



5 A G O S T O 2 0 2 0

Democrazia paritaria e governo delle
imprese. Nuovi equilibri e
disallineamenti della disciplina

di Eva R. Desana e Fabiana Massa Felsani
Professoressa ordinaria di Diritto commerciale
Università degli Studi di Torino e Università degli Studi di Sassari

Democrazia paritaria e governo delle imprese. Nuovi equilibri e disallineamenti della disciplina*

di Eva R. Desana e Fabiana Massa Felsani

Professoressa ordinaria di Diritto commerciale
Università degli Studi di Torino e Università degli Studi di Sassari

Abstract [It]: L'articolo analizza la *ratio* delle disposizioni che hanno introdotto in Italia le quote a favore del genere sotto-rappresentato (attualmente le donne) negli organi di amministrazione e controllo delle società quotate e a controllo pubblico; ricostruisce il quadro normativo in materia e mette in luce come attualmente le regole dedicate all'equilibrio di genere per le società quotate siano state riscritte dalla legge n. 160 del 2019, che ha modificato le originarie previsioni introdotte nel Testo Unico sull'intermediazione finanziaria n. 58 del 1998 dalla Legge Golfo-Mosca n. 120 del 2011. L'articolo sottolinea quindi le differenze fra le regole in vigore per le società quotate e quelle vigenti per le società controllate dallo Stato: per queste ultime la disciplina è costituita dall'art. 3 della legge Golfo-Mosca e dall'art. 4, 11° comma del TUSPP, d.lgs. 175 del 2016. Si sottolinea come per le società quotate la quota riservata al genere sotto-rappresentato sia di 2/5 dei posti e tale percentuale debba essere osservata per 6 mandati (a far data dal primo rinnovo successivo al 1° gennaio 2020); mentre per le società a controllo pubblico la quota è di 1/3 e la previsione sembra avere durata illimitata nel tempo. L'articolo formula anche alcune proposte di riforma della normativa per armonizzare le rispettive previsioni.

Abstract [En]: The article analyses the rationale of the provisions that introduced in Italy the gender quotas (in favour of the under-represented gender, currently women) in the board of directors and supervisory board of listed and state-owned companies; it describes the regulatory framework on the subject and highlights how the rules on gender balance for listed companies were currently rewritten by Law no. 160 of 2019, which amended the original provisions introduced in the T.U.F. no. 58 of 1998 by Law no. 120 of 2011 (Legge Golfo-Mosca). The article therefore highlights the differences between the rules in force for listed companies and those in force for state-owned companies: for the latter, the rules consist of Article 3 of the Legge Golfo-Mosca and Article 4, paragraph 11 of the TUSPP, Legislative Decree 175 of 2016. It should be noted that for listed companies the quota reserved for the under-represented gender is 2/5 of the positions in the *board* and this percentage must be observed for 6 mandates (starting from the first renewal after January 1, 2020); while for state-owned companies the quota is 1/3 and the provision seems to have unlimited duration. The article also makes some proposals for regulatory reform to harmonise the respective provisions.

Sommario: **1.** Democrazia paritaria ed efficienza dell'impresa. **2.** Il riequilibrio di genere negli organi di amministrazione e controllo. Evoluzione della disciplina. **3.** La nuova disciplina delle società quotate. **4.** Equilibrio di genere, Codice di Autodisciplina e principio di parità nell'organizzazione aziendale. **5.** Le società a partecipazione pubblica.

* Articolo sottoposto a referendum. Il presente lavoro è frutto di riflessioni condivise dalle autrici. I paragrafi 1 e 5 sono stati redatti F. Massa Felsani, i paragrafi 3 e 4 sono stati redatti da E.R. Desana e il paragrafo 2 è frutto di un lavoro congiunto.

1. Democrazia paritaria ed efficienza dell'impresa

Il più recente intervento normativo in tema di riequilibrio di genere, dedicato alle società quotate, è contenuto nella legge di Bilancio 2020 (L. 27 dicembre 2019, n. 160), entrata in vigore il 1° gennaio 2020. Com'è noto, la nuova disciplina prevede che gli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate riservino al genere meno rappresentato «almeno due quinti» dei componenti e non più un terzo, come fissato dalla normativa varata nel 2011 (cd. Legge Golfo-Mosca n. 120 del 2011). Inoltre, l'obbligo di assicurare l'equilibrio di genere viene sancito per ulteriori sei mandati a far data dal primo rinnovo dell'organo successivo al 1° gennaio 2020 (mentre la Legge Golfo-Mosca lo imponeva per soli 3 mandati). La nuova normativa, come già la legge n. 120 del 2011, interviene modificando il testo degli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF (testo unico sull'intermediazione finanziaria d.lgs. 58 del 1998) che contengono le disposizioni sull'elezione dei membri degli organi di amministrazione e controllo nelle società quotate.

Questo ultimo importante provvedimento legislativo rappresenta oggi un'occasione di riflessione, che diventa necessaria non soltanto in ragione delle novità che ha introdotto nel nostro ordinamento, ma anche alla luce del quadro sistematico in cui va ad inserirsi. Quadro che, come cercheremo di chiarire a breve, presenta oggi evidenti disallineamenti e, soprattutto, molti punti che esigono un chiarimento, in particolare nel confronto con la normativa che guida il riequilibrio di genere nelle società a partecipazione pubblica, che resta invece disciplinato dalle disposizioni della Legge Golfo-Mosca, combinate con le prescrizioni dell'art. 11, 4° comma del Testo Unico di riordino delle società a partecipazione pubblica (TUSPP), d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 e con il d.p.r. 251 del 30 novembre 2012, adottato in attuazione dell'art. 3 della Legge Golfo-Mosca.

È doveroso peraltro ricordare che l'inserimento delle quote di genere negli organi di amministrazione e controllo trova riscontri che ad oggi sono positivi¹ e sembrano riflettersi favorevolmente sulle *performances*

¹ Dati molto confortanti sono contenuti nella *Report Consob sulla Corporate Governance* delle società quotate riferito al 2019 e pubblicato il 2 marzo 2020, ove si registra che «Al termine dell'ultima stagione assembleare (giugno 2019), la presenza femminile negli organi sociali delle imprese quotate italiane ha registrato nuovi massimi, superando rispettivamente il 36% e il 39% degli incarichi di amministrazione e di controllo» e si dà atto che «a seguito dell'entrata in vigore della Legge 120/2011 si sono modificate anche altre caratteristiche dei *board*, quali ad esempio il livello medio di istruzione e la diversificazione dei profili professionali degli amministratori, entrambi aumentati, e la presenza di membri legati all'azionista di controllo da rapporti di parentela (cosiddetti *family*), diminuita costantemente negli anni». Anche il Rapporto «Le donne ai vertici delle imprese, 2020», realizzato da Cerved-Fondazione Bellisario in collaborazione con l'Inps, rileva che il bilancio dell'applicazione della Legge Golfo-Mosca è più che positivo, con un incremento delle donne nei CdA delle società quotate alla borsa di Milano che passa da 170 nel 2008, pari al 5,9%, alle 811 di oggi, il 36,3%, mentre nei collegi sindacali si è passati dal 13,4% del 2012 al 41,6% del 2019, con 475 sindaci donne. Per le società controllate da Pubbliche Amministrazioni i dati riferiscono un incremento che per quanto concerne i CdA porta la partecipazione femminile dall'11,2% (dato riferito ad epoca precedente il varo della normativa del 2011) al 28,4% del 2019, e per quanto concerne i sindaci effettivi e quelli supplenti riferisce rispettivamente la crescita delle percentuali dal 15,5% al 33,3% e dal 20,6% al 41,7%, con un incremento totale della presenza di genere negli organi di amministrazione e controllo che dal 14,3% si attesta nel 2019 al 32,5%.

aziendali²; altrettanto positiva è la constatazione che l'Italia si collochi oggi tra i Paesi con la maggiore diversità di genere ai vertici delle società quotate, anche se ancora adesso in Italia le donne sono presenti nei CdA prevalentemente come amministratrici indipendenti e non esecutive, mentre di rado ricoprono il ruolo di presidente e ancora più raramente quello di amministratore delegato.³

In ogni caso il conforto che deriva dai dati che riferiscono complessivamente le tendenze e gli effetti positivi riguardo alla presenza delle donne negli organi sociali ci consente una breve annotazione che concerne il cambiamento di prospettiva al quale, negli ultimi anni, si può assistere con riferimento al tema

