

QUALI FATTORI AZIENDALI INFLUENZANO LA PRESENZA DELLE DONNE NELLA GOVERNANCE DELLE IMPRESE FAMILIARI. UN'ANALISI EMPIRICA NEL CENTRO ITALIA

*di Gail Denisse Chamochumbi Diaz,
Francesca Maria Cesaroni, Annalisa Sentuti*

Abstract

The purpose of this paper is to analyse the involvement of women in the corporate governance of medium-sized family firms. This study focuses on a sample of 233 Italian private family firms located in the Center Italy and investigated during the period 2007-2014. The intention was to examine how the women's involvement in corporate governance has evolved over time and to identify business factors that may encourage or discourage gender diversity in the board of directors. First, a descriptive analysis was carried out which enabled us to investigate how the involvement of women in governance roles has changed over the years. Second, a regression analysis was undertaken in order to determine whether and how specific governance attributes – that is the family ownership and the generational stage – may influence the gender diversity in the board of directors. The study contributes to the literature on governance and on the role of women in family businesses with regard to governance roles. The most part of empirical studies on this issue were focused on big and listed companies. Conversely, this research focuses on medium-sized family businesses which are acknowledged to play a vital role in the Italian economy. The study enhances the current literature by considering specific attributes of corporate governance. Results confirm that the involvement of women in the board of directors is positively influenced by the high presence of the family in the ownership of the company, while the presence of the first generation in leading the business is negatively related to the gender diversity.

Jel Classification: G34, M14

Keywords: family business, board of directors, governance, women, gender diversity

Data ricezione: 07/06/2018

Data accettazione: 17/01/2019

1. Introduzione

Il coinvolgimento delle donne negli organi di governo delle imprese familiari è andata aumentando, anche grazie all'introduzione di specifiche norme in materia di corporate *governance* in diversi paesi occidentali, come Stati Uniti ed Europa, Italia inclusa. Stando ai dati rilevati dal report EY (2015) sulle 525 imprese familiari più grandi al mondo, il 55% di queste presenta almeno una donna nel Consiglio di amministrazione (Cda), il 16% dei membri dei Cda è di sesso femminile (in media, più di una donna per ciascun consiglio) e nell'8% delle imprese almeno la metà dei membri del Cda è composto da donne.

In Italia, la presenza femminile nella *governance* delle imprese familiari è cresciuta più lentamente e con ritmi e intensità diversi a seconda dell'arco di tempo considerato. Tra il 2000 e il 2008, ad esempio, la percentuale di donne nei Cda delle family business più grandi è rimasta pressoché immutata (Corbetta et al., 2010). Un andamento assai diverso si osserva, invece, negli anni più recenti. Nelle aziende familiari quotate, infatti, la percentuale di Cda con almeno una donna consigliera è passata dal 53,3% del 2007 al 92,7% del 2016. Ma in questo caso è evidente che non si è trattato di un cambiamento spontaneo, bensì dell'effetto indotto dall'introduzione delle cosiddette "quote rosa" (L. n. 120/2011). Lo conferma il fatto che nelle aziende familiari non quotate, e quindi non soggette agli obblighi imposti dalla legge, la percentuale di Cda con almeno una donna è rimasta pressoché immutata nel corso degli ultimi 10 anni (dal 51,5% del 2007 al 55,5% del 2016) (Osservatorio AUB, 2017).

Sebbene negli studi sul family business le indagini su questo tema siano poco numerose, i dati disponibili dimostrano che, negli ultimi anni, il coinvolgimento delle donne nella *governance* delle imprese familiari è più accentuato rispetto alle imprese di natura non familiare (Gnan e Montemerlo, 2008). La presenza femminile in tali imprese risulta inoltre in aumento, anche se in Italia è cresciuta più lentamente e in modo piuttosto contenuto (Corbetta, et al., 2010, 2011), soprattutto nelle imprese non quotate, e quindi non soggette al rispetto dei vincoli imposti dalla L. n. 120/2011.

Il dato non sorprende se si considera che, anche al di fuori delle imprese familiari, l'Italia è uno dei paesi in Europa in cui la presenza femminile nei Cda risulta più bassa (6% circa) e decisamente inferiore rispetto a quella registrata in Norvegia (42%), Svezia (28%), Finlandia (27.2%) e Francia (22%) (Terjesen et al., 2015). Del resto, l'Italia è un paese ancora tipicamente "maschile" e lo conferma il Global Gender Gap Report 2018 (WEF, 2018) che, su un totale di 149 paesi, colloca l'Italia al 70esimo posto nella classifica generale e ben al 118esimo nella graduatoria relativa alle opportunità e alla partecipazione della donna all'economia del paese, peraltro con un continuo peggioramento dal 2006 – primo anno di redazione del report – anno

in cui l'Italia si collocava al 77esimo posto.

Quali sono i fattori ai quali attribuire la responsabilità di tale situazione? Riguardo alla presenza delle donne nei Cda, diversi studi sono stati condotti in Italia e all'estero e diverse analisi hanno riscontrato l'esistenza di alcuni fattori di natura aziendale in grado di condizionare la partecipazione femminile, tra cui il grado di concentrazione della proprietà e la natura familiare dell'impresa (Gnan e Montemerlo, 2008; Songini e Gnan, 2009; Corbetta et al., 2011; Cassia et al., 2011; Bianco et al., 2015; Campbell e Minguez-Vera, 2008; Ruigrok et al., 2007; Nekhili e Gatfaoui, 2013).

La maggioranza degli studi relativi alla presenza femminile nei Cda ha avuto ad oggetto le società quotate e quelle di grandi dimensioni. In Italia, tuttavia, queste ultime rappresentano soltanto una minima percentuale delle imprese complessivamente esistenti (KPMG, 2018), mentre risulta predominante la presenza di imprese di minori dimensioni. Tale caratteristica strutturale del sistema produttivo italiano è particolarmente evidente nel tessuto imprenditoriale del Centro Italia, che risulta prevalentemente formato da imprese di piccole e medie dimensioni. Questo aspetto risulta particolarmente significativo ai fini dell'analisi qui presentata, dal momento che le imprese grandi/quotate si differenziano significativamente da quelle di minori dimensioni in termini di struttura proprietaria, coinvolgimento di soci non familiari, livello di managerializzazione e presenza di manager esterni alla famiglia. Ciò genera assetti istituzionali alquanto differenti che producono effetti diversi sulla *gender diversity* della *governance* aziendale. In tal senso è quindi verosimile attendersi che i risultati ottenuti per le grandi imprese non siano estendibili a quelle di minori dimensioni. Per tale motivo, in questo lavoro l'attenzione è focalizzata sulle imprese di media dimensione. Si tratta, infatti, di una categoria di imprese che ha iniziato a giocare un ruolo di primo piano nell'ambito del sistema economico italiano (Turani, 1996), grazie alla sua capacità di contribuire all'innovazione, alla creazione di occupazione, alle esportazioni e alla crescita.

Negli studi relativi a tali imprese, il tema della partecipazione femminile nei ruoli di *governance* è stato trascurato. A nostro avviso tale argomento costituisce un elemento di rilevante importanza, specialmente in un contesto, quale quello nazionale, caratterizzato da una scarsa inclinazione a favorire la partecipazione delle donne nella vita delle imprese. In tal senso, il presente studio intende interrogarsi sulle dinamiche che negli ultimi anni hanno caratterizzato la *governance* al femminile delle imprese familiari di medie dimensioni.

Numerosi studi condotti sulle imprese di grandi dimensioni hanno analizzato aspetti legati alla dimensione individuale delle donne, al fine di comprendere in che modo caratteri soggettivi come il genere, l'età, il livello di formazione, l'esperienza pregressa nonché i legami familiari, ecc., influenzino il loro coinvolgimento nel Cda. In altri, invece, l'attenzione è stata

posta sulle caratteristiche relative alla composizione del Cda, alla dimensione, alla struttura delle imprese, al settore d'appartenenza e all'ambiente esterno (Terjesen et al., 2009).

