

Gender pay gap e performance aziendale

di Alessandro Cafarelli, Mara Cameran e Angela Pettinicchio*

Nonostante siano stati fatti numerosi progressi, il tema della discriminazione di genere risulta essere ancora molto dibattuto sia a livello nazionale sia internazionale. Molteplici studi documentano differenze di trattamento in diversi ambiti e settori.

Il *Global Gender Gap Report 2018* del World Economic Forum (WEF) (1) analizza il tema della parità di genere in 149 Paesi sulla base di quattro dimensioni: partecipazione economica e opportunità, risultati scolastici, salute e speranza di vita, empowerment politico. A livello mondiale, il divario di genere misurato è del 32 per cento, calcolato sulla base delle quattro dimensioni richiamate, e appare stabile rispetto all'anno precedente. I Paesi in cui risultano più contenute le differenze di genere sono l'Islanda, seguita da Norvegia, Svezia, Finlandia, Nicaragua, Ruanda, Nuova Zelanda, Filippine e Irlanda (2). Se le differenze sono in media piuttosto limitate per i risultati scolastici e per salute e speranza di vita, ben diversa è la situazione relativa alla partecipazione economica e opportunità (41 per cento), e all'empowerment politico (78 per cento).

LE DIFFERENZE SALARIALI

Nel presente contributo analizzeremo una delle tre componenti della dimensione partecipazione economica e opportunità (3): le differenze salariali. Il tema



© iSTOCK - IRINA STRENIKOVA

* **Alessandro Cafarelli** è Professore a contratto di Finanza Aziendale presso l'Università Bocconi e Fellow dell'Area Amministrazione, Controllo e Finanza aziendale presso SDA Bocconi School of Management. **Mara Cameran** è Ricercatore del Dipartimento di Accounting presso l'Università Bocconi e Senior Professor dell'Area Amministrazione, Controllo e Finanza aziendale presso SDA Bocconi School of Management. **Angela Pettinicchio** è Assistant Professor del Dipartimento di Accounting presso l'Università Bocconi e dell'Area Amministrazione, Controllo e Finanza aziendale presso SDA Bocconi School of Management.

è di tale rilevanza da aver indotto l'Unione Europea a formulare un piano d'azione per il 2017-2019 volto, appunto, ad affrontare il problema del divario retributivo di genere. Infatti, «nell'UE le donne, nei vari settori economici, guadagnano in media oltre il 16 per cento in meno all'ora rispetto agli uomini. Questo divario retributivo di genere è rimasto stabile negli ultimi 5 anni» (4).

Recentemente numerosi Paesi hanno adottato varie norme al fine di combattere tale fenomeno; tra questi il Regno Unito che ha emanato una legge per ridurre le differenze salariali. Si tratta dell'Equality Act 2010 - Regulation 2017 (5) (da qui in avanti Equality Act 2017), che ha introdotto l'obbligo, per tutte le società con più di 250 dipendenti, di pubblicare un report, a cadenza annuale, con i dati retributivi ripartiti per genere.

Nonostante il Regno Unito si collochi tra i Paesi più virtuosi nella classifica del 2018 stilata dal WEF, i dati da noi elaborati mostrano come le differenze salariali, anche nel caso delle società quotate, siano significative. Inoltre, le differenze salariali impattano negativamente sulle performance aziendali. Infatti, il divario salariale risulta negativamente correlato alla performance finanziaria. I dati, infine, mostrano che la percentuale di donne che percepisce una retribuzione molto alta (ossia pari al quartile più alto della distribuzione) è positivamente correlata alle performance di mercato.

Quanto sopra riportato, relativamente a un Paese come il Regno Unito dove la parità tra i generi è relativamente elevata, documenta un effetto positivo sulle performance della presenza femminile nei ruoli apicali e dell'equità salariale tra generi. La ricerca di un equilibrio retributivo tra generi all'interno delle aziende, quindi, non è solo un obiettivo desiderabile in sé, in quanto segnale di una maggiore equità sociale, ma è anche correlata all'ottenimento di migliori performance aziendali.

