

Valeria Schifilliti

**Governance
diversità
e innovazione**

Un'indagine sulle performance
delle spin-off accademiche
italiane ed europee

FrancoAngeli

d'impresa Gestione

Coordinatori: *Matteo Caroli, Marco Frey e Gian Luca Gregori*

Comitato scientifico: *Gaetano Aiello, Carlo Boschetti, Americo Cicchetti, Guido Cristini, Giovanni Battista Dagnino, Augusto D'Amico, Renato Fiocca, Roberto Grandinetti, Gianluigi Guido, Tonino Pencarelli, Carlo Alberto Pratesi, Andrea Prencipe, Riccardo Resciniti, Enzo Rullani, Maurizio Sobrero, Annalisa Tunisini, Riccardo Varaldo*

Nasce una nuova collana di scienze manageriali che vuole promuovere le pubblicazioni (in italiano e in inglese) della comunità scientifica italiana, rispettando i parametri di selettività e peer reviewing che si sono ormai affermate a livello internazionale.

La collana si propone di valorizzare contributi alla scienza e alle tecniche del management che presentino caratteristiche di originalità sia dal punto di vista metodologico e scientifico, sia come apporti all'operatore pubblico e alle imprese in termini di elaborazione delle policies.

Secondo quanto ha recentemente scritto Clayton M. Christensen su *Harvard Business Review*, Il "Management" è la professione più nobile se praticata bene, in quanto più di ogni altra professione aiuta altre persone ad apprendere e crescere, a farsi carico di responsabilità, vedendone riconosciuto il merito e contribuendo al successo del gruppo.

L'obiettivo ultimo dei docenti e degli studiosi di economia d'impresa nel loro complesso potrebbe essere quindi quello di proporre in modo rigoroso i risultati di elaborazioni e ricerche che formino e aiutino gli operatori pubblici e privati a gestire bene le loro organizzazioni, all'interno di un sistema economico in profonda trasformazione.

In questa prospettiva una particolare attenzione sarà dedicata nella collana alle problematiche di gestione del cambiamento, a livello delle imprese, con riferimento alle tecnologie, alle regole, ai sistemi organizzativi ed ai mercati allo scopo di tener conto delle diverse componenti e implicazioni delle trasformazioni in corso.

Saranno particolarmente graditi i risultati di ricerche su tematiche di frontiera, anche in una prospettiva di contaminazione disciplinare delle scienze manageriali, sempre più aperte all'apporto di approcci metodologici innovativi.

Sarà infine apprezzata la contestualizzazione in una visione internazionale degli studi e ricerche presentati che dovrebbero comunque nel loro complesso consentire di comprendere e valorizzare le specificità delle imprese italiane nella competizione internazionale.

La collana è accreditata presso AIDEA – Accademia Italiana di Economia Aziendale



I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Valeria Schifilliti

Governance diversità e innovazione

Un'indagine sulle performance
delle spin-off accademiche
italiane ed europee

FrancoAngeli

Volume pubblicato con il contributo del Dipartimento di Economia
dell'Università degli Studi di Messina.

Isbn e-book: 9788835198383

Copyright © 2026 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

*L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore.
Sono riservati i diritti per Text and Data Mining (TDM), AI training e tutte le tecnologie simili.
L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della
licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it*

Eventuali link attivi presenti nel volume sono forniti dall'autore. L'editore non si assume
alcuna responsabilità sui link ivi contenuti che rimandano a siti
non appartenenti a FrancoAngeli.