² Diversi studi depongono in tal senso: tra i tanti, si segnalano in part. EUROPEAN COMMISSION - Directorate-General for Employment, Industrial Relations and Social Affairs, *The Costs and Benefits of Diversity*, Ottobre 2003, consultabile sul sito <http://ww.coe.int>; L. JOY – N.M. CARTER – H.M. WAGNER – S. NARAYANAM, *The Bottom Line: Corporate Governance and Women's Representation on Boards*, Ottobre 2007, consultabile sul sito <http://ww.catalyst.org>; V. LUCAS – LECLIN – S. NAHAL – D. FERMON – Y. OUAKNINE, *Women on Board: Last Call for Pilots*, Société Générale, Febbraio 2010; VALORE D – MCKINSEY&COMPANY, *Donne ai vertici: un acceleratore della performance aziendale*, 2009, consultabile [on-line all'indirizzo http://static.valored.it/_storage/documents/ricerche/Donne_ai_vertici_un_acceleratore_della_performance.pdf](http://static.valored.it/_storage/documents/ricerche/Donne_ai_vertici_un_acceleratore_della_performance.pdf); N. SMITH – V. SMITH – M. VERNER, *Do Women in Top Management Affect Firm Performance? A Panel Study of 2500 Danish Firms*, in *International Journal of Productivity and Performance Management*, 2006, vol. 55, n. 7, pp. 569 ss.; K. ELBORGH – WOYTEK – M. NEWIAK – K. KOCHHAR – S. FABRIZIO – K. KPODAR – P. WINGENDER – B. CLEMENTS – G. SCHWARTZ - INTERNATIONAL MONETARY FUND, *Women, Work, and the Economy: Macroeconomic Gains From Gender Equity*, Settembre 2013; N. ERHARDT – J. WERBEL – C. SHRADER, *Board of Director Diversity and Firm Financial Performance*, in *Corporate Governance: An International Review*, 2003, vol. 11, n. 2, pp. 102 ss. Altro studio, condotto dalla Leeds University Business School, arriva alla conclusione che la presenza di almeno una donna nel *board* riduce del venti per cento il rischio di fallimento, e che col crescere della presenza femminile il rischio si riduce ancora di più: N. WILSON, *Women in the boardroom help companies succeed*, *Times*, 19 Marzo 2009. Più di recente v. M. NOLAND – T. MORAN, *Study: Firms with More Women in the C-Suite Are More Profitable*, in *Harvard Business Review*, 2016, consultabile [on-line all'indirizzo https://hbr.org/2016/02/study-firms-with-more-women-in-the-c-suite-are-more-profitable](https://hbr.org/2016/02/study-firms-with-more-women-in-the-c-suite-are-more-profitable); J. CHEN – W. S. LEUNG – W. SONG – M. GOERGEN, *Research: When Women Are on Boards, Male CEOs Are Less Overconfident* (2019) <https://hbr.org/2019/09/research-when-women-are-on-boards-male-ceos-are-less-overconfident>; R. CASSELS – A. DUNCAN, *Gender Equity Insights 2020: Delivering the Business Outcomes*, (2020) BCEC|WGEA Gender Equity Series, Issue #5, <https://bcec.edu.au/assets/2020/06/BCEC-WGEA-Gender-Equity-Insights-2020-Delivering-the-Business-Outcomes.pdf>.

³ Con riferimento al numero di donne che siedono nei CdA, i più recenti Rapporti collocano l'Italia al quinto posto nel mondo, cfr. sia il Report di Credit Suisse *The CS Gender 3000 in 2019* (consultabile in www.credit-suisse.com/about-us/news/en/articles/news-and-expertise/cs-gender-3000-report-2019-201910.html) che il WORLD ECONOMIC FORUM, *Global Gender Gap Report 2020* (in www.weforum.org/reports/gender-gap-2020-report-100-years-pay-equality). Emerge però da diversi Rapporti che mentre il numero di donne che fanno parte dei CdA e degli organi di controllo è elevato, è invece ancora basso il numero di donne che ricoprono incarichi esecutivi: si legge nel Gender Diversity Index 2019 elaborato dall'associazione European Women on Boards (in <http://europeanwomenonboards.eu>) che, benché l'Italia si collochi al settimo posto assoluto della relativa classifica, vi è una significativa differenza fra la rappresentanza femminile all'interno dei Consigli di amministrazione e la presenza delle donne a livello esecutivo. In ogni caso i dati della presenza femminile registrati successivamente all'entrata in vigore della Legge Golfo-Mosca sono complessivamente ben diversi da quelli contenuti nei precedenti Rapporti; v. infatti WORLD ECONOMIC FORUM, *The Global Gender Gap Report 2013*, pp. 99 ss.; THE WORLD BANK, *Gender Equality and Development – World Development Report 2012*, Washington, 2011, in part. p. 204, consultabile sul sito <http://www.worldbank.org>; EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, - Gender balance in business leadership: a contribution to smart, sustainable and inclusive growth*, Brussels, 14.11.2012 - COM(2012) 615 final, disponibile sul sito <http://ec.europa.eu>. Per una valutazione “in itinere” con particolare riferimento alle società quotate cfr. M. TOLA, *Impresa e “discriminazione rovesciata”: le quote di genere in mezzo al guado*, in *Foro it.*, 2018, cc. 159 ss.; per le società a partecipazione pubblica v. F. CUCCU, *Il diritto diseguale delle quote di genere nelle società*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2019, pp. 1155 ss.

del riequilibrio di genere. Prospettiva nuova, immediatamente colta dal Consiglio di Stato in un parere sollecitato dal Dipartimento Pari Opportunità che, diversamente da come era avvenuto in passato (anche nel sentire comune), pur facendo leva sulla diversificazione dei generi come valore positivo, precisa con chiarezza che la ragion d'essere di una lettura estensiva della legge che impone il riequilibrio tra i generi deve essere rinvenuta, in prevalenza, in considerazioni di carattere economico prima ancora che in motivazioni di carattere politico-sociali. Anzi, il principio politico di pari opportunità viene ritenuto troppo debole al fine di giustificare la normativa in parola (e non soltanto la sua applicazione estensiva). Il che conduce alla conclusione che «l'equilibrio di genere rappresenta, dunque, la soluzione di un problema economico, afferente alla migliore distribuzione delle risorse umane. È l'efficienza, più che l'equità, a suggerire un maggiore coinvolgimento del genere femminile nei processi di produzione dei beni, sia pubblici che privati.»⁴

Evidente allora è il cambio di passo che la Legge Golfo-Mosca e i successivi interventi hanno suggerito all'interpretazione della questione di genere allorché calata nel contesto del diritto dell'impresa. La logica dell'efficienza, chiamata in causa dal Consiglio di Stato a giustificazione del raggio di azione riconosciuto alle quote di genere, così come la logica della massimizzazione del profitto, rappresentano del resto la chiave di lettura già utilizzata dalla dottrina, non solo italiana, al fine di giustificare tale normativa⁵, sulla

⁴ Cfr. Cons. St., sez I, parere n. 594/2014 consultabile on-line all'indirizzo <https://www.giustizia-amministrativa.it/pareri-cds>, circa la possibilità di un'interpretazione estensiva della legge n. 120/2011 e del D.P.R. n. 251/2012, volta a ricomprendere le società pubbliche in cui nessuna pubblica amministrazione ha, da sola, il controllo della società.

⁵ Cfr. in part. U. MORERA, *Sulle ragioni dell'equilibrio di genere negli organi delle società quotate e pubbliche*, reperibile in www.associazionepreite.it/scritti/morera006.php, pp. 2 ss. Secondo l'Autore infatti «Il principio delle c.d. “pari opportunità” (e l'evoluto concetto che ne è alla base)» qui non entra invero in gioco e bisogna escludere che esso rappresenti in ambito societario il principio ispiratore della normativa introdotta nel 2011: secondo l'Autore «Detto riferimento non appare pertinente e rischia soprattutto di essere fuorviante. Per considerazioni analoghe cfr. J. REDENIUS-HOVERMANN – D. WEBER-REY, *La représentation des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance en France et en Allemagne*, in *Rev. soc.*, 2011, pp. 203 ss.; G. DESVAUX – S. DEVILLARD-HOELLINGER – P. BAUMGARTNER, *Woman Matter: Gender Diversity, a Corporate Performance Driver*, McKinsey&Company, 2007, in part. pp. 10 ss., consultabile sul sito <http://www.mckinsey.com>; G. DESVAUX – S. DEVILLARD-HOELLINGER, *Woman Matter 2: Female Leadership, a Competitive Edge for the Future*, McKinsey&Company, 2008, in part. pp. 4 ss., *ivi*; S. NIELSEN – M. HUSE, *The Contribution of Women on Boards of Directors: Going Beyond the Surface*, in *Corporate Governance: An International Review*, 2010, vol. 18, n. 2, pp. 136 ss.; M. HUSE – A.G. SOLBERG, *Gender Related Boardroom Dynamics: How Scandinavian Women Make and Can Make Contributions on Corporate Boards*, in *Women in Management Review*, 2006, vol. 21, n. 2, pp. 113 ss.; A. WILLIAMS WOOLLEY – C. F. CHABRIS – A. PENTLAND – N. HASHMI – T.W. MALONE, *Evidence for a Collective Intelligence Factor in the Performance of Human Groups*, *Science*, 29 Ottobre 2010, vol. 330, n. 6004, pp. 686 ss.; D. MATSA – A. MILLER, *A Female Style in Corporate Leadership? Evidence from Quotas*, in *American Economic Journal: Applied Economics*, 2013, vol. 5, n. 3, pp. 136 ss.