Questo lavoro si propone di analizzare alcuni aspetti legati all'impresa, quali la struttura proprietaria e lo stadio generazionale. Quest'ultimo è un fattore poco indagato dai precedenti studi, nonostante numerosi autori ritengano lo stadio generazionale uno degli elementi che determina maggiore eterogeneità tra le imprese familiari (Cruz, Nordqvist, 2012; Lopez-Delgado, Dieguez-Soto, 2015) e che influisce fortemente sui comportamenti e sui processi decisionali delle stesse imprese (De Massis et al., 2018). Per questo motivo, si intende verificare se e come questo driver possa influenzare la presenza delle donne nel Cda delle imprese familiari.

A partire da tali premesse, nel presente studio vengono analizzati i dati relativi a un campione di imprese familiari italiane di medie dimensioni localizzate nel Centro Italia, analizzate nel periodo 2007-2014. L'analisi dei dati si pone un duplice obiettivo:

- capire come è evoluta negli ultimi anni la presenza femminile nella *governance* delle imprese di media dimensione;
- indagare se e come la proprietà familiare e lo stadio generazionale possano influenzare la partecipazione delle donne nel Cda di tali imprese.

Il lavoro è così strutturato. Il prossimo paragrafo presenta un'analisi della letteratura sul tema della partecipazione delle donne alla governance delle imprese familiari e definisce le ipotesi di ricerca. Segue un paragrafo dedicato alla metodologia della ricerca e successivamente vengono presentati i principali risultati emersi dall'analisi dei dati. Sono, infine, illustrate le conclusioni, i limiti e le implicazioni dello studio.

2. Partecipazione delle donne nei Consigli di Amministrazione delle imprese familiari. Gli studi esistenti

Negli ultimi anni la partecipazione delle donne nei Cda è stata oggetto di diverse indagini, riconducibili a due principali filoni di ricerca:

il primo è volto a indagare il rapporto tra presenza delle donne nei Cda e performance delle imprese;

il secondo analizza i fattori in grado di incoraggiare / scoraggiare il coinvolgimento delle donne.

Riguardo al primo ambito di ricerca, numerosi studiosi hanno dimostrato il manifestarsi di una serie di vantaggi associati alla *gender diversity* del Cda (Conyon e He, 2017). Tali vantaggi sarebbero la conseguenza della diversa dotazione di capitale umano di uomini e donne e del diverso modo di affrontare il processo decisionale (Burgess e Tharenou, 2002; Simpson et al., 2010; Terjesen et al., 2015). Riguardo ai benefici considerati, alcuni

studiosi hanno valutato l'impatto della *gender diversity* sulle performance economico-competitive delle imprese. Da questo punto di vista, tuttavia, i risultati non sono omogenei e non consentono di formulare conclusioni certe (Carter et al., 2003; Campbell e Minguez-Vera, 2008; Adams e Ferreira, 2009; Terjesen et al., 2009; Carter et al. 2010; Larcker e Tayan, 2011; Jurkus et al., 2011; Ahern e Dittmar, 2012; Matsa e Miller, 2013; Ferreira, 2015; Post e Byron, 2015).

Altri studiosi hanno analizzato come la *gender diversity* del Cda impatta sulle performance di natura non economico-finanziaria, quali ad esempio quelle relative alla *governance* dell'impresa. Una relazione positiva è stata individuata con il numero di meeting (Bianco et al., 2015), la qualità dei processi decisionali (Milliken e Martins, 1996; Turchia et al., 2015), la capacità del Cda di esercitare più efficacemente le funzioni di *monitoring* e *control* (Adams e Ferreira, 2009), la riduzione dei conflitti di agenzia (Arfken et al., 2004) e la trasparenza nei confronti degli investitori (Gul et al., 2011). Per quanto attiene al secondo filone di ricerca, alcuni autori hanno indagato i fattori che favoriscono la presenza delle donne nel Cda. A tale riguardo Terjesen et al. (2009) forniscono una esaustiva analisi della letteratura in materia, classificando i diversi fattori in quattro livelli: *individual*, *board*, *firm* e *industry/environment*.

Il livello *individual* attiene alle caratteristiche personali delle donne consigliere in termini di capitale umano, status e capitale sociale. Particolare attenzione è stata rivolta a specifici attributi demografici come età, formazione, networking e precedenti esperienze lavorative (Terjesen et al., 2009). Il livello *board* si riferisce alla composizione del Cda e ai processi e interazioni che si verificano all'interno del team (Terjesen et al., 2009). È ampiamente riconosciuto che la dimensione del Cda rappresenta un fattore rilevante: maggiore è l'ampiezza dell'organo collegiale maggiore è il numero di donne in esso coinvolte (Sealy et al, 2007; Hyland, Marcellino, 2002; Brammer et al, 2007; Singh, 2008). Numerose ricerche hanno, inoltre, verificato la sussistenza di un effetto traino, ossia se la presenza di consigliere favorisca l'inclusione di altre donne nel Cda. Farrell e Hersch (2005), analizzando le aziende di Fortune 500 negli anni Novanta, evidenziano che la probabilità che un'azienda inserisca un'altra donna nel Cda è influenzata negativamente dalla percentuale di donne dirigenti nell'anno precedente. Ciononostante, nel caso in cui una donna esca dal Cda, vi è una maggiore probabilità che l'azienda la sostituisca con un'altra presenza femminile.

Il livello *firm* concerne le caratteristiche dell'impresa, quali dimensione e struttura. Terjesen et al. (2009) sottolineano che in numerosi studi è stata individuata una correlazione positiva tra la dimensione aziendale e il numero di donne presenti nel Cda, seppur nel complesso i risultati emersi non risultino univoci.

Il livello *industry/environment* comprende l'influenza del settore e dell'am-

biente esterno. A questo riguardo, gli studiosi affermano che la diversità di genere è legata alla dimensione organizzativa, al settore d'appartenenza e alla strategia di diversificazione (Hillman et al., 2007). Varie analisi riscontrano una correlazione tra il settore in cui opera l'azienda e l'incremento della diversità di genere nel Cda (Hyland e Marcellino, 2002; Brammer et al., 2007; Hillman et al., 2007; Fryxell e Lerner, 1989; Joy, 2008; Sealy et al., 2007). Anche in questo caso, tuttavia, non emergono risultati univoci e condivisi. Per quanto attiene all'ambiente esterno, sono stati indagati aspetti relativi alle strutture sociali, politiche ed economiche, nonché alla discriminazione sessuale nei luoghi di lavoro e agli stereotipi di genere (Terjesen et al., 2009).

La ricerca empirica che si è occupata di studiare e approfondire la relazione tra la natura familiare dell'impresa e la *gender diversity* del Cda rappresenta tuttora un filone poco sviluppato. Sebbene costituisca opinione condivisa quella che reputa le caratteristiche dell'impresa un fattore rilevante, le indagini su specifici attributi delle imprese familiari rimangono tuttora limitate.

Le evidenze empiriche disponibili consentono di confermare che la natura familiare delle imprese favorisce la presenza delle donne nei Cda (Campbell e Minguéz-Vera, 2008; Ruigrok et al., 2007) e in particolare sono i Cda di maggiori dimensioni a favorire la *gender diversity* (Nekhili e Gatfaoui, 2013). Come sottolineano Claessens et al. (2000), tuttavia, se il legame con la famiglia proprietaria costituisce il criterio di selezione prevalente, il rischio è che vengano coinvolte nei Cda donne appartenenti alla famiglia ma prive di adeguate competenze e professionalità.

In Italia diversi studi hanno verificato che la presenza femminile è più accentuata nelle imprese familiari rispetto a quelle non familiari (Gnan e Montemerlo, 2008; Songini e Gnan, 2009). In particolare, le piccole e medie imprese sembrano rappresentare contesti più aperti nei confronti delle donne, in quanto più favorevoli al loro coinvolgimento nei Cda (Songini e Gnan, 2009). Nella stessa direzione vanno i risultati di Corbetta et al. (2011) e Bianco et al. (2015), i quali, con riferimento alle società quotate di grandi dimensioni, confermano che la presenza femminile nei Cda è favorita dall'esistenza di un legame familiare con l'azionista di controllo. Le *family-affiliated women*, inoltre, sono più presenti nelle imprese di minore dimensione, con una proprietà concentrata e con Cda più ampi (Bianco et al., 2015).