*A tutte le donne che lottano ogni giorno
per conquistare ciò che già meritano
e a chi ha continuato a chiedere “Come va il libro?”,
sapendo già la risposta*

INDICE

Prefazione	pag.	11
Introduzione	»	15
1. Corporate governance e performance	»	19
1. I principi di corporate governance	»	19
1.1. Definizione di corporate governance	»	19
1.2. L'evoluzione normativa italiana	»	20
1.3. Legislazione internazionale: modelli giuridici a confronto	»	21
1.4. I principi fondamentali della corporate governance	»	24
2. Le principali teorie di riferimento di corporate governance	»	27
2.1 La Teoria dell'Agenzia	»	27
2.2. La Stewardship Theory	»	28
2.3. La teoria degli stakeholder	»	28
2.4. La Resource Dependence Theory	»	29
2.5. La Teoria Istituzionale	»	29
2.6. La teoria dei costi di transazione	»	29
3. Analisi della letteratura su corporate governance, diversità e performance	»	30
3.1. Metodologia	»	30
3.2. Diversità nei Consigli di Amministrazione	»	33
3.3. Meccanismi di governance	»	35
3.4. Performance aziendale	»	37
4. Conclusioni	»	39
2. La rilevanza delle spin off accademiche	»	41
1. Definizione e caratteristiche delle spin off accademiche	»	41
1.1. Definizione di Academic Spin-off (ASO)	»	41
1.2. Confronto tra ASO e altre tipologie di imprese	»	42

1.3. Le Spin-off Deep Tech: una nuova frontiera dell'imprenditorialità scientifica	pag. 44
2. Il ruolo delle ASO accademiche nell'economia	» 46
3. Statistiche rilevanti sul fenomeno	» 49
3. Corporate governance e performance nelle spin off accademiche: un'analisi dello stato dell'arte	» 54
1. Metodologia e obiettivi dell'analisi	» 54
1.1. Criteri di selezione	» 54
1.2. Metodologia di indagine	» 56
2. Risultati	» 56
2.1. Analisi descrittiva	» 56
2.2. Elaborazione dati e Cluster analysis	» 60
3. Revisione della letteratura per cluster	» 63
3.1. Università e infrastrutture per l'innovazione	» 64
3.2. Dinamiche imprenditoriali e sviluppo delle spin-off accademiche	» 65
3.3. Commercializzazione della ricerca e valorizzazione dei risultati scientifici	» 67
4. Discussioni e prospettive future	» 69
4. Impatto della diversità di genere e composizione del board sulle performance delle spin off accademiche: un'analisi qualitativa	» 72
1. Diversità di genere e composizione del Board	» 72
2. Fondamenti teorici: corporate governance, diversità e performance nelle academic spin-off	» 74
3. Metodologia	» 75
3.1. Design della ricerca	» 75
3.2. Raccolta dati	» 76
3.3. Campione e caratteristiche delle spin-off analizzate	» 77
4. Risultati	» 80
4.1. La diversità strutturale	» 81
4.2. Barriere culturali e istituzionali	» 82
4.3. Il valore funzionale e simbolico della diversità di genere	» 83
4.4. L'impatto percepito sulla performance	» 85
5. Discussioni e conclusioni	» 86
5.1. Implicazioni manageriali e di policy	» 88
5.2. Implicazioni teoriche	» 90

5. Diversità di genere e composizione del board nelle spin off accademiche: implicazioni quantitative per le performance	pag. 91
1. Composizione del board e performance delle ASO: quadro teorico e approccio empirico	» 91
2. Design della ricerca	» 92
2.1. Campione oggetto di analisi	» 92
2.2. Analisi empirica	» 93
3. Risultati	» 97
3.1. Statistiche descrittive	» 97
3.2. Risultati del modello principale	» 100
3.3. Analisi di robustezza	» 105
4. Discussione dei risultati e conclusioni	» 106
4.1. Implicazioni teoriche e manageriali	» 108
Considerazioni finali, implicazioni e prospettive future	» 111
Ringraziamenti	» 115
Nota metodologica	» 117
Bibliografia	» 119
Appendice. Contributi con oltre 100 citazioni	» 135

PREFAZIONE

La governance delle imprese è da sempre uno dei nodi centrali dell'analisi economica e organizzativa. La riflessione accademica ha a lungo privilegiato i contesti più visibili e misurabili, tra cui le grandi imprese quotate, i mercati finanziari maturi e i sistemi di controllo formalizzati, lasciando in ombra quelle forme organizzative ibride in cui la logica della conoscenza scientifica e della valorizzazione economica si incontrano in modo tutt'altro che lineare. Le spin-off accademiche (*Academic Spin-Off* – ASO) rientrano in questa categoria. Nate per trasferire al mercato i risultati della ricerca universitaria, operano in uno spazio istituzionale di confine, soggette simultaneamente alle norme dell'accademia e alle pressioni del mercato, governate da attori – ricercatori, imprenditori, investitori pubblici e privati – che portano con sé logiche, priorità e linguaggi spesso divergenti.