Per una lettura invece “includente” v. M. SARALE – E. DESANA – M. CALLEGARI, *La L. Golfo-Mosca n.120/2011 e la parità di genere. Profili sociologici e giuridici*, in *Giur. it.*, 2015, pp. 2245 ss.; In arg. v. F. MASSA FELSANI, *La gestione delle s.p.a. a partecipazione pubblica. Nuovi profili di governance*, Napoli, 2019, pp. 64 ss.; L. CALVOSA – S. ROSSI, *Gli equilibri di genere negli organi di amministrazione e controllo delle imprese*, in *Osservatorio dir. civ. e comm.* 2013, pp. 3 ss., le quali sottolineano che «alla base delle iniziative adottate in ambito nazionale e comunitario per promuovere l'accesso delle donne a ruoli di *leadership* nelle diverse organizzazioni (tra cui, in particolare, quelle imprenditoriali) non vi è, palesemente, solo un'istanza di carattere etico egualitario finalizzata alla promozione socio-economica di categorie sociali ritenute

base (soprattutto) di studi di macroeconomia⁶ che registrano i risultati positivi che si possono ricavare dall'introduzione delle quote di genere negli organi di amministrazione e controllo⁷.

Ne è così emersa, talvolta, una considerazione del principio di pari opportunità come qualcosa di estraneo alla logica del diritto dell'impresa, come un valore quasi metagiuridico che diventa ammissibile solo in quanto traduca almeno un pezzo di quella logica giuridica (dell'impresa), ne parli lo stesso linguaggio, ne condivida gli obiettivi di efficienza e di massimizzazione del profitto. In questa prospettiva, dunque, le quote di genere sono state meglio accolte⁸ e gli obiettivi di efficienza talvolta ne sono diventati addirittura la giustificazione unica, solitaria, della legge che le impone⁹.

Senza volere in alcun modo svilire la prospettiva economica, non sembra però che si possa trascurare come la promozione della partecipazione paritaria dei generi attraverso azioni positive, tanto nel diritto societario quanto nei contesti della vita politica ed istituzionale, abbia avuto ed abbia tuttora un valore indiscutibile nel proprio fondamento costituzionale (artt. 3, 51 e 117 Cost.)¹⁰. Alle norme tese ad

svantaggiate, quanto una considerazione di carattere macro-economico che propone di sperimentare un diverso approccio alla gestione degli interessi comuni (pubblici o privati che siano) in un momento di crisi globale che mette in discussione la validità dei modelli di sviluppo finora adottati e connotati in via esclusiva da formule e tecniche di *leadership* storicamente ispirate a valori, metodi e obiettivi legati alla cultura manageriale maschile».

⁶ I dati riferiti non sono tuttavia costanti, variando in relazione ai concreti parametri di *corporate governance*; cfr. in part., B. ADAMS – D. FERREIRA, *Women in the boardroom and their impact on governance and performance*, in *Journal of Financial Economics*, 2009, <http://personal.lse.ac.uk/FERREIRA/gender.pdf>; v. anche i Rapporti WP.1 *Le donne nei processi decisionali economici: Ricomporre lo scenario* e WP.2 *Database di Donne nei CDA e analisi dei loro profili*, del Progetto «*Women Mean Business and Economic Growth - Promoting Gender Balance in Company Boards*», reperibili rispettivamente in http://www.womenmeanbusiness.it/files/pdf/WP1_italiano.pdf e in http://www.womenmeanbusiness.it/files/pdf/WP2_italiano.pdf.

⁷ D'altra parte, pur nella premessa che questi studi non provino, o almeno non forniscano certezze in ordine all'esistenza di un rapporto di causalità tra presenza di genere negli organi di amministrazione e controllo e “prestazioni aziendali”, anche la Commissione Europea ha da tempo affermato che la promozione della presenza femminile nei Consigli di amministrazione ha un effetto positivo indiscutibile: contribuisce ad aumentare le risorse di talento alle quali poter attingere per occupare i posti più elevati negli organi di direzione e di controllo delle società. Cfr. il *Libro Verde* della Commissione Europea, Bruxelles, dell'aprile del 2011, che traccia *Il quadro dell'Unione europea in materia di governo societario*, cfr. in part. il punto 1.3. V. anche la Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, «*Strategia per la parità tra donne e uomini 2010-2015*», COM (2010) 491. Sul tema v. anche M. VENTORUZZO (*Quanto conta la diversità sul lavoro*, <https://www.lavoce.info/archives/36005/quanto-counta-la-diversita-sul-lavoro/>) secondo il quale anche se la correlazione fra presenza delle donne nei *board* e migliori *performance* non significa causalità «ed è possibile che non sia la presenza di amministratori donna ad aumentare i profitti, ma che le società che hanno (comunque) buoni risultati, più solide e ricche, siano più “illuminate” e attente alla diversità di genere», osserva che in ogni caso «la *diversity* non nuoce e dunque deve essere incoraggiata per ragioni sociali, se non di profitto».

⁸ Sui dubbi ed i pregiudizi che hanno accompagnato il varo della legge Golfo-Mosca cfr. A. BLANDINI – F. MASSA FELSANI, *Dell'equilibrio tra i generi: principi di fondo e “adattamenti” del diritto societario*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, pp. 443 ss.

⁹ Cfr. ad es. J. REDENIUS-HOVERMANN – D. WEBER-REY, *La représentation des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance en France et en Allemagne*, cit., pp. 203 ss.

¹⁰ Cfr. in proposito, anche per la distinzione tra azioni positive ed azioni discriminatorie positive, la nota sentenza della Corte Costituzionale, 14 gennaio 2010, n. 4 che riprende le considerazioni di Corte cost., 13 febbraio 2003, n. 49, in *Foro it.*, 2003, I, cc. 1318 ss., la quale «ha riconosciuto che la finalità di conseguire una ‘parità effettiva’ (sentenza n. 422 del 1995) fra uomini e donne anche nell'accesso alla rappresentanza elettiva è positivamente apprezzabile dal punto di vista costituzionale. Si tratta, invero, di una finalità - che trova larghi riconoscimenti e realizzazioni in molti ordinamenti

affermare una democrazia paritaria, del resto, deve essere riconosciuto anche il pregio di poter indurre un processo di trasformazione culturale; un processo che in definitiva e auspicabilmente¹¹ dovrebbe condurre all'indifferenza, intesa come atteggiamento di neutralità, rispetto alla componente di genere: ciò naturalmente a pari condizioni di idoneità, di meriti, di competenze professionali¹².

Ed è probabilmente nel segno di tale trasformazione, per quanto incerta essa possa ancora essere, che è possibile leggere l'evoluzione più recente della normativa sul riequilibrio di genere.

2. Il riequilibrio di genere negli organi di amministrazione e controllo. Evoluzione della disciplina

Come si è accennato, la legge di bilancio del 2020 ha apportato modifiche di rilievo alla disciplina previgente, modifiche che concernono le sole società quotate e che hanno ulteriormente frammentato l'originario impianto della l. n. 120 del 2011. L'opzione originaria operata dalla Legge Golfo-Mosca prevedeva, infatti, l'introduzione di regole concernenti la parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo identiche per le società quotate e per le società costituite in Italia e controllate ai sensi dell'articolo 2359 c.c. dalle pubbliche amministrazioni. Ad entrambe le macrocategorie di società veniva imposto di riservare, a regime, un terzo dei posti all'interno di tali organi al genere sottorappresentato, sino a quel momento costituito dalle donne. L'obbligo aveva natura temporalmente limitata a tre mandati, trascorsi i quali si confidava che le società avrebbero continuato spontaneamente ad assicurare una composizione equilibrata dei loro organi, una volta constatati i relativi benefici effetti. Differenti erano (e anche ora permangono) soltanto le regole che concernevano la vigilanza sul rispetto delle relative disposizioni e sulle sanzioni applicabili. Per le società quotate, la vigilanza era stata affidata alla Consob ed erano state introdotte pesanti sanzioni pecuniarie per la violazione delle relative disposizioni, oltre alla decadenza dei componenti eletti. Diversamente, per le società non quotate e controllate, appunto, ai sensi

democratici, e anche negli indirizzi espressi dagli organi dell'Unione europea - collegata alla constatazione, storicamente incontrovertibile, di uno squilibrio di fatto tuttora esistente nella presenza dei due sessi nelle assemblee rappresentative, a sfavore delle donne. Squilibrio riconducibile sia al permanere degli effetti storici del periodo nel quale alle donne erano negati o limitati i diritti politici, sia al permanere, tuttora, di ben noti ostacoli di ordine economico, sociale e di costume suscettibili di impedirne una effettiva partecipazione all'organizzazione politica del Paese». In precedenza v. già Corte cost., 26 marzo 1993, n. 109, in *Regioni*, 1993, pp. 1705 ss., con nota di C. Barbati (*Le "azioni positive" tra Stato e Regioni*). In dottrina, in part., A. D'ALLOIA, *Eguaglianza sostanziale e azioni positive in materia elettorale*, in A. FALCONE (a cura di), *Verso una democrazia paritaria*, Milano, 2011, pp. 49 ss.