La maggior parte degli studi rivolti all'analisi dei fattori in grado di favorire la partecipazione delle donne alla *governance* delle imprese familiari ha avuto come oggetto le imprese quotate e/o di grande dimensione. Più trascurate sono le indagini empiriche rivolte alle imprese di minori dimensioni, anche a causa della maggiore difficoltà a trovare dati disponibili per le analisi. Il presente lavoro intende contribuire a colmare questo gap, fo-

calizzandosi sulle imprese italiane di medie dimensioni, che presentano caratteristiche significativamente diverse da quelle più grandi, e in particolare dalle società quotate, in termini di struttura proprietaria, coinvolgimento di soci non appartenenti al nucleo familiare proprietario, grado di managerializzazione e presenza di manager esterni alla famiglia (Palazzi, 2012; Ciambotti e Palazzi, 2015).

Tutti questi aspetti contribuiscono a formare un assetto istituzionale assai diverso rispetto a quello delle grandi imprese, con ricadute che possono manifestarsi anche in termini di maggiore o minore apertura nei confronti della partecipazione femminile alla *governance*. Proprio la consapevolezza di tale specificità induce a riflettere sulla possibilità di estendere alle medie imprese i risultati ottenuti dall'analisi delle grandi imprese e suggerisce l'opportunità di condurre indagini specifiche su questa realtà.

Sulla base di tali premesse, e focalizzando l'attenzione sul Centro Italia, si intende indagare se anche nelle *family business* di medie dimensioni la natura familiare dell'impresa – misurata dal coinvolgimento della famiglia nella compagine societaria – influenzi positivamente la *gender diversity* nei Cda. In tal senso, si formula la seguente ipotesi di ricerca:

Ipotesi 1: La maggiore presenza della famiglia nella struttura proprietaria influenza positivamente la gender diversity nel Consiglio di amministrazione.

Nell'ambito degli studi sul *family business*, numerosi autori sottolineano che l'universo delle imprese familiari non costituisce un gruppo omogeneo (Chua et al., 2012). Obiettivi perseguiti, risorse disponibili e *governance* dell'impresa rappresentano le fonti più importanti di eterogeneità che le contraddistinguono (De Massis et al., 2018).

Tra i vari fattori riconducibili alla *governance*, un elemento di distinzione è individuato nello stadio generazionale dell'impresa, dato dalla generazione alla guida della stessa, distinguendo così tra imprese di prima, seconda o successive generazioni. Infatti, le imprese familiari possono manifestare significative differenze in termini di obiettivi, processi decisionali e comportamenti a seconda della generazione al comando (Gomez-Mejia et al., 2010; Berrone et al. 2012; Sciascia et al. 2014; Arrondo-García et al., 2016).

Per quanto concerne la *gender diversity* del Cda, ipotizziamo che vi sia una differenza tra la prima e la seconda o successive generazioni. Il coinvolgimento delle donne nelle imprese familiari è un fenomeno relativamente recente (Heinonen e Vainio-Korhonen, 2018). Infatti, solo negli ultimi anni, la partecipazione delle donne nell'assetto proprietario, nella *governance* e nel management aziendale è incrementata gradualmente (EY, 2015), anche nei settori tradizionalmente dominati dalla figura maschile (Barret e Moores, 2009), e le donne sono maggiormente rappresentate negli organi di *governance*, come il Cda (Bianco et al., 2015). I risultati emersi dal report EY

(2015), confermano l'ipotesi secondo cui maggiore è la dimensione dell'azienda e la sua longevità, maggiore è il numero di donne coinvolte nell'organo di governo (il 16% della varianza nel numero delle donne nel Cda è spiegata dalla dimensione e dall'età della impresa).

Infine, numerose ricerche hanno posto attenzione al processo successorio nelle imprese familiari (Jimenez, 2009; Wang, 2010; Daspit et al., 2017). Anche se "il ruolo del successore è profondamente intriso da una logica maschilista" e ciò ostacola la possibilità per le figlie di essere coinvolte come protagoniste nel processo successorio (Byrne et al., 2018), le donne sono diventate estremamente rilevanti per le imprese familiari, svolgendo un ruolo cruciale nelle strategie di continuità aziendale e nell'assunzione della leadership in determinati contesti (Wang, 2010; Cesaroni e Sentuti, 2018).

Alla luce di quanto esposto, supponiamo che la *forma mentis* dell'impresa familiare e l'apertura verso il coinvolgimento delle donne nella *governance* dell'impresa possa cambiare passando dalla prima generazione alla seconda o successive generazioni. Sulla base tali considerazioni, e sempre in riferimento alle medie imprese familiari del Centro Italia, il presente lavoro intende analizzare l'effetto dello stadio generazionale formulando la seguente ipotesi di ricerca:

Ipotesi 2: L'appartenenza delle imprese familiari alla prima generazione influenza negativamente la gender diversity nel Consiglio di amministrazione.

3. Metodologia

Coerentemente con gli obiettivi della ricerca, l'indagine empirica si basa su un approccio quantitativo e analizza i dati relativi alle imprese familiari di medie dimensioni collocate nel Centro Italia, osservate durante il periodo 2007-2014. La localizzazione territoriale delle imprese oggetto d'analisi risulta di particolare interesse in quanto il Centro Italia si caratterizza per una presenza molto marcata di capitalismo familiare (68%). L'interesse verso questa area geografica è dovuto, inoltre, alla particolare concentrazione di medie imprese, che raggiungono il 49% del totale imprese, contro il 41,5% nel Nord Ovest e il 9% nel Centro Sud e Isole (Mediobanca e Unioncamere, 2016). I dati utilizzati per l'analisi sono stati ottenuti dal database AIDA (Bureau van Dijk) e dalle visure storiche della Camera di Commercio. Il campione di indagine è stato estratto da AIDA, selezionando tutte le imprese che rispettavano contemporaneamente i seguenti criteri:

- media dimensione: è stata definita sulla base del numero di dipendenti (50-249) e dell'ammontare dei ricavi annui (10-50 milioni di euro), coerentemente con la Raccomandazione Europea n. 2003/361/CE;

- localizzazione nel Centro Italia: per identificare l'estensione dell'ambito territoriale prescelto si è fatto riferimento alla nozione utilizzata dall'Istat, che fa corrispondere il Centro Italia alle regioni Lazio, Toscana, Marche e Umbria;
- attive nel periodo 2007-2014: sono state estratte da AIDA tutte le medie imprese del Centro Italia che risultavano attive nell'intero arco temporale scelto (sono quindi state escluse le imprese attive per periodi inferiori agli 8 anni).

Per ciascuno degli anni considerati è stata quindi verificata la natura familiare delle imprese estratte. Quest'ultima è stata definita sulla base della quota proprietaria posseduta dalla famiglia (Minichilli et al., 2010; Naldi et al., 2013), utilizzando i dati delle visure storiche camerali disponibili nel database Telemaco. In particolare, sono state definite familiari le imprese in cui una singola persona fisica o una famiglia detiene più del 50% del capitale. Il legame di parentela è stato accertato sulla base dell'identità di cognome tra i soci proprietari (Corbetta et al., 2015). Questo criterio, ampiamente condiviso e applicato nelle ricerche empiriche sul family business, è stato adottato con la consapevolezza che può portare verosimilmente a campioni leggermente sottostimati. Al fine di limitare l'errore di misurazione, sono state quindi utilizzate informazioni rintracciate su diverse fonti: siti web aziendali, informazioni ottenuti dai social media (ad esempio, Facebook), giornali locali online. L'esistenza di legami familiari è stata accertata verificando, infine, grazie alle visure camerali, la condivisione da parte di più persone dello stesso indirizzo di residenza.

Per effetto dell'applicazione di questi criteri di estrazione, il numero di imprese familiare sotto indagine non è costante, ma presenta una leggera oscillazione, passando da un minimo di 214 aziende nel 2009 a un massimo di 233 nel 2014. Ciò è dovuto al fatto che alcune imprese hanno mutato natura nell'intervallo sotto indagine, passando da familiari a non familiari o viceversa.