È in questo spazio che si colloca il presente volume. Il tema affrontato, ovvero la relazione tra la composizione dei Consigli di Amministrazione (CdA), la diversità di genere e le performance nelle ASO, si colloca al centro di un dibattito contemporaneo particolarmente vivo sulla governance inclusiva e sulla sostenibilità dell'innovazione tecnologica. Comprendere come si governi una spin-off accademica significa interrogarsi su come le università esercitino la propria “terza missione”, su quali modelli decisionali favoriscano il trasferimento tecnologico e su come la diversità (cognitiva, esperienziale, di genere) possa trasformarsi da attributo formale a risorsa strategica reale.

La letteratura sulla corporate governance ha prodotto, negli ultimi decenni, un corpus imponente di contributi. Dalle prime formulazioni della Teoria dell'Agenzia (Jensen & Meckling, 1976), passando per le più recenti elaborazioni sulla governance istituzionale e sulla *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984), questo campo di ricerca ha progressivamente ampliato i propri confini, incorporando dimensioni sociali, ambientali e relazionali che la visione strettamente *shareholder-oriented* non riusciva a cogliere. Parallelamente, la letteratura sulla *Board Diversity* ha accumulato evidenze spesso contraddittorie sul rapporto tra la presenza femminile nei board e la performance aziendale, evidenziando come tale relazione sia profondamente contestuale e dipendente dal

quadro istituzionale, dalla dimensione d'impresa, dalla natura degli obiettivi organizzativi e dal settore di appartenenza delle imprese (Post & Byron, 2015).

Meno esplorata rimane, tuttavia, la dimensione specifica delle imprese accademiche, per le quali l'evidenza empirica sistematica è ancora frammentaria. Le spin-off universitarie presentano caratteristiche strutturali peculiari: dimensioni ridotte, governance fortemente legata ai soci fondatori (di estrazione scientifica), obiettivi multipli non riducibili al profitto (trasferimento tecnologico, impatto sociale, redditività), dipendenza da risorse pubbliche e da reti accademiche, che le rendono un caso di studio specifico, non assimilabile né alle grandi imprese quotate né alle startup tradizionali. Il presente volume si propone di contribuire a colmare questo gap, offrendo al lettore un'analisi teoricamente fondata ed empiricamente robusta di un fenomeno che riguarda l'intero ecosistema dell'innovazione europea. L'originalità del lavoro risiede, così, sia nella varietà delle stime empiriche effettuate, sia (e soprattutto) nell'aver focalizzato l'attenzione su una categoria particolare di start-up high-tech (che in alcuni casi assumono i caratteri di imprese *deep tech*), il cui ruolo è particolarmente importante nella società attuale per la capacità di generare innovazione radicale e di tradurre i risultati della ricerca in valore economico e sociale.

Il contesto politico e normativo rende questo lavoro particolarmente tempestivo. L'Unione Europea ha fatto della parità di genere uno dei pilastri delle proprie politiche strutturali: la *Gender Equality Strategy 2020-2025* (e il suo seguito nella strategia 2026-2030), i requisiti espliciti di *Horizon Europe* per la parità di genere all'interno dei gruppi di ricerca e dei comitati di valutazione, e la recente direttiva UE sulla trasparenza nei board delle imprese (Direttiva UE 2022/2381 – nota come “Women on Boards”) disegnano un quadro in cui la diversità non è più soltanto un principio etico, ma un criterio di valutazione istituzionale. Parallelamente, la diffusione dei criteri ESG (*Environmental, Social and Governance*) ha ridefinito le aspettative di investitori, enti pubblici e partner industriali nei confronti delle organizzazioni ad alta intensità di conoscenza, rendendo la qualità della governance un fattore di competitività a tutti gli effetti.