¹¹ Stando ai dati recentemente pubblicati nel Report del 16 dicembre 2019, *Mind the 100 Year Gap*, del World Economic Forum, a livello mondiale la parità fra i generi si raggiungerà tuttavia soltanto fra 99.5 anni (il Report è consultabile all'indirizzo <https://www.weforum.org/reports/gender-gap-2020-report-100-years-pay-equality>).

¹² Cfr. Corte giust. UE, 11 novembre 1997, causa C-409/95; Corte giust. UE, 6 giugno 2000, causa C-407/98; Corte giust. UE, 28 marzo 2000, causa C-158/97. Sul punto si v. anche Corte eur. dir. uomo, 12 febbraio 2008, *Avis consultatif sur certaines questions juridiques relatives aux listes de candidats présentées en vue de l'élection des juges de la Cour européenne des droits de l'homme*, disponibile on-line all'indirizzo <https://www.doctrine.fr/d/CEDH/PR/2008/CEDH003-2271386-2424558>.

dell'articolo 2359 (primo e secondo comma) del codice civile¹³ da pubbliche amministrazioni (intendendosi per P.A. quelle definite nell'articolo 1, comma 2, del d.lgs 165/2001), l'art. 3 della Legge Golfo-Mosca si limitava a demandare ad un emanando regolamento l'individuazione di «termini e modalità di attuazione del presente articolo al fine di disciplinare in maniera uniforme per tutte le società interessate, in coerenza con quanto previsto dalla presente legge, la vigilanza sull'applicazione della stessa, le forme e i termini dei provvedimenti previsti e le modalità di sostituzione dei componenti decaduti». Dunque la vigilanza, la tipologia di sanzioni e le procedure per applicarle erano rimesse all'adozione di un Regolamento da parte del Governo. In attuazione di tale previsione era quindi stato adottato il d.p.r. 251 del 30 novembre 2012, tuttora in vigore. In forza dell'art. 4 di tale provvedimento la vigilanza è stata assegnata alla Presidenza del Consiglio o al Ministro delegato per le pari opportunità e si è previsto che qualora venga accertato il mancato rispetto della quota riservata al genere sottorappresentato, spetti al Presidente del Consiglio dei Ministri o al Ministro delegato per le pari opportunità diffidare la società a ripristinare l'equilibrio tra i generi entro 60 giorni. In caso di inottemperanza alla diffida è fissato un ulteriore termine di 60 giorni decorso il quale, ove la società non provveda ad adeguarsi, i componenti dell'organo decadono.

L'uniformità di disciplina introdotta dalla Legge Golfo-Mosca per quanto concerneva la percentuale dei posti riservati al genere sottorappresentato e la durata delle relative disposizioni è però successivamente venuta meno, come si è accennato, in quanto il quadro normativo unitario si è frammentato a seguito, da un lato, dell'approvazione del Testo Unico di riordino delle società a partecipazione pubblica (TUSPP, di cui al d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175), e dall'altro, del varo della recente legge di bilancio, n. 160 del 2019. Quanto al primo intervento, nel 2016 la disciplina contenuta nella Legge Golfo-Mosca è stata richiamata nel citato Testo Unico di riordino delle società a partecipazione pubblica; l'art. 11, comma 4 del TUSPP ha tuttavia apportato modifiche sostanziali alla legge previgente, cosicché per le società a controllo pubblico la disciplina dell'equilibrio fra i generi negli organi di amministrazione e controllo è il risultato del combinato disposto della legge n. 120 del 2011 e del citato art. 11, 4° comma TUSPP. L'intreccio di queste due fonti primarie ha sollevato alcune serie questioni interpretative. Questioni fondate sulla formulazione letterale dell'art. 11 del TUSPP e in qualche modo complicate dal laconico richiamo contenuto in tale norma ai criteri stabiliti dalla legge 12 luglio 2011, n. 120.

¹³ Sulla nozione di controllo di cui all'art 2359 c.c. ed in particolare sulle incertezze che ne hanno accompagnato l'applicazione ai casi di controllo congiunto v. F. MASSA FELSANI, *La gestione delle s.p.a. a partecipazione pubblica. Nuovi profili di governance*, cit., pp. 74 ss.; F. CUCCU – F. MASSA FELSANI, *La nozione di controllo*, in G. MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, Milano, 2018, pp. 70 ss.

Ne risulta un quadro che, come meglio vedremo in seguito, presenta di per sé più di un aspetto non chiaro ed oggi inoltre, con tutta evidenza, disallineato rispetto alla normativa che la più recente legge di bilancio dedica alle società quotate.

Quanto alle società quotate, la disciplina originariamente tracciata dalla Legge Golfo-Mosca e introdotta nel TUF è stata modificata dapprima dalla l. 19 dicembre 2019, n. 157, di conversione del d.l. 26 ottobre 2019, n. 124 e, successivamente dalla già ricordata legge di bilancio n. 160 del 2020.

Con la l. 19 dicembre 2019, n. 157, di conversione del d.l. 26 ottobre 2019, n. 124 recante disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili, c.d. “Legge Fiscale” - entrata in vigore il 25 dicembre 2019, gli artt. 147-ter, comma 1-ter, e 148, comma 1-bis, del TUF, già modificati dalla Legge Golfo-Mosca nel 2011, sono stati, infatti, nuovamente oggetto di intervento, estendendosi la durata del periodo di applicazione del criterio di riparto tra generi da tre mandati consecutivi a sei mandati consecutivi, ma mantenendo ferma la quota di un terzo riservata al genere meno rappresentato negli organi sociali (amministrativo e di controllo). A seguito di tale innesto nel *corpus* del TUF non risultava peraltro chiaro se si trattasse di sei mandati comprensivi dei tre previsti dalla disciplina previgente, o invece di sei mandati a decorrere dal primo rinnovo successivo al 1° gennaio 2020 (equivoci alimentati dalla Relazione alla legge di bilancio 2020)¹⁴.

Opportunamente, pertanto, sono state varate le recenti modifiche contenute nella legge di bilancio 2020 n. 160, nella quale il legislatore ha confermato l’obbligo di assicurare l’equilibrio fra i generi negli organi di amministrazione e controllo delle società quotate per ulteriori sei mandati (potenzialmente, 18 anni) a far data dal primo rinnovo dell’organo successivo al 1° gennaio 2020 e, soprattutto, ha aumentato la quota riservata al genere meno rappresentato innalzandola da un terzo (previsto dalla Legge Golfo-Mosca) a due quinti dei componenti degli organi di amministrazione e controllo.

¹⁴ I dubbi in proposito sono stati alimentati dalla Relazione illustrativa alla legge n. 160/2019 che forniva una indicazione circa l’intenzione del legislatore di prolungare gli effetti della legge n. 120/2011 (cd. Golfo-Mosca) per ulteriori tre mandati e non sei. Cfr. in proposito la Comunicazione Consob n. 1/20 del 30 gennaio 2020 avente ad oggetto «*Chiarimenti in merito alle modifiche delle disposizioni di cui agli artt. 147-ter e 148 del D.lgs. 58/98 (TUF) in materia di equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate apportate dalla Legge 27 dicembre 2019, n. 160 (“Legge di Bilancio 2020”)*» e le contestazioni fatte presenti nelle Comunicazioni di Confindustria in sede di Consultazione Consob nel gennaio 2020 (www.confindustria.it/wcm/connect/664aaaa5-096b-48d4-abfa-87091faff92/Position+Paper_+Quote+di+Genere). Anche ASSONIME con la circolare n. 33/2019, «*Prime osservazioni sulle nuove norme in materia di quote di genere negli organi sociali delle società quotate*» (in <http://www.assonime.it/attivita-editoriale/circolari>) osservava che «una simile estensione rischia di minare la legittimità costituzionale della norma: considerato che la durata complessiva degli obblighi arriverebbe a un totale di 9 mandati, ossia 27 anni (alla luce della durata triennale tipica dei Consigli di amministrazione e che costituisce un obbligo per il collegio sindacale)» e che dunque «verrebbe meno il carattere temporaneo delle misure disposte dalla legge del 2011, carattere che garantiva il rispetto del principio di uguaglianza di cui all’[art. 3 Cost.](#)». Inoltre, la circolare evidenzia come la nuova disciplina non sia accompagnata da un adeguato regime transitorio, in quanto la quota del 40% appare applicabile da subito ovvero dalla stagione assembleare 2020, mentre nella L. 120/2011 la quota garantita era di 1/5 per il primo mandato e di 1/3 dal secondo, a partire dal primo rinnovo successivo al 12 agosto 2012.