I dati disponibili tramite la consultazione delle visure camerali sono stati utilizzati, dapprima, per effettuare un'analisi descrittiva riguardo alla presenza delle donne nella *governance* e alla sua evoluzione nell'arco di tempo considerato. Successivamente, con l'obiettivo di testare le ipotesi di ricerca, è stata effettuata un'analisi di regressione lineare (*OLS – Ordinary Least Square*). A tal fine è stata individuata la variabile dipendente "*Women_board*", misurata come rapporto tra il numero totale di donne presenti nel Cda e il numero totale degli amministratori. Tra le variabili indipendenti attinenti alla *governance* delle imprese familiari sono state identificate:

- il grado di coinvolgimento della famiglia nella proprietà dell'impresa (*Fam_ownership*), calcolato come rapporto tra il numero di soci membri della famiglia e numero totale dei soci;

- lo stadio generazionale in cui si colloca l'azienda (Generational_stage), misurato mediante l'individuazione di una variabile dummy, che assume valore 1 nel caso di aziende di prima generazione e valore 0 negli altri casi (aziende multigenerazionali oppure di seconda o successive generazioni). La distinzione è stata effettuata tenendo conto dell'età anagrafica dell'azienda, considerando come soglia il 25esimo anno dalla data di costituzione. Seguendo precedenti ricerche (Gottardo e Moiseillo, 2017; Blanco-Mazagatos et al. 2016; Gersick et al., 1997), infatti, si può ritenere che se l'azienda ha meno di 25 anni è ancora esclusivamente o prevalentemente nelle mani della prima generazione.

Sono state, inoltre, considerate alcune variabili di controllo, quali:

“Age_board”, ossia l'età media dei componenti del Cda, individuata come il logaritmo naturale dell'età media dei componenti del Cda;

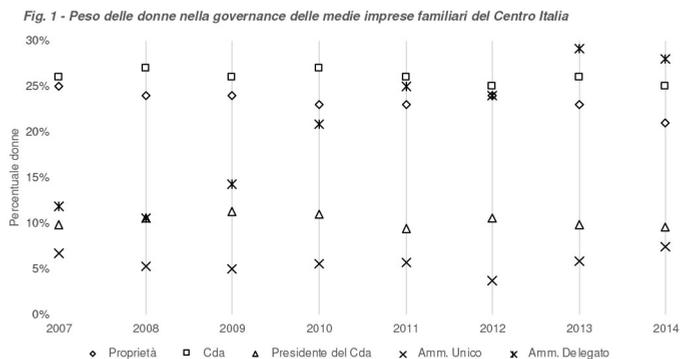
“Size”, che misura l'aspetto dimensionale in termini di logaritmo naturale del totale attivo;

Industry”, che identifica il settore di appartenenza mediante una variabile dummy, la quale assume valore 1 se l'impresa appartiene al settore manifatturiero, 0 altrimenti.

4. Risultati

L'analisi quantitativa è stata finalizzata al duplice obiettivo del presente lavoro, ossia: 1) comprendere l'evoluzione negli ultimi anni riguardo alla presenza delle donne nei ruoli di governance; 2) indagare se e come determinati fattori di governance possono influenzare la partecipazione delle donne nel Cda. Di seguito vengono riportati i principali risultati emersi.

L'analisi descrittiva ha consentito di delineare l'evoluzione del fenomeno negli 8 anni indagati. Il quadro complessivamente emerso conferma uno scarso coinvolgimento delle donne nelle cariche apicali delle medie imprese familiari localizzate nel Centro Italia (Fig. 1).



Un primo elemento analizzato riguarda l'assetto proprietario. Nel periodo di riferimento la composizione dell'assetto societario è rimasta stabile e concentrata, con un numero medio di azionisti-proprietari pari a 4 soggetti, l'80% circa dei quali rappresentato da membri della famiglia che detengono la maggioranza del capitale. La percentuale d'impresе con almeno una donna proprietaria è risultata leggermente in calo, passando dal 52% del 2007 al 48% del 2014.

Rispetto al totale dei soci, le donne rappresentano una quota che oscilla tra il 25% (2007) ed il 21% (2014). Più precisamente, coloro che appartengono alla famiglia controllante sono pari al 21% (2007) ed al 18% (2014); quelle estranee alla famiglia controllante, invece, sono pari al 4% nel 2007 ed al 3% nel 2014.

Un secondo elemento concerne il Cda, la cui struttura è rimasta stabile nell'arco temporale analizzato. Il numero medio di consiglieri è stato di 4. Il peso dei consiglieri-familiari, seppur in leggera diminuzione, permane molto elevato lungo l'intero periodo di osservazione, con valori che variano tra il 79% del 2007 e il 75% del 2014.

Più della metà delle imprese vede la presenza di almeno una donna all'interno del Cda: nel 2007 tale condizione era verificata nel 62% dei casi e nel 64% del campione nel 2014.

In termini di partecipazione al Cda, le donne rappresentano una percentuale oscillante tra il 25% (2012, 2014) e il 27% (2008, 2010). Andando a differenziare tali dati in base all'appartenenza alla famiglia controllante, spicca una predilezione per il coinvolgimento di donne familiari rispetto a quelle non familiari: fatto 100 il numero di donne coinvolte nei Cda, quelle affiliate alla famiglia rappresentano una percentuale tra il 76% (2012, 2014) e il 74% (2008, 2010), mentre il restante 24% e 26% è composto da donne esterne alla famiglia.

L'analisi ha riguardato anche la carica di presidente del Cda. Questa funzione è svolta nella stragrande maggioranza del campione da un soggetto appartenente alla famiglia (circa l'89% dei casi). Inoltre, tale ruolo è pressoché monopolizzato dagli uomini, tanto che solo una esigua quota – pari al 10% – è rappresentata dalla componente femminile. Anche nei pochi casi in cui il ruolo è svolto da un soggetto esterno alla famiglia (tra il 11% e il 13% delle imprese) la partecipazione delle donne rimane contenuta tra il 19% (2007, 2008, 2014) e il 28% (solo nel 2010).

Anche nel caso di amministratore unico, la situazione si rivela molto simile a quella precedentemente osservata. Infatti, si riscontra che la carica è principalmente ricoperta da un membro della famiglia, con una percentuale che si mantiene per tutto l'arco temporale (2007-2014) ben al di sopra dell'80%. Anche in questo caso il coinvolgimento delle donne rimane notevolmente limitato, con percentuali che variano dal 4% (2012) al 7% (2007, 2014) dei casi. Laddove l'amministratore non è familiare, tale ruolo è di

completo appannaggio degli uomini. Infine, per quanto riguarda la figura dell'amministratore delegato, emerge che tale ruolo è prevalentemente affidato a soggetti legati da rapporti di parentela con la famiglia controllante, con percentuali comprese tra il 61% e il 69% del campione. La presenza femminile evidenzia un'evoluzione positiva nel tempo – seppur in termini assoluti rimanga ancora bassa – passando dal 12% nel 2007 al 28% del 2014. Anche quando tale posizione è ricoperta da un soggetto esterno alla famiglia, il coinvolgimento delle donne resta limitato, con percentuali che difficilmente superano il 10%, fatta eccezione per l'anno 2010 in cui si raggiunge quota 14%. Nella seconda parte del lavoro, è stata svolta un'analisi di regressione, con l'obiettivo di indagare i fattori aziendali in grado di influenzare la presenza delle donne nei Cda e fornire risposta alle ipotesi di ricerca precedentemente formulate. La tabella 1 mostra la matrice di correlazione relativa alle variabili indipendenti impiegate. L'analisi delle correlazioni è propedeutica a quella di regressione, in quanto consente di effettuare una prima verifica dell'assenza di multicollinearità fra le variabili oggetto di studio e quindi di garantire l'adeguata costruzione dei modelli di regressione. Dalla lettura dei relativi coefficienti, emerge l'assenza di problemi di multicollinearità tra le variabili esplicative. Inoltre, i risultati ottenuti dalla stima per ogni singolo modello dei VIF (*Variance Inflation Factor*) sono in tutti i casi molto vicini a 1, valore che rientra negli standard raccomandati (tra 1 e 2). Ciò consente di affermare che la multicollinearità non rappresenta un problema per i modelli stimati. Alcuni primi spunti emergono in termini di correlazioni positive e negative tra la variabile dipendente e le variabili indipendenti considerate. Si evidenzia una correlazione positiva e significativa fra il peso della famiglia nella proprietà e il peso delle donne nel Cda. Quest'ultima variabile risulta, invece, negativamente correlata alle variabili relative all'età media dei componenti del Cda, allo stadio generazionale e al settore di appartenenza. Non si riscontrano correlazioni significative fra l'appartenenza ad uno spe