In questo scenario, le spin-off accademiche si trovano in una posizione di particolare esposizione e opportunità. Sono soggette alle logiche di *accountability* proprie del sistema universitario e, al contempo, alle aspettative del mercato. Sono strumenti di politica dell'innovazione e, al tempo stesso, imprese che devono sopravvivere e crescere in ambienti competitivi. Analizzare la loro governance significa, pertanto, contribuire a una comprensione più profonda dei meccanismi attraverso cui la conoscenza scientifica si trasforma in valore economico e sociale, aspetti che riguardano non solo gli studiosi di management, ma anche i responsabili delle politiche universitarie, gli Uffici di Trasferimento Tecnologico (*Technology Transfer Office* – TTO) e chi progetta gli strumenti europei di sostegno all'imprenditorialità accademica.

Il volume si distingue per l'adozione di un approccio metodologico integrato, che combina:

- una revisione sistematica della letteratura sulla governance, sulla diversità di genere e sulle ASO;
- un'analisi qualitativa, condotta attraverso interviste a imprese appartenenti a diversi paesi europei, che permette di esplorare i processi decisionali, le dinamiche di potere e le percezioni degli attori coinvolti;
- un'analisi quantitativa basata su un dataset originale di circa duemila imprese europee, che ha consentito di stimare, con tecniche econometriche appropriate, l'esistenza di relazioni causali tra la composizione del CdA, la diversità di genere e la performance – competitiva e finanziaria – delle ASO.

Questa complessità metodologica consente di cogliere, contemporaneamente, la ricchezza interpretativa dei processi organizzativi e la robustezza delle relazioni statistiche, evitando le semplificazioni a cui i singoli approcci, se utilizzati isolatamente, tendono inevitabilmente a condurre. La discussione dei risultati ne evidenzia le implicazioni interpretative, contribuendo a una lettura più articolata del fenomeno e fornendo indicazioni operative per la progettazione di governi aziendali più inclusivi ed efficaci.

Le evidenze raccolte possono contribuire ad alimentare il dibattito su come costruire modelli di governance che siano, al tempo stesso, inclusivi, scientificamente fondati e capaci di sostenere l'innovazione europea nel lungo periodo. Il volume offre inoltre un contributo concreto alle politiche di terza missione delle università, suggerendo come la diversità di genere nei CdA delle spin-off possa essere utilizzata non solo come obiettivo di equità, ma anche come leva strategica per migliorare la performance competitiva, l'accesso alle risorse finanziarie, la capacità di attrarre talenti e la qualità del trasferimento tecnologico. In questo senso, il testo si rivolge a un pubblico ampio: studiosi di corporate governance, di economia dell'innovazione e di management; responsabili di TTO universitari e di politiche di trasferimento tecnologico; investitori e fondi dedicati all'high-tech; e, infine, policymaker nazionali e europei che mirino a predisporre strumenti di sostegno all'imprenditorialità accademica.

Con la speranza che questo lavoro possa stimolare ulteriori ricerche empiriche sulle ASO e contribuire a una governance più inclusiva e performante del sistema dell'innovazione europeo, il presente volume rappresenta un passo significativo verso una comprensione più profonda e contestualizzata del ruolo della diversità di genere nella governance delle start-up accademiche high-tech.