3. La nuova disciplina delle società quotate

Dubbi ed incertezze di un certo rilievo hanno tuttavia accompagnato le modifiche appena introdotte¹⁵, sia con riferimento al numero dei mandati sia e soprattutto con riferimento ai criteri di riparto nel caso di organi di amministrazione e controllo formati da tre componenti.

Con riferimento al numero dei mandati entro i quali le nuove disposizioni introdotte dalla legge 160 del 2019 devono trovare applicazione, l'art. 1 - comma 304 stabilisce che il criterio di riparto di almeno due quinti previsto dai commi 302 e 303 si applica a decorrere dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e controllo delle società quotate in mercati regolamentati successivo alla data di entrata in vigore della presente legge; a sua volta la Consob, con la Delibera n. 21359 del 13.5.2020 ha modificato il comma 1 dell'art. 144-undecies.1 (Equilibrio tra generi) del Regolamento Emittenti, che presenta oggi la seguente formulazione: «Le società con azioni quotate prevedono che la nomina degli organi di amministrazione e controllo sia effettuata in base al criterio che garantisce l'equilibrio tra generi previsto dagli articoli 147-ter, comma 1-ter, 148, comma 1-bis, del Testo unico, e che tale criterio sia applicato per **sei mandati consecutivi a decorrere dal primo rinnovo successivo all'1 gennaio 2020**» (in grassetto le parole da ultimo modificate o aggiunte). In questo modo, nel caso di società quotata che abbia proceduto al rinnovo delle cariche nella primavera - estate del 2020, le relative disposizioni opereranno sino al 2038.

La proroga della data di scadenza delle regole così predisposte, pur valendo a confermare sulla carta la temporaneità delle disposizioni della Legge Golfo-Mosca, ha così significativamente dilatato il termine finale di operatività della relativa disciplina; essa non risulta però, fortunatamente aver riaperto il dibattito - che aveva preceduto il varo della Legge Golfo-Mosca - sull'eventuale contrasto delle disposizioni in tema di equilibrio di genere con i precetti costituzionali e, in particolare con l'art. 41 Cost., che sancisce la libertà di iniziativa economica. Tale precetto costituzionale era stato, in effetti, evocato da alcuni detrattori delle misure a favore del genere sottorappresentato, sostenendo che siffatte regole potessero alterare i meccanismi di selezione dei membri degli organi di amministrazione e controllo, aggiungendo agli altri requisiti oggetto di valutazione, quali le capacità, la professionalità e le competenze, anche quello costituito dal genere di appartenenza¹⁶. Senonchè i dubbi di costituzionalità manifestati nel corso del

¹⁵ Per un commento alle nuove disposizioni v. E. MUSUMECI, *Gli adempimenti delle società quotate e il procedimento sanzionatorio*, in M. CALLEGARI – E. DESANA – M. SARALE (a cura di), *Speriamo che sia femmina: l'equilibrio fra i generi nelle società quotate e a controllo pubblico nell'esperienza italiana e comparata*, in corso di pubblicazione nella Collana del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Torino.

¹⁶ Con riferimento alla libertà di iniziativa economica, si è osservato che «è evidente che il sistema di quote altera il rapporto fiduciario che caratterizza il legame tra organo assembleare e Consiglio di amministrazione poiché introduce nel meccanismo di selezione tipico del rapporto principale-agente interessi ulteriori – come la parità di genere – a quelli del benessere e della corretta conduzione dell'impresa. In questa prospettiva, l'introduzione di quote rischia di spingere le società a rispettare l'obbligo sul piano meramente formale privando, ad esempio, le donne nominate di effettivi poteri

dibattito che aveva accompagnato l'iter della legge 120 del 2011 possono essere agevolmente superati non solo tenendo conto della natura di azione positiva delle disposizioni in questione¹⁷, ma altresì prendendo atto del fatto che, al contrario di quanto obiettato, l'imposizione delle quote induce a prestare maggiore attenzione proprio ai processi di selezione dei candidati, costringendo a superare i diffusi pregiudizi che, soprattutto in passato, tendevano a collegare capacità e genere, con un probabile miglioramento della qualità nella composizione dei *board*. Nella ricerca di esponenti del genere femminile da inserire all'interno degli organi di amministrazione e controllo, infatti, gli azionisti delle società quotate si sono mossi, perlopiù, nella direzione di individuare donne capaci e competenti che avessero, almeno sulla carta, tutti i requisiti per ricoprire efficacemente le posizioni a cui venivano chiamate. Ne sono una significativa riprova le risultanze del rapporto Consob 2019 sopra riportate, che dimostrano che gli effetti della Legge Golfo-Mosca si sono tradotti, fra l'altro, in un aumento della professionalità e in una diversificazione delle competenze.

D'altro canto, almeno per quanto riguarda le società con azioni quotate, le prescrizioni sull'equilibrio tra i generi si innestano in una trama normativa che racchiude già disposizioni che consentono una forma di controllo sulla professionalità dei candidati e che dovrebbero quindi condurre alla selezione degli o delle aspiranti più competenti. Tra queste, spicca l'art. 144-*octies* del Regolamento Emittenti, che impone la preventiva pubblicazione presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel sito internet della società delle liste dei candidati alla carica di membri dell'organo di amministrazione e di controllo e che richiede che le stesse siano accompagnate, tra l'altro, da un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, dall'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e dalla percentuale di partecipazione da loro complessivamente detenuta.

Altro e più acceso dibattito, è stato sollevato in relazione alle previsioni contenute nella legge di bilancio per le società quotate e concernenti l'"errore di calcolo", se così si può definire, in cui è incorso il

decisionali» M. BENEDETTI, *Le quote nei Consigli di amministrazione delle imprese a partecipazione pubblica*, in *Giornale Dir. Amm.*, 2013, 719 (sul punto 723). Analogo rilievo traspare dalla risposta di Confindustria alla Consultazione della Commissione Europea sull'equilibrio di genere nei Consigli di amministrazione dell'Unione del 28 maggio 2012, ove si legge che «prescrizioni vincolanti possono, di fatto, alterare l'ordine dei parametri da valutare in sede di nomina degli amministratori, antepoendo l'obiettivo dell'equilibrio tra i generi a quello della competenza e meritevolezza dei Consiglieri. Questo effetto finirebbe per ostacolare una selezione davvero qualificata, traducendosi in un danno all'efficacia della *corporate governance* e alla stessa esigenza di favorire la partecipazione delle donne ai processi decisionali» Cfr. Confindustria, Risposta alla Consultazione della Commissione Europea sull'equilibrio di genere nei Consigli di amministrazione dell'Unione, 28 maggio 2012, 3, disponibile alla pagina *web* [http://www.confindustria.it/Aree/DocumentiPub.nsf/9A5B43C95AE41953C1257A170039A7DB/\\$File/Risposta%20-Confindustria.pdf](http://www.confindustria.it/Aree/DocumentiPub.nsf/9A5B43C95AE41953C1257A170039A7DB/$File/Risposta%20-Confindustria.pdf).

¹⁷ Sul punto si veda, anche per la ricostruzione dei termini del dibattito, E. DESANA, *La legge Golfo-Mosca (e i successivi sviluppi) nel quadro delle azioni positive: inquadramento e prospettive*, in M. CALLEGARI- E. DESANA- M. SARALE (a cura di), *Speriamo che sia femmina: l'equilibrio fra i generi nelle società quotate e a controllo pubblico nell'esperienza italiana e comparata*, in corso di pubblicazione nella Collana del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Torino.

legislatore, errore particolarmente rilevante per i collegi sindacali per i quali il nuovo comma 1-bis dell'articolo 148 del Testo unico della finanza impone che, appunto, almeno due quinti dei sindaci appartengano al «genere meno rappresentato». Peccato che il collegio sindacale, com'è noto, sia un organo «semi-rigido», che a seconda delle scelte statutarie può contare tre o cinque membri (la maggioranza delle quotate ne contempla tre). La norma, insomma, è inapplicabile per impossibilità aritmetica. Né sarebbe corretto interpretarla nel senso che imponga collegi sindacali di cinque membri: siffatta soluzione sarebbe in contrasto con l'autonomia statutaria e implicherebbe costi ingiusti soprattutto per gli emittenti meno grandi¹⁸. Ed infatti una tale soluzione è stata ritenuta non percorribile dalla Consob che sempre nella Comunicazione n. 1/20 del 30 gennaio 2020, al riguardo, ha osservato «come, per consentire l'attuazione della nuova normativa, non sia possibile ritenere che la stessa imponga indirettamente alle società quotate di dotarsi di un organo di controllo composto da cinque sindaci effettivi, stante l'attuale disciplina societaria che riserva all'autonomia statutaria la determinazione del numero dei membri effettivi del collegio sindacale».

Non sono tuttavia mancate proposte volte a dare effettività all'innalzamento della quota riservata, quali quelle che prevederebbero un'alternanza fra i generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo formati da tre soli componenti¹⁹.

La Consob ha chiarito, dapprima con una nota, e poi con la modifica del Regolamento Emittenti, che nel caso di organi composti da tre membri si applica la regola dell'arrotondamento per difetto anziché per eccesso. Resta invece fermo per gli organi con diversa composizione il criterio dell'arrotondamento per eccesso all'unità superiore.