Tab. 1 - Statistiche descrittive e matrice di correlazione

	Mean	SD	Min.	Max.	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(1) Women_Board	.1968	.2503	0	1					
(2) Fam_ownership	.7982	.2546	0	1	0.108*				
(3) Age_board	55.793	9.104	24	91	-0.191*	0.020			
(4) Size	22704.58	12641.85	2543.48	106735.7	-0.026	-0.044	0.031		
(5) Generational_stage	.	.	0	1	-0.063*	-0.002	-0.174*	-0.178*	
(6) Industry	.	.	0	1	-0.059*	0.050*	-0.018	0.087*	-0.077*

* livello di significatività al 5%

(5)(6) variabili dummy

La tabella 2 presenta i risultati ottenuti dal modello di regressione lineare. L'elaborazione dei dati tiene conto dei controlli per l'eteroschedasticità, effettuati mediante l'applicazione del test di Breusch-Pagan su ogni modello. Tali test si sono rivelati significativi, dando evidenza della presenza

di eteroschedasticità degli errori, motivo per cui le stime sono state calcolate con errori robusti Huber White Sandwich. Altresì, i modelli stimati per ogni singolo anno sono caratterizzati da un R quadrato basso, ma con coefficienti F significativi. Ciò non rappresenta un problema ai fini dell'analisi, in quanto il presente studio si focalizza sull'esistenza di una relazione fra variabili indipendenti e dipendente e non sull'individuazione di un modello esaustivo che possa spiegare in modo completo da cosa dipende la partecipazione delle donne nei Cda. Dalla lettura complessiva dei dati sono emersi significativi segnali circa gli effetti che alcuni fattori aziendali possono esercitare sulla partecipazione delle donne nei Cda delle medie imprese familiari italiane localizzate nelle regioni del Centro Italia.

Un primo segnale è rinvenibile nella relazione positiva, statisticamente significativa, tra il peso della famiglia nell'assetto proprietario "Fam_ownership" e la dipendente "Women_board" nel periodo 2010-2014. Ciò sta a significare che una maggiore presenza della famiglia controllante nella compagine societaria influenza positivamente la partecipazione delle donne nel Cda (2010: $\beta = .136$, $p < .05$; 2011: $\beta = .113$, $p < .10$; 2012: $\beta = .115$, $p < .05$; 2013 e 2014: $\beta = .140$, $p < .05$). Altra indicazione, ma di segno opposto, si riscontra con riguardo alla generazione che controlla l'azienda. Negli anni 2008, 2012, 2013, infatti, la variabile "Generational_stage" genera un impatto negativo sulla presenza delle donne nell'organo di governance (2008:

Tab. 2 - Analisi di regressione per singoli anni (2007-2014)

Women board	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fam_ownership	0.077 (0.068)	0.093 (0.065)	0.073 (0.066)	0.136** (0.060)	0.113* (0.061)	0.115** (0.056)	0.140** (0.057)	0.140** (0.059)
Generational_stage	-0.056 (0.037)	-0.062* (0.036)	-0.046 (0.035)	-0.033 (0.036)	-0.038 (0.036)	-0.066* (0.034)	-0.065* (0.035)	-0.056 (0.040)
Age_board	-0.247*** (0.093)	-0.319*** (0.102)	-0.250*** (0.096)	-0.207* (0.108)	-0.288*** (0.110)	-0.327*** (0.105)	-0.418*** (0.101)	-0.409*** (0.103)
Size	0.027 (0.033)	0.004 (0.029)	0.005 (0.029)	-0.004 (0.028)	-0.005 (0.029)	0.001 (0.030)	-0.006 (0.031)	-0.001 (0.030)
Industry	-0.049 (0.040)	-0.061 (0.040)	-0.049 (0.041)	-0.021 (0.038)	-0.027 (0.038)	-0.037 (0.036)	-0.047 (0.037)	-0.062* (0.038)
R-squared	0.046	0.069	0.044	0.041	0.049	0.075	0.097	0.083
F statistic	2.54**	3.40***	2.38**	2.05*	2.23**	3.60***	5.52***	5.19***
VIF	1.05	1.03	1.05	1.05	1.05	1.07	1.07	1.07
N	217	218	214	221	223	227	226	233

Livello di significatività al 1% (***) , 5% (**) e 10% (*). Tra parentesi errori standard robusti.

$\beta = -.062$, $p < .10$; 2012: $\beta = -.066$, $p < .10$; 2013: $\beta = -.065$, $p < .10$) Da ciò, è possibile dedurre che le imprese familiari di prima generazione sono meno favorevoli a coinvolgere le donne nei Cda rispetto a quelle appartenenti

alle generazioni successive, le quali diversamente, tendono ad essere più propense ad agevolare il coinvolgimento delle donne. Ancora, la variabile di controllo "Age_board" – che riflette l'età media dei componenti dell'organo di governo – risulta influenzare negativamente la partecipazione delle donne all'interno del Cda. Ne consegue che nei Cda caratterizzati da una forte componente di membri anziani la propensione a coinvolgere componenti di sesso femminile sarà minore. Per contro, Cda più giovani ne favoriranno la presenza. Tale risultato emerge in modo forte e costante per l'intero periodo analizzato (2007: $\beta = -.247, p < .01$; 2008: $\beta = -.319, p < .01$; 2009: $\beta = -.250, p < .01$; 2010: $\beta = -.207, p < .10$; 2011: $\beta = -.288, p < .01$; 2012: $\beta = -.327, p < .01$; 2013: $\beta = -.418, p < .01$; 2014: $\beta = -.409, p < .01$). Infine, per quanto riguarda le altre variabili di controllo incluse nei modelli di stima – "Industry" e "Size" – i risultati non consentono di evidenziare una relazione con la variabile dipendente "Women_board". Vale a dire che, per il campione oggetto di studio, non emerge: né la presenza di un effetto "Size", derivante dal maggiore o minore livello dimensionale, in grado di influenzare il peso delle donne nei Cda; né l'esistenza di una relazione tra il settore in cui opera l'impresa – manifatturiero o non manifatturiero – e la presenza femminile in tale organo.

5. Discussione e conclusioni

Il presente lavoro integra gli studi sulla *governance* che hanno avuto come oggetto le imprese familiari quotate e/o di grandi dimensioni. Lo studio si concentra, infatti, sulle imprese familiari di media dimensione del Centro Italia e contribuisce a migliorare la conoscenza in merito alla partecipazione delle donne alla *governance* di queste realtà in duplice modo.

In primo luogo, l'analisi ha consentito di mappare come è evoluta negli ultimi anni la presenza femminile nella *governance* delle imprese familiari di media dimensione del Centro Italia. Con riferimento alla proprietà, i risultati sono piuttosto sconfortanti. Nel periodo analizzato, infatti: 1) le imprese con almeno una donna coinvolta nella proprietà sono diminuite di 4 punti percentuali (dal 52% al 48%); 2) il peso delle donne sul totale dei soci-proprietari è diminuito del 4% (dal 25% al 21%).

La situazione migliora leggermente spostando l'attenzione sul coinvolgimento delle donne nei Cda. Emerge, infatti, che la percentuale di imprese con almeno una donna consigliera è passata dal 62% al 64%. Si tratta di un modesto incremento, ma la percentuale si attesta al di sopra di quella rilevata dall'Osservatorio AUB (2016) in relazione alle imprese familiari di grandi dimensioni, pari al 55,5%.