Prof. *Augusto D'Amico*
Università degli Studi di Messina

Prof. *Fabrizio Cesaroni*
Università degli Studi di Messina

INTRODUZIONE

Negli ultimi anni, il tema della corporate governance ha assunto una crescente centralità nel dibattito accademico ed economico, mostrando l'esigenza di comprendere come le strutture di governo delle imprese possano influenzare la creazione di valore, la trasparenza dei processi decisionali e la sostenibilità delle strategie organizzative (Aguilera *et al.*, 2018; Tricker, 2015). In origine la governance d'impresa era concepita prevalentemente come un insieme di meccanismi di controllo allo scopo di tutelare gli interessi degli azionisti, ma nel tempo si è progressivamente evoluta verso una visione più ampia e inclusiva, capace di integrare le aspettative di una pluralità di stakeholder, tra i quali investitori, comunità scientifiche, istituzioni pubbliche. Questo passaggio ha comportato una ridefinizione del concetto di performance, sempre più legato non solo agli indicatori economico-finanziari, ma anche alle dimensioni sociali, ambientali e relazionali (Eccles *et al.*, 2014). Inoltre, la letteratura recente ha sottolineato l'importanza della diversità all'interno dei Consigli di amministrazione (CdA) come leva strategica per migliorare la qualità delle decisioni, la capacità innovativa e la legittimità istituzionale delle imprese (Terjesen *et al.*, 2009; Post & Byron, 2015). La diversità di genere, in particolare, è divenuta un tema cruciale nella discussione sulla corporate governance contemporanea, sia per il suo valore etico e sociale, sia per le sue potenziali implicazioni sul piano delle performance aziendali. Tuttavia, nonostante l'ampia produzione scientifica sull'argomento, gran parte degli studi si concentra su imprese quotate o su grandi organizzazioni, trascurando contesti emergenti e ad alta intensità di conoscenza, come le spin-off accademiche (Academic Spin-Offs – ASO). Le ASO rappresentano un ambito di ricerca particolarmente interessante per lo studio della governance, in quanto costituiscono un punto di incontro tra mondo accademico e impresa, dove la logica della ricerca scientifica si combina con quella della valorizzazione economica dell'innovazione (Etzkowitz *et al.*, 2000; Clarysse *et al.*, 2005). Queste imprese, nate per trasferire sul mercato i risultati della ricerca universitaria, operano in un ambiente istituzionale complesso, in cui coesistono diverse forme di legittimazione, scientifica, economica e sociale, e dove i processi decisionali sono spesso influenzati sia da dinamiche accade-

niche che da vincoli di mercato (Rasmussen & Wright, 2015; Fini *et al.*, 2018). Dal punto di vista teorico, le ASO offrono un terreno privilegiato per osservare la governance ibrida (Jensen & Thursby, 2001; Siegel & Wright, 2015), intesa come l'insieme di meccanismi che regolano le interazioni tra attori appartenenti a mondi istituzionali differenti. La presenza congiunta di ricercatori, imprenditori, investitori pubblici e privati genera un sistema di governance in cui competenze tecniche e scientifiche devono conciliarsi con esigenze manageriali e di accountability. In questa prospettiva, la governance delle ASO rappresenta un caso molto interessante per analizzare la costruzione di nuovi modelli decisionali capaci di bilanciare autonomia accademica, razionalità economica e sostenibilità organizzativa (Mustar *et al.*, 2006; Wright *et al.*, 2008). Dal punto di vista empirico, l'interesse per le ASO è ulteriormente rafforzato dal loro ruolo nel favorire i sistemi di innovazione europei. Le ASO rappresentano, pertanto, uno strumento strategico per la politica economica e per la cosiddetta *terza missione* universitaria, poiché contribuiscono al trasferimento tecnologico, alla creazione di occupazione qualificata e alla diffusione di nuove tecnologie sul territorio (D'Este & Perkmann, 2011; Caputo *et al.*, 2022). A differenza delle imprese quotate e delle imprese familiari, contesti sui quali si concentra la maggior parte della letteratura sulla board diversity (Adams & Ferreira, 2009; Campbell & Mínguez-Vera, 2008), le ASO presentano caratteristiche strutturali che rendono non direttamente trasferibili i risultati esistenti: una logica di governance ibrida in cui coesistono norme accademiche e pressioni di mercato (Mustar *et al.*, 2006; Rasmussen & Wright, 2015), obiettivi multipli non riducibili alla massimizzazione del profitto (Fini *et al.*, 2018), board spesso composti dai soli fondatori scientifici (Wright *et al.*, 2007) e un radicamento istituzionale negli ecosistemi universitari che condiziona tanto la composizione quanto il funzionamento degli organi di governo (Clarysse *et al.*, 2005; Siegel & Wright, 2015). Analizzare la board gender diversity in questo contesto significa quindi non applicare framework consolidati a un nuovo setting, ma verificare se e in quali condizioni le relazioni documentate nella letteratura tradizionale si confermino, si modifichino o si invertano in presenza di queste specificità organizzative (Terjesen *et al.*, 2009; Pandey *et al.*, 2023). Tuttavia, nonostante il crescente riconoscimento istituzionale, resta ancora limitata la conoscenza dei loro assetti di governance e del modo in cui questi possano incidere sulla capacità competitiva e sulla sostenibilità delle imprese accademiche.