La nuova formulazione dell'art. 144-undecies1 (Equilibrio tra generi) del Regolamento Emittenti (adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche), adottata con delibera n. 21359 del 13.5.2020, è dunque la seguente: «Qualora dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero di componenti degli organi di amministrazione o controllo appartenenti al genere meno rappresentato, tale numero è arrotondato per eccesso all'unità superiore, ad eccezione degli organi sociali formati da tre componenti per i quali l'arrotondamento avviene per difetto all'unità inferiore».

La soluzione adottata dall'Autorità di Vigilanza per gli organi composti da tre membri tradisce, tuttavia, la volontà del legislatore che era, appunto, quella di innalzare il numero di posti assegnati al genere

¹⁸ M. VENTORUZZO, *Quote di genere, aritmetica permettendo*, 14 gennaio 2020 consultabile al link <https://www.lavoce.info/archives/62947/quote-di-genere-nelle-societa-quotate-cosi-si-finisce-nel-paradosso/>.

¹⁹ È nota in proposito la proposta di Noi Rete Donne alla Consob in merito alle modifiche delle disposizioni di equilibrio tra i generi negli organi delle società quotate apportate dalla Legge di Bilancio 2020, proposta che concerne la possibile alternanza dei generi alla scadenza del mandato in modo da assicurare il risultato che le novità della legge 160 intendevano conseguire, ovvero l'aumento del numero di componenti appartenenti al genere sottorappresentato (attualmente le donne) negli organi di amministrazione e controllo delle società quotate.

sottorappresentato, passando dalla percentuale di un terzo prevista dalla Legge Golfo-Mosca a quella di due quinti introdotta dalla legge di bilancio n. 160 del 2019. Sul punto è pertanto auspicabile un intervento di razionalizzazione.

In occasione delle modifiche introdotte dalla legge di bilancio n. 160 del 2019 nel TUF n. 58 del 1998, non è stata invece colta l'opportunità di allineare l'ammontare dei minimi edittali delle sanzioni previste per la violazione delle regole sulla composizione degli organi di controllo delle società quotate a quelle comminabili in caso di mancato rispetto delle norme sull'equilibrio fra i generi negli organi di amministrazione: singolarmente la Legge Golfo-Mosca aveva previsto sanzioni da 20.000 euro a 200.000 euro nel primo caso e sanzioni più elevate (da 100.000 euro a 1.000.000 euro) nel secondo, che sono state confermate dalle nuove formulazioni delle norme del TUF modificate dalla legge di bilancio. Il diverso *range* non è però giustificabile, soprattutto se si considera il ruolo egemone rivestito nei sistemi di amministrazione e controllo di tipo dualistico dal Consiglio di sorveglianza (che costituisce per quel sistema l'organo di controllo). A sua volta, la Consob non ha sfruttato l'occasione per prevedere regole più snelle per l'irrogazione delle sanzioni in caso di violazione della normativa sull'equilibrio fra i generi negli organi di amministrazione e controllo delle società quotate: il Regolamento Emittenti continua, infatti, a richiamare le regole sul procedimento sanzionatorio dettate dal Regolamento Consob n. 18750 del 2013, che tuttavia prevedono tempi lunghi e contengono regole che appaiono ridondanti nel caso di violazioni di immediata percezione e che possono essere rilevate attraverso un mero calcolo basato sull'applicazione delle percentuali di legge al numero di componenti degli organi. Senza contare il fatto che viene ancora richiamato l'art. 11 della l. 689 del 1981 in materia di criteri per determinare in concreto la sanzione irrogabile, da individuarsi fra il minimo e il massimo di legge: tale norma nel frattempo è stata superata dalle più analitiche e specifiche previsioni contenute nell'art. 194-bis TUF introdotto dal d.lgs. 72 del 12 maggio 2015, attuazione della Direttiva 2013/36/UE per quanto concerne l'accesso all'attività degli enti creditizi e la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento²⁰.

²⁰ La nuova disposizione contenuta nell'art. 194-bis «*Criteri per la determinazione delle sanzioni*» prevede che nella determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni la Consob debba considerare ogni circostanza rilevante e, in particolare, ove pertinenti la gravità e durata della violazione, il grado di responsabilità, la capacità finanziaria del responsabile della violazione, l'entità del vantaggio ottenuto o delle perdite evitate attraverso la violazione, i pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, il livello di cooperazione del responsabile della violazione con la Banca d'Italia o la Consob, le misure adottate dal responsabile della violazione, successivamente alla violazione stessa, al fine di evitare, in futuro, il suo ripetersi. Molto più scarna è invece la disposizione contenuta nell'art. 11 della l. n. 689 del 1981, che si limita a dare rilievo «alla gravità della violazione, all'opera svolta dall'agente per l'eliminazione o attenuazione delle conseguenze della violazione, nonché alla personalità dello stesso e alle sue condizioni economiche». Sul rapporto fra le diverse fonti che governano il procedimento sanzionatorio Consob (e quello molto simile della Banca d'Italia) sia consentito rinviare a E. DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato: never ending story*, in *Banca, Impresa e Società*, 2019, 367 e ID, *Procedimenti sanzionatori della Banca d'Italia: l'insostenibile leggerezza dei termini*, nota titolata a Cass. 14 dicembre 2015, in *Giur. it.*, 2016, p. 2442-2450. Per un inquadramento generale in materia di

4. Equilibrio di genere, Codice di Autodisciplina e principio di parità nell'organizzazione aziendale

L'equilibrio di genere è oggetto di specifica attenzione anche da parte del Codice di autodisciplina delle società quotate, elaborato dal Comitato per la *Corporate Governance* istituito presso la Borsa Italiana S.p.A.: con le modifiche apportate già nel 2018 e ulteriormente rafforzate nel 2020, il Codice di *Corporate Governance* ha, infatti, abbracciato il principio della diversità di composizione degli organi sociali; tuttavia anche nella più recente edizione, quella del 2020²¹, il Codice ha singolarmente mantenuto il riferimento alla quota del 33% del genere meno rappresentato negli organi sociali. Svista davvero incresciosa, posto che la legge di bilancio è entrata in vigore il 1° gennaio e dunque in un momento che, anche se di poco precedente, avrebbe consentito il coordinamento delle normative. Il Codice però, e la previsione va salutata con grande favore, ha esteso il principio della parità di trattamento e di opportunità dei generi all'intera organizzazione aziendale, così entrando più nel profondo della realtà aziendale. L'art. 2, Raccomandazione 8 del nuovo Codice prevede infatti che «le società adottano misure atte a promuovere la parità di trattamento e di opportunità tra i generi all'interno dell'intera organizzazione aziendale, monitorandone la concreta attuazione»²². Questa previsione si riallaccia ad un'altra significativa novità legislativa costituita dal d.lgs. n. 254 del 30 dicembre del 2016, di attuazione della Direttiva 2014/95/UE. Il citato decreto, da un lato, impone alle società tenute a redigere la dichiarazione di carattere non finanziario di includervi informazioni riguardanti, fra l'altro, «d) aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale, incluse le azioni poste in essere per garantire la parità di genere, le misure volte ad attuare le convenzioni di organizzazioni internazionali e sovranazionali in materia, e le modalità con cui è realizzato il dialogo con le parti sociali»; inoltre esso ha introdotto l'obbligo per tutte le società quotate di includere nella loro relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari (cosiddetta Relazione sulla *Corporate Governance*) «una descrizione delle politiche in materia di diversità applicate in relazione alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo relativamente ad aspetti quali l'età, la composizione di genere e il percorso formativo e professionale, nonché una descrizione degli obiettivi, delle modalità di attuazione e dei risultati di tali politiche», specificando che ove nessuna politica sia applicata, la società deve motivare in maniera chiara e articolata le ragioni di tale scelta.

procedimenti sanzionatori, v. M. VENTORUZZO e S. ALVARO, *I poteri di vigilanza e di intervento della Consob*, in M. CERA – G. PRESTI (a cura di), *Il Testo unico finanziario*, 2020, 2080.

²¹ Il nuovo Codice, significativamente snellito rispetto al precedente, si applicherà, come si legge nella relativa Introduzione, a partire dal primo esercizio che inizia successivamente al 31 dicembre 2020, informandone il mercato nella relazione sul governo societario da pubblicarsi nel corso del 2020.

²² [Codice di Corporate Governance 2020](#); analoghe previsioni erano già contenute, sotto forma di auspicio, nel Commento all'art. 2 del [Codice di autodisciplina 2018](#).

Si tratta di previsioni delle quali va sottolineata l'importanza e per le quali si auspica un possibile rafforzamento date le persistenti limitazioni dei percorsi femminili di carriera all'interno delle organizzazioni aziendali. Limitazioni che inevitabilmente si riflettono sulle posizioni apicali.