Resta, tuttavia, ancora limitato il peso delle donne nei Cda. Lungo l'arco temporale analizzato, infatti, le donne rappresentano in media il 26%

dei consiglieri. Tale percentuale non si discosta molto da quella prevista dall'attuale legge sulle "quote rosa" (33%). Tuttavia, occorre considerare che la dimensione dei Cda nelle imprese oggetto dell'indagine è piuttosto piccola (in media 4 componenti), e pertanto anche la presenza di una sola donna fa salire la percentuale in modo significativo. Inoltre, si tratta quasi sempre di donne appartenenti alla famiglia, con il rischio che si tratti di una presenza puramente formale. Infine, in termini di percorso evolutivo verso l'auspicato raggiungimento dell'equilibrio di genere, resta ancora molta strada da compiere. Il trend per le imprese analizzate è addirittura in negativo, dato che la percentuale è scesa dal 27% del 2008 al 25% del 2014. I risultati relativi alle medie imprese ubicate nel Centro Italia, confermano quindi che nelle aziende non soggette agli obblighi della legge sulle "quote rosa", poco o nulla è cambiato in termini di peso delle donne nei Cda. Le risultanze avvalorano, inoltre, l'importanza del legame familiare dato che, nell'ampia maggioranza dei casi, le donne coinvolte nei Cda sono componenti della famiglia proprietaria. In tal senso, i dati confermano quanto emerso in precedenti ricerche (Gnan e Montemerlo, 2008; Songini e Gnan, 2009).

Per i ruoli apicali, infine, i dati indicano tendenze opposte: se da un lato, esistono ancora ruoli *off-limits*, come quello di Amministratore Unico e Presidente, per i quali la presenza delle donne resta sporadica, dall'altro si evidenzia un sostanziale aumento delle donne Amministratore Delegato, che in pochi anni sono più che raddoppiate (dal 12% al 28%).

In secondo luogo, il presente lavoro contribuisce a migliorare la conoscenza dei fattori aziendali che possono influire sulla presenza delle donne nei Cda delle imprese familiari, elemento essenziale per favorire l'evoluzione verso una maggiore *gender diversity*.

La nostra analisi, focalizzata sul Centro Italia, ha confermato innanzitutto la prima ipotesi di ricerca. Come già evidenziato da precedenti indagini sulle imprese familiari di grandi dimensioni (Corbetta et al. 2011; Nekhili, Gatfaoui, 2013; Bianco et al., 2015), anche nelle medie imprese a carattere familiare una maggiore presenza della famiglia nella compagine proprietaria favorisce il coinvolgimento delle donne nel Cda. Occorre ribadire, a tal proposito che, se da un lato questo offre un'opportunità per le donne, che nell'impresa familiare hanno maggiori possibilità di assumere un ruolo di rilievo nel Cda, dall'altro tale opportunità rischia di restare "sulla carta" se al ruolo formale – assunto in virtù del legame familiare – non fa seguito anche un ruolo sostanziale e attivo nella partecipazione ai processi decisionali e strategici dell'impresa. D'altra parte, come sottolineato anche da Claessens et al. (2000), la predilezione per il legame familiare rischia anche di distorcere le logiche di selezione, se porta a coinvolgere nel Cda donne appartenenti alla famiglia ma prive delle competenze necessarie per svolgere efficacemente il proprio ruolo. Tale *modus operandi* vanificherebbe i benefici

che, secondo alcuni studi precedentemente presi in esame, la diversità di genere potrebbe avere sulle performance economico-competitive e sul funzionamento della *governance* dell'impresa. Il coinvolgimento delle donne in sé è un elemento necessario ma non sufficiente a fare la differenza. Deve, in altre parole, essere accompagnato dall'effettiva capacità e possibilità di svolgere al meglio il proprio ruolo.

Questo studio ha, inoltre, il merito di aver considerato l'influenza dello stadio generazionale, variabile che – per quanto attualmente a nostra conoscenza – è stata ad oggi trascurata nei precedenti studi sui fattori aziendali che influenzano il coinvolgimento delle donne nei Cda. I risultati, confermando la seconda ipotesi di ricerca, hanno dimostrato che lo stadio generazionale è una variabile che influenza la diversità di genere in maniera significativa. In particolare, è emerso che le medie imprese di prima generazione sono meno inclini a coinvolgere le donne nei propri Cda. Tali risultanze mettono in risalto l'importanza del fattore generazionale quando si affrontano argomenti legati alla diversità di genere nelle imprese familiari. Come già argomentato, le family business manifestano obiettivi, valori, processi decisionali e comportamenti di *governance* che variano con il passare del tempo (Gomez-Mejia et al., 2010; Berrone et al., 2012; Sciascia et al., 2014; Arrondo-Garcia et al., 2016) ed è verosimile attendersi che anche la loro mentalità e visione della *gender diversity* si modifichi negli anni.

Allo stesso tempo, anche l'età media dei consiglieri influenza negativamente la presenza femminile nei Cda. L'evoluzione verso la diversità di genere sembra, quindi, passare attraverso processi di successione che possono favorire la partecipazione delle donne su due fronti. Da un lato, come evidenziato da precedenti studi (Cesaroni e Sentuti, 2018) è innegabile che il passaggio generazionale sia sempre meno orientato all'esclusione delle donne e che quindi anche la componente femminile delle generazioni successive venga più spesso coinvolta nei nuovi assetti di *governance* generati dalla successione. Dall'altro, è probabile che le nuove e più giovani generazioni siano maggiormente aperte al coinvolgimento delle donne.

Il presente lavoro offre, infine, alcune implicazioni pratiche. Da un punto di vista manageriale, l'analisi degli effetti derivanti dai diversi tipi di *governance* familiare sulla *gender diversity* del Cda contribuisce a incrementare la consapevolezza riguardo ai fattori aziendali che possono incentivare/disincentivare la partecipazione femminile nell'organo di governo. I vertici aziendali dovrebbero promuovere il coinvolgimento delle donne, anche non limitandosi ai confini del nucleo familiare e dovrebbero altresì garantire processi di selezione che valutino le reali competenze ed esperienze possedute dalle possibili candidate. In questo modo, il rischio di incorrere in criteri di selezione basati esclusivamente sui legami di sangue con la famiglia proprietaria e quello di non cogliere le opportunità della *gender diversity* del Cda potrebbero diminuire notevolmente. Da questo punto di

vista, anche i consulenti di fiducia dei fondatori potrebbero avere un ruolo importante nel supportare i processi di selezione e coinvolgimento.

Inoltre, alla luce dell'importante ruolo attribuito alle medie imprese familiari nell'attuale contesto economico e sociale, l'analisi di questi fattori aziendali può contribuire a sensibilizzare i *policymaker* e le istituzioni riguardo all'importanza della diversità di genere negli organi di governo. Ciò consentirebbe di individuare e sviluppare politiche orientate a promuovere una maggiore partecipazione femminile nella *governance* delle imprese. I risultati – seppur circoscritti al Centro Italia – suggeriscono infatti di orientare gli sforzi delle politiche volte a promuovere la *gender diversity* nei Cda non solo verso le grandi imprese, ma anche verso le imprese di media dimensione che vedono una presenza femminile ancora limitata e un equilibrio di genere piuttosto lontano dall'essere raggiunto.

Lo studio presenta alcuni limiti da cui trarre spunto per future ricerche. L'indagine si è focalizzata sulle medie imprese familiari del Centro Italia: potrebbe essere ampliata all'intero territorio nazionale al fine di avere una completa panoramica del fenomeno. Allo stesso modo, la ricerca potrebbe essere condotta in altri contesti geografici, consentendo di valutare se e come determinati attributi sociali e culturali possano influire sulle relazioni oggetto di studio. Ancora, per quanto attiene le variabili indipendenti, l'età aziendale è stata utilizzata come *proxy* dello stadio generazionale per distinguere le imprese di prima generazione dalle altre. Tale aspetto potrebbe essere misurato in modo più accurato mediante *survey*, utili anche a raccogliere dati per indagare il ruolo di specifiche caratteristiche dei membri appartenenti al Cda (ad esempio, educazione, esperienza, indipendenza). Inoltre, il coinvolgimento femminile nella *governance* aziendale potrebbe essere indagato verificandone la presenza delle donne in altre posizioni apicali (ad esempio, CEO e manager). Infine, da un punto di vista metodologico, future ricerche potrebbero adottare metodi statistici maggiormente sofisticati (ad esempio, analisi panel con effetti fissi) idonei ad effettuare analisi longitudinali e quindi di cogliere il trend complessivo del fenomeno nell'arco di tempo considerato.