DIFFERENZE DI GENERE E PERFORMANCE AZIENDALI

Nonostante la letteratura sulla relazione tra le differenze di genere e le performance aziendali sia molto ampia, i risultati ottenuti da vari studi sono spesso contrastanti tra di loro. Inoltre, data la scarsità di dati pubblici sul tema, gran parte della ricerca empirica non ha potuto, fino a ora, indagare se vi sia una relazione tra differenze salariali di genere e performance societarie. L'attenzione si è dunque focalizzata sull'analisi della relazione tra il numero di donne presenti nei CdA (utilizzato come misura indiretta di discriminazione di genere) e la performance.

Sono state proposte diverse spiegazioni in merito a un'eventuale relazione virtuosa tra presenza di donne

all'interno del Board e performance aziendali. Tra le più diffuse, quella che vede nella diversità di genere (*diversity*) un motore per l'innovazione e la crescita, in quanto stimolo alla creatività e alla diversità di vedute con conseguenze positive sul processo decisionale del Board. Inoltre, una maggiore diversità all'interno del Board, relativamente, per esempio, a genere, etnia ed età, migliora la capacità di identificare le esigenze di quei clienti (o della forza lavoro) che presentano profili differenziati in relazione agli stessi aspetti (vale a dire genere, etnia ed età). La presenza femminile è stata anche associata a una maggiore indipendenza del CdA, essendo, le donne, generalmente più scettiche e curiose. La percentuale di donne all'interno dei CdA può avere anche un ruolo segnaletico importante, consentendo di promuovere l'immagine della società sul mercato, con un impatto positivo sui risultati aziendali (6). Questo aspetto richiama anche la questione etica connessa con le differenze di genere, l'equità sociale e le pari opportunità. Il fatto che le imprese si sforzino di aumentare la partecipazione femminile dovrebbe, dunque, consentire di ottenere una maggiore equità per la società nel suo complesso. Quindi, una maggiore rappresentanza femminile può essere considerato un fine desiderabile in sé.

È possibile anche ipotizzare una relazione negativa tra diversità di genere e performance aziendali. Per esempio, uno studio condotto da Earley e Mosakowski (7) ha evidenziato come membri di gruppi omogenei tendano a comunicare più facilmente e con un approccio più cooperativo, suggerendo, quindi, che CdA caratterizzati da una maggiore *diversity* possano essere



© ISTOCK - IRINA STRELNKOVA

© Egea SpA - TUTTI I DIRITTI SONO RISERVATI

meno efficienti. Inoltre, le donne sono generalmente più avverse al rischio degli uomini, oltre a essere meno presenti alle riunioni del CdA, con conseguente perdita di efficienza dei processi decisionali.

L'EQUALITY ACT 2017 E LA NORMATIVA NEL CONTESTO EUROPEO

Nell'ambito delle prescrizioni normative volte a favorire e promuovere uguali opportunità e parità di trattamento salariale tra i generi, il Regno Unito, come già anticipato, ha introdotto nuove regole cui le società, con più di 250 dipendenti, devono attenersi. L'Equality Act 2017 (8) è il frutto di un percorso normativo iniziato nel 2006 e più ampiamente sviluppato nel 2010, ma che solo con le previsioni introdotte nel 2017 ha consentito l'accesso a un più esteso e puntuale set di dati sulle differenze salariali di genere. Difatti, nella sua versione del 2010, l'Equality Act prevedeva già la possibilità, non vincolante per le società, di pubblicare un report con dati retributivi per genere (9). L'adesione a tale «raccomandazione» costituiva, pertanto, una scelta discrezionale delle singole società e non ha prodotto risultati giudicati soddisfacenti in termini di partecipazione.

Il crescente interesse alle limitazioni delle discriminazioni di genere ha assunto un ruolo chiave nelle agende di lavoro dei vari Paesi. L'Unione Europea ha introdotto il principio della parità di trattamento salariale già a partire dal 1975, mediante la Direttiva 75/117/EEC, poi sostituita dalla Direttiva 2006/54/EC. Tali interventi non prescrivevano alcun obbligo per gli Stati membri, ma costituivano più delle raccomandazioni sulle norme da adottare al fine di ridurre le disparità di trattamento tra uomini e donne. Nonostante la maggior parte dei Paesi prevedesse già da tempo il divieto di discriminazione di genere, principio spesso contenuto all'interno delle stesse Costituzioni, nella maggior parte dei casi le disposizioni sono risultate inefficaci, anche in ragione degli sporadici controlli effettuati.