Come dato contiguo, assolutamente rilevante, è necessario, infatti, rimarcare che le donne, pur presenti nei CdA come amministratrici indipendenti e non esecutive, raramente in Italia ricoprono i ruoli di amministratore delegato o esecutivo.

Il Rapporto Cerved sopra citato indica in proposito che "l'effetto trascinamento" che ci si attendeva sulle non quotate è visibile in parte solo nelle grandi realtà, dove però gli amministratori delegato donna sono appena l'8,4%. Analogamente, dal *Report Consob sulla corporate governance* delle società quotate sopra citato e che fotografa la situazione delle società quotate al giugno 2019, emerge che «Le donne ricoprono la carica di amministratore delegato in 15 società, rappresentanti il 2,5% del mercato in termini di capitalizzazione, mentre presiedono il *board* in 25 emittenti, rappresentanti circa un terzo della capitalizzazione di mercato. Oltre il 72% delle donne sono amministratori indipendenti, percentuale in continua crescita dal 2013». Analoga criticità è stata rilevata dal Gender Diversity Index 2019, elaborato dall'associazione European Women on Boards: tale rapporto, pur dando conto della buona posizione raggiunta complessivamente dall'Italia nel relativo indice – che la vede collocata al settimo posto assoluto di tale classifica – mette in luce la significativa differenza fra la rappresentanza femminile all'interno dei Consigli di amministrazione e la presenza delle donne a livello esecutivo: risulta infatti che in nessuna delle 33 società italiane incluse nell'analisi, il CEO (Chief Executive Officer) sia una donna. È pertanto auspicabile che l'indicazione contenuta nel Codice di autodisciplina possa contribuire a colmare questo divario e che le donne che siedono nei *board* promuovano la presenza femminile anche nei ruoli esecutivi del Consiglio e, più in generale, della società.

5. Le società a partecipazione pubblica

Valutazioni pressoché omogenee con riferimento a questi ultimi dati riguardano le società a partecipazione pubblica²³, con riferimento alle quali, come in principio abbiamo rilevato, si rende tuttavia necessario un intervento legislativo di "riallineamento" della disciplina.

Il TUSPP del 2016, infatti, come si è già ricordato, nel richiedere che le amministrazioni assicurino il rispetto del principio dell'equilibrio di genere, ha richiamato i criteri stabiliti dalla l. n. 120/2011, alla quale è stata data attuazione con il d.p.r. n. 251 del 30 novembre 2012 per ciò che concerne le società a partecipazione pubblica. Per tali società, costituite in Italia, non quotate e controllate ai sensi dell'articolo

²³ Cfr. il Rapporto Cerved- Fondazione Bellisario del 2020, cit.

2359 (primo e secondo comma) del codice civile da pubbliche amministrazioni, l'art. 11 comma 4 del TUSPP ha disposto che «nella scelta degli amministratori delle società a controllo pubblico, le amministrazioni assicurano il rispetto del principio di equilibrio di genere, almeno nella misura di un terzo, da computare sul numero complessivo delle designazioni o nomine effettuate in corso d'anno. Qualora la società abbia un organo amministrativo collegiale, lo statuto prevede che la scelta degli amministratori da eleggere sia effettuata nel rispetto dei criteri stabiliti dalla legge 12 luglio 2011, n. 120». Come era risultato già chiaro a ridosso del varo del Testo unico di riordino delle società a partecipazione pubblica, la formulazione della norma apre la strada a nuovi dubbi di carattere interpretativo ai quali si affiancano interrogativi di rilievo sul piano applicativo. Dubbi occasionati, in particolare, dalla formulazione letterale dell'art. 11 del TUSPP e dalle lacune che si sono venute a creare dalla lettura combinata delle nuove e delle precedenti disposizioni. Alla mancanza di chiarezza della normativa dedicata alle società a controllo pubblico si aggiungono oggi le discrasie fatte presenti dal confronto con la disciplina delle società quotate così come modificata dalla nuova legge di bilancio.

Guardando al secondo di tali aspetti sembra finanche banale osservare che la differenza più evidente tra le due discipline risiede nell'entità della quota e cioè nella percentuale di genere che concerne la presenza negli organi di amministrazione e controllo. Percentuale che per le società a partecipazione pubblica resta ancorata ad un terzo. L'esigenza che essa venga allineata a quella, di due quinti, oggi prevista per le società quotate appare evidentemente in linea con la *ratio* della Legge Golfo-Mosca alla quale il TUSPP si richiama, ma anche coerente alla Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 novembre 2012²⁴.

Non meno rilevante appare peraltro il tema del (l'eventuale) limite temporale della previsione contenuta nel TUSPP, posto che il richiamo operato dal 4° comma dell'art. 11 alla normativa contenuta nella Golfo-

²⁴ Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL, *on improving the gender balance among non-executive directors of companies listed on stock exchanges and related measures*, COM (2012) 614 final, disponibile sul sito <http://ec.europa.eu>. Proposta che pure prevede, sebbene per le sole società quotate, la soglia minima del 40% da computarsi in relazione agli amministratori non esecutivi. La proposta individua le possibili cause diffuse che hanno determinato una sottorappresentanza di genere nei CdA delle società quotate ed indica le conseguenze negative che possono essere ad essa ascritte per ribadire che «sono quindi necessarie condizioni chiare che disciplinino le soglie che le imprese devono raggiungere per quanto concerne la rappresentanza di genere degli amministratori senza incarichi esecutivi, la trasparenza delle procedure d'assunzione (criteri di qualificazione) e gli obblighi di comunicazione sulla situazione relativa alla diversità di genere nei Consigli». In arg. cfr. E. DESANA, *La legge n. 120 del 2011: luci, ombre e spunti di riflessione*, in *RDS*, 2017, fasc. 2, pp. 539 ss. La proposta che si era incagliata, sembra aver ripreso il suo iter anche grazie alle pressioni esercitate dal Parlamento Europeo sul Consiglio (cfr. le notizie apparse sul *Bulletin Quotidien Europe* N° 12184, *Quotas dans les conseils d'administration des sociétés cotées, le Parlement européen remet la pression sur le Conseil de l'UE* del 31 gennaio 2019). Sulla ripresa del cammino della direttiva v. M. CALLEGARI, *Spunti di riflessione in tema di gender equality: interventi dell'Unione Europea e azioni positive: prospettive di armonizzazione*, in M. CALLEGARI – E. DESANA – M. SARALE (a cura di), *Speriamo che sia femmina: l'equilibrio fra i generi nelle società quotate e a controllo pubblico nell'esperienza italiana e comparata*, in corso di pubblicazione nella Collana del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Torino.

Mosca concerne i soli criteri ai quali dovranno attenersi gli statuti nella scelta degli amministratori da eleggere in caso di organo collegiale, ma non chiarisce il numero dei mandati per i quali la disciplina dell'equilibrio dei generi deve ritenersi in vigore.

L'assenza di indicazioni in tal senso ha consentito così di accedere ad un'interpretazione, secondo la quale la norma potrebbe essere ormai considerata *sine die*²⁵. Si deve infatti ricordare che la previsione di un limite di mandati entro i quali la legge n. 120/2011 confinava l'imperatività della nuova disciplina (tre mandati e dunque complessivamente tendenzialmente nove anni) era parso nel 2011 soluzione idonea a non forzare il principio costituzionale di cui all'art. 51 Cost. che pretende di stabilire un'uguaglianza nei punti di partenza ma non nei risultati²⁶, ma allo stesso tempo si era anche potuto constatare come quel limite avesse certamente indebolito il valore "educativo", in senso Aristotelico, di cui la stessa disciplina si fa portatrice²⁷. Va peraltro detto che in altri ordinamenti che hanno adottato regole in materia di equilibrio fra i generi non sono previsti limiti temporali alle relative disposizioni (si veda ad esempio il caso della Norvegia, della Francia, della Spagna)²⁸.

In ogni caso l'eventuale previsione di un limite di mandati per le società pubbliche dovrebbe essere resa omogenea al nuovo limite, di sei mandati, previsto per le società quotate.

Sempre in tema di discrasie, deve essere inoltre ricordato e sottolineato che nel Testo unico di riordino delle società a partecipazione pubblica è assente qualsiasi riferimento alla rappresentanza di genere negli organi di controllo. Omissione che non è certo senza peso, per quanto possa essere considerata alla

²⁵ F. CUCCU, *Partecipazioni pubbliche e governo societario*, Torino, 2019, p. 154; M. COSSU, *Delle società con partecipazioni dello Stato o di enti pubblici. Delle società di interesse nazionale. Artt. 2449-2451*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2018, p. 255, nt. 156.