6. Riassunto

L'obiettivo della presente indagine è quello di analizzare il coinvolgimento delle donne nella *governance* delle medie imprese familiari del Centro Italia. L'analisi empirica si è focalizzata su un campione di 233 imprese, indagate durante il periodo 2007-2014. Si è quindi inteso comprendere come è evoluta negli ultimi anni la presenza femminile nella *governance* aziendale ed individuare i fattori aziendali in grado di incentivare/disincentivare la presenza delle donne nel Cda. Al tal fine si è svolta, *in primis*, un'analisi descrittiva che ha consentito di approfondire come il

*Quali fattori aziendali influenzano la presenza delle donne nella governance delle imprese familiari.
Un'analisi empirica nel Centro Italia
di Gail Denisse Chamochumbi Diaz, Francesca Maria Cesaroni, Annalisa Sentuti*

coinvolgimento delle donne nei ruoli di *governance* si è evoluto negli anni. Successivamente, è stata effettuata un'analisi di regressione con l'obiettivo di esplorare se e come determinate caratteristiche di *governance* – quali la proprietà familiare dell'impresa e lo stadio generazionale – influenzino la presenza femminile del Cda. L'indagine contribuisce agli studi sulla *governance* e sul ruolo delle donne nelle imprese familiari. Diversamente dai precedenti studi empirici che hanno avuto come oggetto le società quotate, questo lavoro si focalizza sulle imprese familiari di medie dimensioni, alle quali è stato riconosciuto un ruolo di primo piano nella economia italiana e, in particolare, del Centro Italia. Esso contribuisce ad ampliare la letteratura in materia considerando specifici attributi di *governance* delle imprese. I risultati consentono di confermare che il coinvolgimento delle donne nel Cda è positivamente influenzato dall'elevata presenza della famiglia nella proprietà dell'impresa, mentre la l'appartenenza dell'impresa familiare alla prima generazione al comando dell'azienda lo influenza negativamente.

*Gail Denisse Chamochumbi Diaz,
Università di Urbino
dechamo33@hotmail.it*

*Francesca Maria Cesaroni
Università di Urbino
francesca.cesaroni@uniurb.it*

*Annalisa Sentuti
Università di Urbino
annalisa.sentuti@uniurb.it*

Riassunto

L'obiettivo della presente indagine è quello di analizzare il coinvolgimento delle donne nella governance delle medie imprese familiari del Centro Italia. L'analisi empirica si è focalizzata su un campione di 233 imprese, indagate durante il periodo 2007-2014. Si è quindi inteso comprendere come è evoluta negli ultimi anni la presenza femminile nella governance aziendale ed individuare i fattori aziendali in grado di incentivare/disincentivare la presenza delle donne nel Cda. Al tal fine si è svolta, in primis, un'analisi descrittiva che ha consentito di approfondire come il coinvolgimento delle donne nei ruoli di governance si è evoluto negli anni. Successivamente, è stata effettuata un'analisi di regressione con l'obiettivo di esplorare se e come determinate caratteristiche di governance – quali la proprietà familiare dell'impresa e lo stadio generazionale – influenzino la presenza femminile del Cda. L'indagine contribuisce agli studi sulla governance e sul ruolo delle donne nelle imprese familiari. Diversamente dai precedenti studi empirici che hanno avuto come oggetto le società quotate, questo lavoro si focalizza sulle imprese familiari di medie dimensioni, alle quali è stato riconosciuto un ruolo di primo piano nella economia italiana e, in particolare, del Centro Italia. Esso contribuisce ad ampliare la letteratura in materia considerando specifici attributi di governance delle imprese. I risultati consentono di confermare che il coinvolgimento delle donne nel Cda è positivamente influenzato dall'elevata presenza della famiglia nella proprietà dell'impresa, mentre la l'appartenenza dell'impresa familiare alla prima generazione al comando dell'azienda lo influenza negativamente.

Bibliografia

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291–309. doi:10.1016/j.jfineco.2008.10.007

Ahern, K. R., & Dittmar, A. K. (2012). The changing of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation. *Quarterly Journal of Economics*, 127(1), 137–197. doi:10.1093/qje/qjr049

Arfken, D. E., Bellar, S. L., & Helms, M. M. (2004). The ultimate glass ceiling revisited: The presence of women on corporate boards. *Journal of Business Ethics*, 50(2), 177–186. doi:10.1023/B:BUSI.0000022125

Arrondo-García R., Fernández-Méndez C., & Menéndez-Requejo S., (2016). The growth and performance of family businesses during the global financial crisis: The role of the generation in control. *Journal of Family Business Strategy*, 7(4), 227–237.

Barrett M., & Moores, K. (2009). *Women in Family Business Leadership Roles: Daughters on the Stage*, Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Berrone P., Cruz C., & Gomez-Mejia L. R. (2012). Socioemotional wealth in family firms: Theoretical dimensions, assessment approaches, and agenda for future research. *Family Business Review*, 25(3), 258–279. doi:10.1177/0894486511435355

Bianco, M., Ciavarella, A., & Signoretti, R. (2015). Women on corporate boards in Italy: The role of family connections. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 129–144. doi:10.1111/corg.12097

Blanco-Mazagatos, V., de Quevedo-Puente, E., & Delgado-García, J. B., 2016. How agency conflict between family managers and family owners affects performance in wholly family-owned firms: A generational perspective. *Journal of Family Business Strategy* 7(3), 167–177. doi:10.1016/j.jfbs.2016.07.003

Brammer S., Millington A., & Rayton B. (2007). The contribution of corporate social responsibility to organizational commitment. *The International Journal of Human Resource Management*, 18(10), 1701–1719. doi:10.1080/09585190701570866

Burgess, Z., & Tharenou, P. (2002). Women board directors: Characteristics of the few. *Journal of Business Ethics*, 37(1), 39–49. doi: 10.1023/A:1014726001155

Byrne, J. Fattoum, S., & Thébaud S. (2018). A suitable boy? Gendered roles and hierarchies in family business succession. *European Management Review*, doi.org/10.1111/emre.12298

Campbell, K., & Minguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435–451. doi:10.1007/s10551-007-9630-y

Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of US boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396–414. doi:10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x

Carter, D., Simkins, B., & Simpson, W. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33–53. doi:10.1111/1540-6288.00034

Cassia, L., De Massis, A., & Giudici F. (2011). Il family business e la successione Padre-Figlia nella cultura italiana: Un caso studio. *Rivista Piccola Impresa/Small Business*, 1, 65–87. doi:10.14596/pisb.51

Cesaroni, F.M., & Sentuti, A. (2018). The Leaders, the Outcasts and the Others. Which role for daughters in family businesses? in Heinonen J., Vainio-Korhonen K. (a cura di), *Women in business families: From past to present*, Routledge, UK.

Cesaroni, F.M., & Sentuti A. (2015). Strategie ambidestre e crisi economica: le peculiarità della piccola impresa. *Rivista Piccola Impresa/Small Business*, 1, 54–77. doi:10.14596/pisb.224

Chua, J. H., Chrisman, J. J., Steier, L., & Rau, S. B. (2012). Sources of heterogeneity in family firms: An introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36 (6), 1103–1113. doi:10.1111/j.1540-6520.2012.00540.x

Ciambotti, M., & Palazzi, F. (2015). *Medie imprese italiane: un'indagine sui valori*

Quali fattori aziendali influenzano la presenza delle donne nella governance delle imprese familiari. Un'analisi empirica nel Centro Italia

di Gail Denisse Chamochumbi Diaz, Francesca Maria Cesaroni, Annalisa Sentuti

d'impresa. *Rivista Piccola Impresa/Small Business*, 1, 10-30. doi: 10.14596/pisb.174

Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. (2000). The separation of ownership and control in East Asian corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 81-112. doi:10.1016/S0304-405X(00)00067-2

Canyon, M. J., & He, L. (2017). Firm performance and boardroom gender diversity: A quantile regression approach, *Journal of Business Research*, 79, 198–211. doi:org/10.1016/j.jbusres.2017.02.006

Corbetta, G., & Minichilli, A. (2010). Osservatorio Aidaf-Unicredit-Bocconi (AUB) su tutte le aziende familiari di medie e grandi dimensioni. II Rapporto. Disponibile sul sito web www.itfera.it

Corbetta, G., Minichilli, A., & Quarato, F. (2011). Osservatorio AUB su tutte le Aziende Familiari di medie e grandi dimensioni. III Rapporto. Disponibile sul sito web: www.itfera.it

Corbetta, G., Minichilli, A., & Quarato, F. (2015). Osservatorio AUB su tutte le Aziende Familiari di medie e grandi dimensioni. VI Edizione. Disponibile sul sito web: www.itfera.it

Cruz, C., & Nordqvist, M. (2012). Entrepreneurial orientation in family firms: A generational perspective. *Small Business Economics*, 38(1), 33-49. doi: 10.1007/s11187-010-9265-8

Dasmit, J. J., Chrisman, J. J., Sharma, P., Pearson, A. W., & Long, R. G. (2017). A Strategic Management Perspective of the Family Firm: Past Trends, New Insights, and Future Directions. *Journal of Managerial Issues*, 29(1), 6-29.