Negli anni più recenti, il Regno Unito non è stato l'unico Paese a legiferare in materia, anche se l'obbligo di pubblicazione dei dati introdotto nel 2017 costituisce, al momento, un unicum nel contesto europeo. A

partire dal 2019, anche in Francia è entrata in vigore una normativa che impone obblighi di trasparenza del tutto simili (10).

Fuori dal Regno Unito e, come evidenziato, dalla Francia, vari Paesi europei hanno imposto l'obbligo alle aziende di esaminare le informazioni sulle differenze di genere e richiesto, per esempio, di inviare alle autorità competenti report sulle differenze salariali (Austria, Belgio, Finlandia e Italia). In alcuni Paesi viene richiesto alle aziende di conservare informazioni sulle procedure interne di reclutamento e di determinazione della retribuzione, qualora fosse denunciata una discriminazione (Portogallo) o comunque di monitorare i dati salariali per genere (Danimarca). In altri Paesi è stato introdotto l'obbligo per il datore di lavoro di predisporre un piano per il raggiungimento della parità salariale (Finlandia e Svezia), oppure il diritto del lavoratore di conoscere la retribuzione di un altro lavoratore che svolge un impiego equiparabile (Finlandia, Irlanda, Germania, Grecia, Norvegia e Slovenia) (11).

LE SOCIETÀ QUOTATE AL LSE

Al fine di svolgere compiutamente l'analisi empirica oggetto del presente contributo, si sono considerate tutte le società inglesi quotate al London Stock Exchange (LSE), sia sul mercato principale sia sull'AIM, per un totale di 1791 soggetti (982 sul mercato principale, 809 sull'AIM) (12).

Al momento della raccolta dati, conclusasi nell'ottobre 2018, siamo riusciti a reperire informazioni sul sito internet delle singole società o sul portale del Governo inglese (13) riguardanti il «gender pay gap» per 351 società quotate al LSE. Dall'elaborazione dei dati raccolti emerge una differenza media del salario orario tra uomini e donne pari a circa il 19 per cento, dato leggermente superiore alla media europea del 16 per cento. Il divario risulta essere molto più ampio con riferimento ai bonus (differenza media pari al 41 per cento), con una percentuale simile di uomini e donne che percepiscono bonus durante l'anno (57 per cento e 56 per cento rispettivamente). Infine, significativo è il divario relativo alla percentuale di uomini (75 per cento) e di donne (25 per cento) presenti nel quartile più alto della distribuzione salariale.

Il gender pay gap in alcune aziende inglesi

Tra le aziende del nostro campione che hanno un pay gap più significativo, a svantaggio delle donne, vi sono Easyjet (media del gap pari a 51,7 per cento) e British American Tobacco (34 per cento). Tra quelle dove il gap tra uomini e donne è meno significativo vi sono Unilever (1,9 per cento) e GlaxoSmithKline (2,8 per cento). Alcune aziende, poi, mostrano un gender pay gap negativo (cioè le donne ricevono un salario medio orario superiore agli uomini). Tra queste figurano UK mail Group (-3,2 per cento) e Ocado Group (-1,4 per cento).

Continuando nell'analisi dei dati a disposizione, abbiamo testato la sussistenza di una relazione tra differenze salariali di genere (nello specifico, la differenza di salario orario medio) e performance finanziaria di impresa, misurata mediante la Q di Tobin (14). A tal fine, è stata sviluppata un'analisi di regressione multi-variata, che ha posto in relazione la Q di Tobin, calcolata per ogni società, con la differenza salariale media tra uomini e donne e la percentuale di donne rientrante nel quartile più alto di retribuzione all'interno della società. Le analisi econometriche sono state sviluppate anche utilizzando alcune variabili di controllo già presenti in studi precedenti (livello di indebitamento, numero di incontri del CdA, dimensione della società misurata mediante la capitalizzazione di Borsa, redditività operativa, tipologia di auditor che revisiona il bilancio, crescita dei ricavi, settore di appartenenza della società).

