gender diversity*, ponendosi per il 2022 i seguenti obiettivi di quote rosa: 33% di partner, 30% di ruoli manageriali e 50% di posizioni senior nell'ambito delle funzioni non legali».

Una legge dunque fondamentale per consentire alle donne di accedere a ruoli tipicamente riservati agli uomini. «E' indubbio che senza l'obbligatorietà imposta dalla norma difficilmente si sarebbe giunti a innalzare la percentuale fem-

Supplemento a cura di ROBERTO MILIACCA rmiliacca@class.it e GIANNI MACHEDA gmacheda@class.it

Positiva l'esperienza: nelle quotate il 36% dei cda è donna



Emanuela Molinaro

minile nei board (che oggi si attesta intorno al 30%)», spiega **Emanuela Molinaro**, partner di **Orrick** e consigliere di amministrazione della società M4 SPA. «L'effetto positivo non è solo di tipo numerico ma anche di tipo qualitativo: da uno studio condotto dai ricercatori della Consob sulle società quotate emerge che le donne nei consigli di amministrazione hanno un effetto positivo e significativo su tutte le misure di performance utilizzate. Non solo, l'ingresso delle nuove amministratrici ha anche contribuito a modificare altre caratteristiche dei board, riducendo l'età media, aumentando la diversità in termini di età e background professionale, il livello medio di istruzione. Ma non è tutto rose e fiori e i ruoli esecutivi restano ancora poco accessibili. Accanto a quella che è un'imposizione formale, che di per sé non è una soluzione esaltante per le donne, occorre un cambio di mentalità. Se da un lato le quote rosa sono servite ad aprire un varco in un sistema chiuso, dall'altro

non sono sufficienti a scardinarlo se prima non cambiamo atteggiamento e mentalità». Quanto al suo ruolo all'interno del cda di M4, attualmente composto da 5 membri, di cui - a far data dal 19 luglio 2019 - due professioniste donne «non è di natura esecutiva ma consta nel fornire un contributo nel contemperare rischi legali ed esigenze di business, ponendo a servizio del board la mia esperienza e sensibilità legale in relazione alle decisioni che il Consiglio di amministrazione è chiamato ad assumere. L'avvocato permette di identificare preventivamente i rischi cui può andare incontro la società e il top management, portando quando serve suggerimenti e stimoli per il business».

Per **Federica Bargetto**,

avvocato e associata partner di **Rödl & Partner** «le statistiche evidenziano una correlazione positiva tra presenza femminile nei board, attrattività del brand aziendale e risultati dell'azienda. Ritengiamo pertanto che ai progressi fatti di recente nell'incremento della presenza femminile nei vertici aziendali debba essere dato seguito non solo con azioni ad hoc come la legge Golfo Mosca (la cui introduzione è stata senz'altro positiva), ma anche con un approccio più

sistematico ed è quindi indispensabile che gli organi governativi continuino ad adottare politiche di promozione della gender diversity. Sotto questo profilo sarebbe senz'altro utile prorogare la legge per altri tre mandati (ovvero per altri 9 anni), per dare modo alle professioniste, già presenti nei board, di consolidare la loro esperienza e, dall'altro lato, di fornire ulteriori opportunità alle professioniste che ancora non ne fanno parte. Si tratta di creare una consuetudine ed una sensibilità nuova, e questo richiede tempo. Una proroga legislativa fornirebbe il presidio necessario per consentire lo sviluppo di professionalità adeguate, non solo delle professioniste destinate a rivestire le cariche nei board, ma anche dei soci e del management che devono operare le giuste scelte nella individuazione dei componenti dei tali board».

«Inizialmente avevo delle perplessità sulla Legge 120/2001. Leggendo tuttavia i dati del Rapporto Consob sulla Corporate Governance delle società quotate credo che qualche risultato positivo con il tempo sia stato raggiunto. Significativo è il dato in salita delle donne qualificate come «indipendenti» e in discesa delle donne che sono anche

azioniste di controllo ovvero sono a quelle legate da vincoli di parentela (c.d. family)», spiega **Sabrina Galmarini**, partner e Responsabile del team Regulatory di **La Scala** e che da alcuni anni siede nel cda di tre società, di cui due intermediari finanziari Style Capital Sgr e Advance Sim, e Borgosesia Spa «In tutte le società ricopro la carica



Sabrina Galmarini

di amministratore indipendente», prosegue Galmarini, «come tale, non essendo direttamente coinvolta nella gestione operativa del business, supporto il Consiglio di Amministrazione sui temi di compliance normativa e sui rischi legali e reputazionali conseguenti e connessi alle scelte che gli Amministratori sono chiamati ad assumere. Non solo. Un altro tema che spesso mi trovo ad affrontare è quello connesso alla gestione dei conflitti di interesse, che richiede terzietà e certamente autonomia di giudizio. In questo il fatto di essere donna aiuta. Le donne sono spesso maggiormente dotate

di alcuni soft skill ritenuti dalle Autorità di Vigilanza elementi sui cui fondare la fit and property evaluation: penso, in particolare, alla capacità di dialogo e interlocuzione con amministratori e sindaci, alla indipendenza di giudizio, alla cura del contesto interno ed esterno, alla capacità negoziale».