De Massis, A., Wang, H., & Chua, J. H. (2018). Counterpoint: How heterogeneity among family firms influences organizational change. *Journal of Change Management*. doi:10.1080/14697017.2017.1419808

EY – Family Business Center of Excellence (2015). Women in leadership. The family business advantage. EYGM. <https://familybusiness.ey-vx.com/pdfs/ey-women-in-leadership-the-family-business-advantage.pdf>.

Farrell, K. A., & Hersch, P. L. (2005). Additions to corporate boards: the effect of gender. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 85-106. doi:10.1016/j.jcorpfin.2003.12.001

Ferreira, D. (2015). Board diversity: Should we trust research to inform policy? *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 108–111. doi:10.1111/corg.12092

Fryxell, G. E., & Lerner, L. D. (1989). Contrasting corporate profiles: Women and minority representation in top management positions. *Journal of Business Ethics*, 8(5), 341-352. doi:10.1007/BF00381725

Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., & Lansberg, I., (1997). *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Gnan, L., & Montemerlo, D. (2008). *Le PMI familiari in Italia tra tradizione e novità. I risultati di una ricerca*. Milano, Egea.

Gomez-Mejia, L. R., Makri M., & Larraza Kintana M. (2010). Diversification decisions in family- controlled firms. *Journal of Management Studies*, 47(2), 223-252. doi:10.1111/j.1467-6486.2009.00889.x

Gottardo, P., Moisello, A. M., 2017. Socioemotional wealth and probability of financial distress. *African Journal of Business Management*, 11(13), 285-292. doi:10.5897/AJBM2017.833

Gul, F. A., Srinidhi, B., & Ng, A. C. (2011). Does board gender diversity improve the informativeness of stock prices? *Journal of Accounting and Economics*, 5(3), 314-338. doi:10.1016/j.jacceco.2011.01.005

Hillman A. J., Shropshire C., & Cannella Jr, A. A. (2007). Organizational predictors of women on corporate boards. *Academy of Management Journal*, 50(4), 941-952. doi:10.5465/amj.2007.26279222

Hyland, McCormick, M., & Marcellino, P. A. (2002). Examining gender on corporate boards: A regional study. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 2(4), 24-31. doi:10.1108/14720700210447669

Jimenez, R.M. (2009). Research on women in family firms: current status and future

directions, *Family Business Review*, 22(1), 53–64. doi:10.1177/0894486508328813

Joy, L. (2008). Women board directors in the United States: An eleven year retrospective, in Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R., Bilimoria, D. and Huse, M. (eds) *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice*, Cheltenham, Edward Elgar, 17-31.

KPMG (2018). 7th Edition of "Investment in Italy", published by KPMG Italy. Disponibile online: https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/it/pdf/2018/07/KPMG_Investment-in-Italy.pdf.

Larcker, D. F., & Tayan, B. (2011). *Corporate governance matters: A closer look at organizational choices and their consequences*. FT Press-Pearson Prentice Hall.

Lopez-Delgado, P., & Dieguez-Soto, J. (2015). Lone founders, types of private family businesses and firm performance. *Journal of Family Business Strategy*, 6(2), 73-85. doi:10.1016/j.jfbs.2014.11.001

Matsa, D. A., & Miller, A. R. (2013). A female style in corporate leadership? Evidence from quotas. *American Economic Journal: Applied Economics*, 5(3), 136–169. doi:10.1257/app.5.3.136

Mediobanca e Unioncamere (2016). *Le medie imprese industriali italiane 2005-2014*, Mediobanca Ufficio Studi.

Milliken, F. J., & Martins, L. L. (1996). Searching for common threads: Understanding the multiple effects of diversity in organizational groups. *Academy of Management Review*, 21(2), 402–433. doi:10.5465/amr.1996.9605060217

Minichilli, A., Corbetta, G., & MacMillan, I. (2010). Top management teams in family controlled companies: 'Familianness', 'faultliness', and their impact on financial performance. *Journal of Management Studies*, 47(2), 205-222. doi: 10.1111/j.1467-6486.2009.00888.x

Naldi, L., Cennamo, C., Corbetta, G., & Gómez-Mejía, L. (2013). Preserving Socioemotional Wealth in Family Firms: Asset or Liability? The Moderating Role of Business Context. *Entrepreneurship. Theory & Practice*, 37(6),1341-1360. doi:10.1111/etap.12069

Nekhili, M., & Gatfaoui, H. (2013). Are demographic attributes and firm characteristics drivers of gender diversity? Investigating women's positions on French boards of directors, *Journal of Business Ethics*, 18(2): 227-249. doi:10.1007/s10551-012-1576-z

Palazzi, F. (2012). *Medie imprese italiane, sviluppo e corporate finance*, FrancoAngeli.

Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546–1571. doi:10.5465/amj.2013.0319

Ruigrok, W., Peck, S. & Tacheva, S. (2007). Nationality and gender diversity on swiss corporate boards. *Corporate Governance an International Review*, 15(4), 546-557. doi:10.1111/j.1467-8683.2007.00587.x

Sealy R., Singh V., & Vinnicombe S. (2007). *The Female FTSE Report 2007*, Cranfield, UK.

Sciascia S., Mazzola P., & Kellermanns F. W. (2014). Family management and profitability in private family-owned firms: Introducing generational stage and the socioemotional wealth perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), 131-137. doi:10.1016/j.jfbs.2014.03.001

Simpson, W. G., Carter, D., & D'Souza, F. P. (2010). What do we know about women on boards? *Journal of Applied Finance*, 20, 27–39.

Singh V. (2008). Contrasting positions of women directors in Jordan and Tunisia, in Vinnicombe, S., Singh, V., Burke, R., Bilimoria, D., and Huse, M. (eds) *Women on Corporate Boards of Directors: International Research and Practice*, Cheltenham, Edward Elgar, pp.165-185.

Songini, L., & Gnan, L. (2009). Women, Glass Ceiling, and Professionalization in Family SMEs: A Missed Link. *Journal of Enterprising Culture*, (17)4, pp 497–525. doi:10.1142/S0218495809000461

Terjesen, S., Aguilera, R. V., & Lorenz, R. (2015). Legislating a woman's seat on the board: Institutional factors driving gender quotas for boards of directors. *Journal of Business Ethics*, 128(2), 233–251. doi:10.1007/s10551-014-2083-1

Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320–337.

Quali fattori aziendali influenzano la presenza delle donne nella governance delle imprese familiari.
Un'analisi empirica nel Centro Italia
di Gail Denisse Chamochumbi Diaz, Francesca Maria Cesaroni, Annalisa Sentuti

doi:10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x

Torchia, M., Calabrò, A., & Huse, M. (2011). Women directors on corporate boards: From tokenism to critical mass. *Journal of Business Ethics*, 102(2), 299-317. doi:10.1007/s10551-011-0815-z

Torchia, M., Calabrò A. & Morner M. (2015). Board of directors' diversity, creativity, and cognitive conflict: The role of board members' interaction. *International Studies of Management & Organization*. 45(1), 6-24. doi:10.1080/00208825.2015.1005992

Turani, G. (1996). I sogni del grande Nord. Bologna, Mulino.

Wang, C. (2010), Daughter exclusion in family business succession: a review of the literature. *Journal of Family and Economic Issues*, 31(4), 475-84. doi:10.1007/s10834-010-9230-3

WEF (2018), Global Gender Gap Report 2018. Available online at: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GGGR_2018.pdf