I risultati ottenuti mostrano che un maggior divario salariale tra uomini e donne è negativamente correlato alla performance finanziaria. Inoltre, la percentuale di donne, all'interno di una società, che percepisce una retribuzione elevata (ossia parti al quartile più alto della distribuzione) è positivamente correlata alle performance di mercato. Per concludere, dall'analisi empirica emerge quindi che una maggiore differenza salariale tra uomini e donne incide negativamente sulle performance e una maggior incidenza femminile ai vertici societari (15) può, invece, positivamente influenzare i risultati percepiti dal mercato.

TENDENZE EVOLUTIVE E IMPLICAZIONI MANAGERIALI

Limitandoci al gruppo delle società quotate, da sempre considerate primi inter pares, le differenze salariali ci sono e sono significative. Tali differenze sono quasi sempre a vantaggio del genere maschile, tranne nel 4 per cento dei casi. Monitorare l'evoluzione nel tempo di tali indicatori potrebbe consentire di capire se l'obbligo di disclosure, anche in assenza di una normativa che imponga un limite alle differenze salariali – diversamente dalle scelte compiute, per esempio, in tema di quote rosa per i CdA – induca a mutamenti e in quale direzione. Difatti, qualora le differenze salariali tra generi si riducessero a seguito degli obblighi di disclosure introdotti nel Regno Unito, sarebbe difficile per altri legislatori non tenerne conto.

Nell'ottica della singola impresa, la normativa, che impone la disclosure di un dato potenzialmente molto delicato, potrebbe indurre il management a scelte in tema di cambiamento delle politiche retributive al fine di comunicare dati più in linea con l'immagine che si vuole dare dell'azienda stessa. Naturalmente non si può escludere, in linea teorica, una revisione delle politiche retributive in una direzione di minore equità, qualora appunto le imprese più virtuose, limitandosi a un'analisi costi/benefici, percepissero come favorevole l'allinearsi con i competitor meno virtuosi, collocandosi così in una posizione «media» del segmento di appartenenza.

Per quanto concerne il cuore del lavoro, vale a dire la misura di un'eventuale relazione tra differenze retributive dovute a genere e performance, i risultati evidenziano come le differenze salariali impattino negativamente sulle performance aziendali.

Analisi come queste non possono però indicare il senso della relazione. Pertanto, da un lato è plausibile ipotizzare che differenze salariali tra generi sussistano a causa di una cultura aziendale che impatta negativamente sulle performance – per esempio come effetto di uno stile di gestione poco partecipativo e orientato alla conservazione dello status quo – che appunto ha tradizionalmente dato opportunità economiche e di

rappresentanza diverse ai due generi (quindi sia le differenze tra generi sia la performance sono impattate da una concausa comune che influisce su entrambe); dall'altro è possibile ricondurre direttamente alle differenze retributive tra generi la diversa performance aziendale. In ogni caso, la relazione documentata invita il management delle aziende dove le differenze tra generi sono più marcate a riflettere sull'opportunità di una loro attenuazione, che potrebbe non solo essere percepita come desiderabile in sé, in quanto segnale di una situazione di maggiore equità, ma potrebbe anche portare all'ottenimento di migliori performance aziendali.

La normativa del Regno Unito, come già scritto, non limita alle quotate l'obbligo di disclosure, ma lo impone a tutte le aziende con più di 250 dipendenti. La disponibilità di dati relativi alle non quotate, oltre che di orizzonti temporali più ampi per le quotate, consentirà una migliore valutazione dell'eventuale effetto della disclosure, da sempre ritenuto più marcato per



le quotate, soggette per loro natura all'attenzione di un numero maggiore di soggetti rispetto alle società non quotate. Inoltre, qualora la diffusione di dati simili a quelli richiesti dalla normativa del Regno Unito portasse alla comunicazione di informazioni che consentissero di rafforzare l'immagine aziendale, la disclosure volontaria degli stessi potrebbe essere valutata

anche da società quotate e non quotate operanti in altri contesti. La disponibilità *ope legis* di dati inerenti alle differenze salariali per un gruppo di primarie società del Regno Unito, offre la possibilità di esplorare la diffusione volontaria di informazioni che possono essere valutate dai terzi anche in relazione a benchmark affidabili.