Significativa l'esperienza di **Cristina Mazzamauro** dello studio **Tonucci & Partners**, che è arrivata anche nel cda della Roma Calcio. «Le donne che ricoprono il ruolo di Ceo in Europa sono solo il 3%», conclude Mazzamauro, «il dato in Italia è ancora più sconcertante. Anche la dirigenza vede gli uomini super favoriti: in Italia solo l'8% dei dirigenti è donna contro il 13% in Europa; e tralascio il discorso della parità retributiva che sembra costituire ancora solo un lontano miraggio. Le Società dovrebbero attrezzarsi per proseguire il processo di rinnovamento rivedendo i propri meccanismi statutari per la nomina



Cristina Mazzamauro

di consiglieri e sindaci. Il mio ingresso nel CdA della AS Roma s.p.a. a ottobre del 2017, è stato anche agevolato dalla mia formazione di legale che si occupa delle tematiche di diritto del lavoro e di diritto sportivo, nonché della relativa regolazione contrattuale. La specificità della normativa giuslavoristica applicata allo sport ha certamente favorito il mio ingresso in un CdA a maggioranza statunitense completando l'arco di professionalità provenienti dal mondo legale, della finanza e della imprenditoria. Anche il mondo dello sport si stia orientando verso una maggiore parità di genere. Ad esempio, tra le novità dei nuovi principi informativi degli statuti federali, approvati dal Consiglio nazionale del Coni in data 9 aprile 2018, spicca quella relativa all'obbligo da parte di tutte le Federazioni a eleggere almeno un terzo dei componenti di sesso femminile all'interno dei rispettivi consigli federali. In sintesi, siamo sulla buona strada, ma solo un'azione congiunta del legislatore, delle realtà imprenditoriali e delle istituzioni, anche scolastiche, potrà condurre a una reale e permanente parità di genere».

ALDO SACCHI, GALBIATI SACCHI E ASSOCIATI

Occhio alla concentrazione degli incarichi in rosa

«Sono dell'idea che, in assenza della legge Golfo-Mosca e dei suoi effetti, ci troveremmo oggi, quanto a partecipazione femminile nei presidi in materia di governance, ancora in pieno medioevo. L'incremento della presenza del genere meno rappresentato negli organi di amministrazione e controllo di società quotate ha arricchito le dinamiche societarie, fornendo sensibilità e dedizione non consuete». È il parere di **Aldo Sacchi**, avvocato e docente del corso «Quotazione e corporate governance» nel Master su Merchant Banking, Private Equity e imprese della Liuc Business School dell'Università di



Aldo Sacchi

Castellanza, senior partner dello studio legale **Galbiati, Sacchi e Associati**. Lo studio assiste da tempo organi di amministrazione e controllo in materia di corporate governance. «Occorre tuttavia segnalare che, a mio avviso, l'obbligatorietà ha comunque determinato due fenomeni non virtuosi», prosegue Sacchi: «da un lato, si è via via creato un gruppo selezionato ma alquanto ristretto di candidate, con

conseguente elevata concentrazione nella distribuzione degli incarichi stessi. Recenti studi di Assonime hanno infatti sottolineato che dai dati statistici emerge come le donne siano più soggette a raggiungere i limiti massimi di incarichi consentiti dalla legge in società quotate e, in generale, presentano un cumulo di incarichi maggiore rispetto ai loro colleghi. Dall'altro lato, è senz'altro emersa, pur in limitati casi, una prima, direi fisiologica e comprensibile, forma di minor esperienza nella gestione dei processi tipici dei comitati da parte delle nuove componenti, meno avvezze ai relativi meccanismi. Sotto tale profilo, si rivelano a mio parere di grande supporto le sessioni di «induction» finalizzate a far affrontare, con un adeguato bagaglio di conoscenze, gli incarichi ricoperti. Assonime, Assogestioni, NedCommunity e Consob hanno favorito e continuano a favorire, con tali meritevoli iniziative, il progressivo percorso di superamento del gap iniziale di expertise». Ma cosa succederà una volta che la legge Golfo-Mosca esaurirà i propri effetti? «Qui, in

linea di principio», conclude Sacchi, «le conseguenze potrebbero essere differenziate. Dall'analisi degli statuti di società quotate sul Ftse Mib emerge infatti che allo stato, per quanto mi consta, solo 4 società hanno riportato direttamente in statuto le disposizioni sulle quote di genere senza prevedere specifici limiti temporali o di mandato. In tali società continueranno dunque a trovare applicazione le quote di genere anche oltre i termini previsti dalla normativa. Altre società potranno invece seguire l'invito formulato nel luglio 2018 dal Codice di Autodisciplina e conservare così, in via volontaria, i medesimi criteri di diversità di genere, continuando a puntare sul contributo fornito dal genere femminile a una buona governance. In ogni caso, anche in assenza di una nuova normativa in tal senso, la via che la legge Golfo-Mosca ha tracciato difficilmente, credo, vuoi in virtù di disposizione statutarie, vuoi per autoregolamentazione, sarà abbandonata dagli emittenti. L'auspicio rimane dunque quello di raggiungere i livelli dei paesi nordici europei: lì, pur in mancanza di detto obbligo normativo, siedono nei board delle più grandi società quotate danesi, finlandesi e svedesi componenti di genere femminile in misura rispettivamente pari al 27, 34,5 e 36,1% (fonte: studio dell'European Institute for Gender Equality, 2018)».