²⁶ Che il carattere della temporaneità sia connotato alla natura eccezionale dell'intervento normativo era ben sottolineato da C. MORTATI, *Costituzione (Dottrine generali)*, in *Enciclopedia del diritto*, XI, Milano, 1962, p. 192; nello stesso senso v. in part. M. AINIS, *La piccola eguaglianza*, Torino, 2015, p. 66; M. D'AMICO – A. PUCCIO (a cura di), *Le quote di genere nei Consigli di amministrazione delle imprese*, Milano, 2013, p. 62. Con riferimento al dibattito che si è aperto su questo aspetto in occasione del varo della Legge Golfo-Mosca, cfr., tra gli altri, L. CALVOSA – S. ROSSI, *Gli equilibri di genere negli organi di amministrazione e controllo delle imprese*, cit, pp. 16 ss.; C. GARILLI, *Le azioni positive nel diritto societario: le quote di genere nella composizione degli organi delle società per azioni*, in *Europa e dir. priv.*, 2012, fasc.3, pp. 885 ss.

²⁷ A. BLANDINI – F. MASSA FELSANI, *Dell'equilibrio tra i generi: principi di fondo e "adattamenti" del diritto societario*, cit, p. 453.

²⁸ J. REDENIUS-HOEVERMANN – D. WEBER-REY, *La représentation des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance en France et en Allemagne*, cit., pp. 203 ss.; A. MAIROT, *La féminisation des conseils d'administration et de surveillance légalement imposée*, in *Droit des sociétés*, 3/2011, p.1; H.B. REIERSEN – B. SJÅFJELL, *Report from Norway: Gender equality in the board room*, in *European Company Law*, 2008, n. 4, disponibile on-line sul sito <http://www.ssm.com>, p. 1 ss.; B. SJÅFJELL, *Gender Diversity in the Board Room & Its Impacts: Is the Example of Norway a Way Forward?*, in *Deakin Law Review*, 2015, vol. 20, n. 1, pp. 25 ss.; M.T. CARBALLEIRA RIVERA, *La legge spagnola per le pari opportunità effettive tra donne e uomini*, disponibile on-line sul sito <http://www.forumcostituzionale.it>. V. anche gli articoli di M.C. ROSSO, *Un'isola felice per la parità di genere: il modello norvegese*, di R. RUSSO, *Organi sociali e parità di genere in Spagna: nuove risposte (e un silenzio di vecchia data)* e di M. ARENA, *Il modello francese: un approccio gradualistico verso la parità di genere*, in M. CALLEGARI – E. DESANA – M. SARALE (a cura di), *Speriamo che sia femmina: l'equilibrio fra i generi nelle società quotate e a controllo pubblico nell'esperienza italiana e comparata*, in corso di pubblicazione nei Quaderni del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Torino.

stregua di una dimenticanza²⁹, ed alla quale occorre senz'altro rimediare in tempi rapidi tenuto conto che l'impostazione originaria degli interventi introdotti con la Legge Golfo-Mosca, come si è sopra rilevato, contemplava regole identiche in materia di equilibrio fra i generi negli organi di amministrazione e controllo delle società quotate e a controllo pubblico.

Ulteriore aspetto rispetto al quale l'attuale disciplina delle società a controllo pubblico segna una differenza di rilievo rispetto all'impianto originario della l. n. 120/2011 riguarda la circostanza che nel TUSPP l'obbligo di rispettare la quota non è posto in capo alle società, bensì in capo alla P.A. che effettua la designazione. Il rispetto dell'equilibrio di genere nella misura di almeno un terzo è inoltre riferito innanzitutto al numero complessivo delle designazioni o nomine effettuate in corso d'anno. Tale previsione, che implica conseguenze in tema di sanzioni (in quanto queste evidentemente finiscono con il ricadere non più sulle società bensì in capo alle PP.AA.) potrebbe tuttavia rivelarsi positiva in considerazione del numero delle società che hanno un amministratore unico. Essa d'altronde è certamente una diretta conseguenza della preferenza accordata dal TUSPP all'organo amministrativo monocratico. Diversamente, infatti, la regola sull'equilibrio di genere sarebbe in parte vanificata³⁰.

La disciplina delle società a partecipazione pubblica, infine, non prevede sanzioni in quanto l'art. 11 TUSPP, come si è già detto, si aggancia alla Legge Golfo-Mosca soltanto con riferimento ai criteri di nomina. Ci si potrebbe chiedere a tal proposito se si possa ipotizzare un effetto trascinamento e considerare pur sempre in vigore la procedura sanzionatoria prevista dal combinato disposto dell'art. 3 della Legge Golfo-Mosca e dell'art. 4 del D.P.R. 251/2012, che affida alla Presidenza del Consiglio la vigilanza sul rispetto delle disposizioni e non prevede sanzioni pecuniarie. Sembra chiaro però che anche su questo aspetto occorre un chiarimento legislativo posto che, per quanto si è già detto, la sanzione pecuniaria, ove introdotta anche per le partecipate pubbliche, andrebbe ora ragionevolmente imputata all'Amministrazione designante e non più alle società; circostanza che potrebbe suggerire anche un ripensamento della procedura sanzionatoria³¹. In ogni caso, un dato positivo – forse sino ad ora poco sfruttato dalle varie associazioni che promuovono la democrazia paritaria – è costituito dalla previsione contenuta nel citato d.p.r. 251 del 2012, che assegna a qualsivoglia interessato il potere di segnalazione

²⁹ Cfr. F. COSSU, *L'organo di controllo interno delle società pubbliche*, in F. FIMMANÒ – A. CATRICALÀ (a cura di), *Le società pubbliche*, t. I, Napoli, 2016, p. 494, ritiene che, nonostante il silenzio del legislatore, la regola sull'equilibrio di genere sia applicabile «anche alle società a partecipazione pubblica di cui all'art. 3 del Testo Unico». Nel senso che l'interpretazione debba muoversi nel rispetto dei criteri stabiliti dalla l. 12 luglio 2011, n. 120, v. invece L. FURGIUELE, *I controlli interni nella società per azioni a partecipazione pubblica*, in G. GUIZZI (a cura di), *La governance delle società pubbliche nel d.lgs. 175/2016*, Milano, 2017, p. 221, e poi anche in R. GAROFOLI – A. ZOPPINI (a cura di), *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, Molfetta, 2018, p. 452.

³⁰ F. CUCCU, *Il diritto diseguale delle quote di genere nelle società*, cit., p. 1162.

³¹ Sulle asimmetrie già presenti nel dettato della legge Golfo-Mosca sotto il profilo sanzionatorio v. E. DESANA, *La legge n. 120 del 2011: luci, ombre e spunti di riflessione*, cit., p. 557.

della violazione delle norme sull'equilibrio fra i generi nella composizione degli organi di amministrazione e controllo delle società a controllo pubblico.

Il disallineamento tra le società quotate e quelle a partecipazione pubblica si appalesa in definitiva su più fronti ed esige quanto prima un intervento legislativo. Un intervento possibilmente organico dato che l'attuale tecnica legislativa, caratterizzata dalla frammentarietà degli interventi, comporta una stratificazione di norme e di vincoli che minano la certezza interpretativa dell'intero quadro normativo di riferimento³².

D'altra parte, e con una valenza prioritaria sotto il profilo sostanziale, si deve riconoscere che il salto di qualità che la legge Golfo-Mosca ha consentito con riferimento alla questione di genere ha bisogno tuttora di essere rinforzato affinché si realizzi il cambiamento culturale auspicato³³. I riscontri positivi che la legge ha ottenuto per i profili che guardano all'efficienza dell'impresa offrono in tal senso un conforto a quella che è l'istanza di fondo e cioè alla possibilità di poter prescindere, in un futuro prossimo, dalla necessità di azioni positive volte ad affermare la concreta applicazione del principio di eguaglianza e dunque a realizzare una democrazia realmente paritaria.

³² Per tali aspetti cfr. G. MORBIDELLI, *Le società a partecipazione pubblica e la disciplina del d.lgs. n. 175/2016*, in R. URSI – M. PERRINO (a cura di), *Le società a controllo pubblico*, Torino, 2020, p. 8; P. CHITI, *Le carenze della disciplina delle società pubbliche e le linee direttrici per un riordino*, in *Giornale dir. amm.*, 2009, pp. 1115 ss.; F. FIMMANÒ, *L'ordinamento delle società pubbliche tra natura del soggetto e natura dell'attività*, in ID. (a cura di), *Le società pubbliche – Ordinamento, crisi ed insolvenza*, Milano, 2011, p. 25.

³³ V. in tal senso la Raccomandazione OCSE (2016), *2015 OECD Recommendation of the Council on Gender Equality in Public Life*, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264252820-en>, e già, molto efficacemente, EUROPEAN COMMISSION, *Communication from the Commission to the European Parliament*, 2012 - COM(2012) 615 final, cit. Non è del resto mai superfluo ricordare come l'auspicio di un importante cambiamento culturale, oggi sempre più consapevolmente affermato e condiviso, fosse già ben presente ai nostri Costituenti. Per una bella ricostruzione del dibattito che in proposito prese corpo durante i lavori preparatori e in seno alla stessa Assemblea Costituente cfr., di recente, A.C. AMATO MANGIAMELI, *Donne e Costituzione. Spunti di riflessione*, in *Dirittifondamentali.it*, n. 1/2019.