DOI: 10.1485/1120-5032-202001-19

- (1) La versione integrale del Report è scaricabile a questo link <https://www.weforum.org/reports/the-global-gender-gap-report-2018>.
- (2) Il Regno Unito, Paese oggetto dell'analisi empirica del presente lavoro, occupa la quindicesima posizione, l'Italia la settantesima, in miglioramento di dodici posizioni rispetto ai risultati riferiti al 2017.
- (3) «This subindex contains three concepts: the participation gap, the remuneration gap and the advancement gap. The participation gap is captured using the difference between women and men in labour force participation rates. [...] The gap between the advancement of women and men is captured through two hard data statistics (the ratio of women to men among legislators, senior officials and managers, and the ratio of women to men among technical and professional workers)», Global Gender Gap Report 2018, p. 4.
- (4) Si veda nel dettaglio la Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato economico e sociale europeo. Piano d'azione dell'UE per il 2017-2019 affrontare il problema del divario retributivo di genere, <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/IT/COM-2017-678-F1-IT-MAIN-PART-1.PDF>.
- (5) Il testo integrale è consultabile al seguente link <https://www.legislation.gov.uk/ukdsi/2017/9780111152010>.
- (6) N. Smith, V. Smith, M. Verner, «Do women in top management affect firm financial performance? A panel study of 2,500 Danish firms», International Journal of Productivity and Performance Management, 2006, 55(7), pp. 569-593.
- (7) C.P. Earley, E. Mosakowski, «Creating hybrid team cultures: an empirical test of transactional team», Academy of Management Journal, 43(1), pp. 26-49.
- (8) La prima scadenza per la pubblicazione dell'informativa salariale per genere è stata individuata nel marzo 2018 e le analisi empiriche del nostro contributo si basano sull'elaborazione di tali dati.
- (9) Si trattava, più nello specifico, del «Voluntary Gender Equality Reporting (VGER)», indirizzato alle società con almeno 150 dipendenti, <http://www.acas.org.uk/index.aspx?articleid=3439>.
- (10) La Francia ha adottato a partire da settembre 2018 la legge «For the Freedom to Choose One's Professional Future» che ha introdotto nuovi requisiti informativi e di trasparenza. A partire dal 2019 le società con più di 250 dipendenti avranno l'obbligo di pubblicare un report che riassume i dati sulle differenze salariali di genere ed i piani d'azione previsti per ridurle (a partire dal 2020 l'obbligo è stato esteso anche a quelle che hanno una forza lavoro compresa tra le 50 e le 250 unità).
- (11) Commissione Europea, «A comparative analysis of gender equality law in Europe 2017», <https://www.equalitylaw.eu/downloads/4553-a-comparative-analysis-of-gender-equality-law-in-europe-2017-pdf-847-kb>.
- (12) Fonte: London Stock Exchange - Statistics.
- (13) Search and compare gender pay gap data, <https://gender-pay-gap.service.gov.uk/>.
- (14) La Q di Tobin esprime il rapporto tra il valore di mercato delle attività di un'impresa (Enterprise Value) e il costo di rimpiazzo degli attivi, ovvero il costo che si dovrebbe sostenere per l'acquisto di asset di simile entità e funzione ai prezzi di mercato correnti. Un rapporto maggiore di 1 indica che l'impresa ha un valore di mercato superiore al valore contabile delle attività ed esprime migliori opportunità di investimento, potenziali di crescita e una migliore gestione delle attività dell'impresa.
- (15) Si assume qui che i soggetti con le retribuzioni più elevate occupino le posizioni di vertice in azienda.

IN SINTESI

- Secondo il *Global Gender Gap Report 2018* del World Economic Forum (WEF), a livello mondiale, il divario di genere misurato è del 32 per cento, calcolato sulla base di quattro dimensioni: partecipazione economica e opportunità, risultati scolastici, salute e speranza di vita, empowerment politico.
- Le differenze salariali impattano negativamente sulle performance aziendali. Il divario salariale risulta negativamente correlato alla performance finanziaria e la percentuale di donne che percepisce una retribuzione molto alta (ossia pari al quartile più alto della distribuzione) è positivamente correlata alle performance di mercato.
- Nel Regno Unito, l'Equality Act 2017 ha introdotto l'obbligo, per tutte le società con più di 250 dipendenti, di pubblicare un report, a cadenza annuale, con i dati retributivi ripartiti per genere. Qualora questa normativa contribuisse a ridurre le differenze salariali tra generi, sarebbe difficile per il management di aziende anche con minor numero di dipendenti, ma anche per i diversi legislatori, non tenerne conto.