All'interno del dibattito sulla governance, la diversità di genere nei Consigli di amministrazione si è affermata come una delle variabili più discusse e controverse. Numerosi studi empirici hanno analizzato l'impatto della presenza femminile nei board su diversi indicatori di performance, dalla redditività finanziaria alla qualità della disclosure, dalla responsabilità sociale alla propensione innovativa (Adams & Ferreira, 2009; Nielsen & Huse, 2010; Byron & Post, 2016; Pandey *et al.*, 2023; Wu *et al.*, 2022). Tuttavia, i risultati ottenuti sono spesso contrastanti e fortemente dipendenti dal contesto istituzionale e culturale di riferimento (Terjesen & Sealy, 2016; Kabir *et al.*, 2023). In gene-

rale, la diversità di genere viene considerata una componente essenziale della good governance, in quanto contribuisce ad ampliare la gamma di competenze, esperienze e prospettive presenti nei board, favorendo processi decisionali più riflessivi e meno soggetti a *groupthink* (Carter *et al.*, 2010). Inoltre, la presenza di donne nei CdA è associata a una maggiore sensibilità verso i temi etici, sociali e ambientali, in linea con i principi della ESG governance e con la crescente enfasi posta dalla Commissione Europea sulla diversità come pilastro della sostenibilità d'impresa (European Commission, 2022). Nel caso delle ASO, il tema assume una rilevanza ancora maggiore. Da un lato, poiché la rappresentanza femminile nei board delle imprese high-tech e accademiche è storicamente molto bassa (OECD, 2020; WEF, 2024); dall'altro, perché in tali contesti la diversità di genere non riguarda solo l'equilibrio numerico, ma riflette la diversità cognitiva e interdisciplinare che caratterizza la ricerca scientifica contemporanea (Coali *et al.*, 2024; Wang *et al.*, 2024). Le donne scienziate e imprenditrici, infatti, portano nei board approcci gestionali e stili decisionali differenti, spesso più cooperativi, orientati al consenso e alla sostenibilità, contribuendo a una visione più ampia della performance e della responsabilità organizzativa (Bear *et al.*, 2010).

L'incontro tra i due ambiti di governance delle ASO e diversità di genere, costituisce l'aspetto innovativo di questo lavoro. Le ASO rappresentano un contesto in cui il rapporto tra scienza e mercato si manifesta in forma accentuata in quanto al loro interno, le pratiche decisionali si sviluppano in modo dinamico e sperimentale (Clarysse *et al.*, 2011; Fini *et al.*, 2018). In questo scenario, la diversità di genere può essere osservata non solo come variabile demografica, ma come un fattore istituzionale e cognitivo che incide sui ruoli, sulla distribuzione del potere e sui processi di legittimazione. Analizzare la diversità nelle ASO significa, pertanto, identificare come si costruiscono modelli di governance più inclusivi e sostenibili, capaci di tradurre il capitale scientifico in valore economico e sociale. Inoltre, la crescente attenzione delle politiche europee verso l'uguaglianza di genere nella ricerca e nell'innovazione (European Commission, 2020; Horizon Europe, Gender Equality Strategy) conferisce al tema una rilevanza strategica anche sul piano delle politiche pubbliche e istituzionali.

Il presente volume si posiziona in questo spazio interdisciplinare e intende offrire un contributo originale all'analisi della governance delle spin-off accademiche, approfondendo in particolare il ruolo che la diversità di genere svolge nei processi decisionali, nella performance economica e nella sostenibilità organizzativa delle ASO europee. Il volume è articolato in cinque capitoli, che riflettono un percorso coerente di analisi teorica, metodologica ed empirica. Il *Capitolo 1* presenta il quadro teorico di riferimento sulla corporate governance, delineandone l'evoluzione dai modelli tradizionali di agency alle più recenti prospettive basate sulla sostenibilità, la diversità e la responsabilità sociale. Il *Capitolo 2* analizza le spin-off accademiche come specifica tipologia di impresa, discutendo il loro ruolo nei sistemi di innovazione e il legame tra struttura di governance e trasferimento tecnologico. Il *Capitolo 3* sviluppa una revisione

sistematica della letteratura tramite analisi bibliometrica, individuando i principali cluster tematici che collegano governance, università e imprenditorialità. Il *Capitolo 4* presenta l'analisi qualitativa condotta su un campione di ASO europee, con l'obiettivo di esplorare il modo in cui la diversità di genere viene percepita, gestita e tradotta in pratiche di governance. Il *Capitolo 5* riporta i risultati dell'analisi quantitativa comparata, volta a esaminare la relazione tra composizione di genere dei board e performance economico-finanziaria, integrando diverse prospettive teoriche (*Resource-Based View*, *Upper Echelons Theory*, *Institutional Theory*). Infine, le conclusioni offrono una sintesi dei risultati e discutono le implicazioni teoriche, manageriali e di policy, evidenziando come la diversità nei CdA delle ASO possa rappresentare non solo un indicatore di equità, ma una vera e propria risorsa strategica per la sostenibilità dell'innovazione scientifica e imprenditoriale europea.

CORPORATE GOVERNANCE E PERFORMANCE

1. I principi di corporate governance

1.1. Definizione di corporate governance

La corporate governance (CG) si è affermata negli ultimi decenni come uno dei temi centrali nell'analisi del funzionamento delle imprese e dei mercati finanziari. Divenuta cruciale nei dibattiti su trasparenza e responsabilità aziendale, si è progressivamente affermata a seguito di eventi critici nei mercati finanziari e del crescente bisogno di garantire l'allineamento tra interessi manageriali e proprietà. Le prime definizioni istituzionali risalgono al Cadbury Report (1992), che ha definito la governance come "il sistema con cui le imprese sono dirette e controllate". Successivamente, l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE, 1999; 2015) ha rafforzato un insieme di principi riconosciuti a livello internazionale, che hanno favorito l'elaborazione di codici nazionali e linee guida settoriali. In questa prospettiva, la governance non è considerata soltanto un insieme di regole tecniche, ma un meccanismo istituzionale per ridurre i conflitti di agenzia, bilanciare poteri tra management e proprietà e garantire trasparenza verso gli stakeholder (Jensen & Meckling, 1976). Inoltre, autori come Kaufman & Englander (2005) sottolineano la necessità di superare la visione strettamente azionaria, interpretando la governance come un processo di produzione collettiva (team production) che coinvolge una pluralità di soggetti.

La letteratura non fornisce una definizione univoca di Corporate Governance, ma si possono identificare alcuni elementi ricorrenti. Secondo la prospettiva economico-finanziaria di Shleifer & Vishny (1997), rappresenta "l'insieme di meccanismi con cui i finanziatori si assicurano il ritorno sui propri investimenti". Una prospettiva più ampia giuridico-organizzativa la definisce come il complesso di principi, regole e pratiche che disciplinano il funzionamento del Consiglio di amministrazione (CdA), dei comitati di controllo e dei processi di trasparenza informativa (Melis, 2000). Inoltre, la corporate governance può assumere forme diverse in base ai differenti sistemi economici nazionali: nei