

# LUISS



**DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT**

*Corso di Laurea in Economia e Management*

**Cattedra di Economia Aziendale**

*Analisi dei modelli di remunerazione e incentivazione dei dipendenti e il loro impatto sulle prestazioni aziendali*

Prof. Giovanni Fiori

---

RELATORE

Nicholas Calligaris - 272371

---

CANDIDATO

Anno Accademico

2023/2024

# INDICE

INTRODUZIONE.....	4
-------------------	---

## CAPITOLO I:

### LA REMUNERAZIONE DEL PERSONALE

1.1	Introduzione.....	5
1.2	La strategia di <i>compensation</i> .....	5
1.3	La retribuzione fissa.....	7
1.4	La retribuzione variabile.....	8
1.4.1	I destinatari dei piani variabili.....	9
1.4.2	Le tipologie di strumenti.....	10
1.4.3	Le finalità della retribuzione variabile.....	11
1.5	La componente variabile della retribuzione a breve termine.....	13
1.5.1	I bonus prestazionali.....	13
1.5.2	I Bonus a Progetto.....	15
1.5.3	Il <i>Management by Objectives</i> .....	15
1.5.4	L'incentivazione commerciale.....	18
1.6	La componente variabile dello schema retributivo di medio-lungo termine.....	19
1.6.1	<i>Long term Incentive Cash</i> .....	20
1.6.2	<i>Stock-option Plans</i> .....	20
1.6.3	I piani azionari.....	21
1.6.4	I <i>Phantom Stock option plans</i> e gli <i>Stock appreciation rights</i> .....	22
1.7	I <i>benefits</i> .....	23
1.8	Conclusione.....	24

## CAPITOLO II:

### COMPENSAZIONE: TEORIE, POLITICHE ED IMPATTI

2.1	Introduzione.....	25
2.2	Il sistema di <i>total reward</i> .....	25
2.3	Le politiche di remunerazione.....	27

2.3.1	Il bilanciamento ottimo secondo Burke e Hsieh.....	30
2.3.2	I requisiti per un sistema di retribuzione efficace.....	31
2.4	Teoria dell'agenzia ( <i>Agency Theory</i> ).....	31
2.4.1	Uno sviluppo del modello dell' <i>Agency Theory</i> .....	34
2.5	Il ruolo della motivazione.....	36
2.5.1	La teoria della motivazione-igiene di Herzberg.....	37
2.5.2	La teoria dei bisogni acquisiti di McClelland.....	38
2.6	Conclusione.....	39

### **CAPITOLO III:**

#### **ANALISI DELLE STRATEGIE RETRIBUTIVE: IL MODELLO DEL GRUPPO GENERALI**

3.1	Introduzione.....	40
3.2	Il Gruppo Generali.....	40
3.3	I principi della politica retributiva .....	41
3.4	Il pacchetto retributivo.....	43
3.4.1	La composizione del pacchetto retributivo.....	43
3.4.2	La remunerazione fissa.....	44
3.4.3	La remunerazione variabile.....	44
3.5	Il pacchetto remunerativo dell'Amministratore Delegato.....	48
3.6	Il pacchetto remunerativo dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche e dell'altro personale rilevante.....	51
3.7	Analisi dei risultati.....	55
3.7.1	I risultati dell'Amministratore Delegato.....	55
3.7.2	I risultati dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche e dell'altro personale rilevante.....	56
3.8	Conclusione.....	57
CONCLUSIONI.....		59
BIBLIOGRAFIA.....		61
SITOGRAFIA.....		64

## INTRODUZIONE

L'elaborato che presenteremo dimostra come le nuove pratiche di remunerazione influiscano sulla produttività e di conseguenza sulle *performance* complessive delle aziende. I prossimi capitoli forniranno infatti un'accurata analisi delle politiche retributive e l'impatto sulle attuali organizzazioni. Andremo a spiegare come una remunerazione efficace non possa essere sottovalutata negli attuali contesti economici caratterizzati da rapidi cambiamenti tecnologici, globalizzazione ma soprattutto una crescente competizione tra le imprese, non solo per attrarre ma anche per trattenere i talenti, e ciò non può che passare attraverso una sofisticata strategia della compensazione.

Partiremo da un'analisi dettagliata dei diversi strumenti utilizzati dalle aziende per costruire pacchetti retributivi efficienti che promuovano una cultura del lavoro che allinei ed armonizzi gli interessi dei dipendenti con quelli dell'azienda. Si esaminerà inoltre come differenti applicazioni possano risultare più o meno efficaci in relazione al contesto industriale e alle diverse esigenze aziendali.

All'interno del secondo capitolo verranno poi illustrate le varie teorie alla base delle politiche di remunerazione, soffermandoci sulla teoria dell'agenzia che modula i rapporti tra gli azionisti e i dipendenti. Analizzeremo inoltre, la teoria della motivazione-igiene di Herzberg, e concluderemo con la teoria dei bisogni acquisiti di McClelland che mirano invece a comprendere come alcune forme di retribuzione implementano la soddisfazione dei dipendenti, i quali si sentiranno parte dell'impresa.

Nell'ultimo capitolo entreremo nel vivo del concetto dei sistemi retributivi analizzando le strategie adottate dal "Gruppo Generali", uno dei maggiori gruppi assicurativi europei. Nello specifico focalizzeremo la nostra attenzione sull'efficacia delle strategie applicate per il perseguimento degli obiettivi aziendali.

Attraverso questa tesi si è voluto non solo delineare le attuali pratiche nel campo della remunerazione ma offrire uno spunto di riflessione sulla loro efficacia e sulla loro capacità di coniugare le esigenze dei lavoratori con gli obiettivi aziendali.

Tale necessità nasce dall'esigenza di riconoscere il ruolo cruciale che svolgono i dipendenti all'interno dell'impresa ai fini del raggiungimento del successo sostenibile.

## CAPITOLO I:

### La remunerazione del personale

#### 1.1 Introduzione

Il primo capitolo apre una panoramica sulle strategie di remunerazione considerando l'impatto che tali decisioni possono avere sulle prestazioni aziendali. Da ciò ne deriva che nella strategia di un'impresa, esse sono divenute un elemento essenziale in quanto, le aziende attraverso tali piani perseguono i propri obiettivi e contemporaneamente soddisfano le aspettative del personale. Considerata l'evoluzione del mercato del lavoro, le politiche aziendali devono essere caratterizzate anche da un certo grado di flessibilità. Nello specifico il capitolo esaminerà i fattori alla base di un pacchetto retributivo passando dalla componente fissa alla componente variabile e verranno illustrati i vari piani di incentivazione rivolti ai dipendenti in base ai diversi obiettivi che l'azienda vuole perseguire.

#### 1.2 La strategia di *compensation*

Con la locuzione strategia di *compensation* si rimanda all'insieme di decisioni di filosofia retributiva<sup>1</sup>, delle politiche retributive<sup>2</sup> e di tutti quegli strumenti che le aziende sfruttano per coordinare le sue componenti, indirizzando i comportamenti del personale.

La strategia di *compensation* che un'impresa attua deve essere definita sulla base di tali obiettivi (Gabrielli, 2005):

- Trasmettere i valori dell'azienda per allineare la visione della dirigenza e dei dipendenti;
- Promuovere e stimolare i comportamenti organizzativi desiderati in base alle strategie aziendali e agli obiettivi operativi raggiunti;
- Incentivare l'organizzazione a diffondere e sviluppare le competenze considerate essenziali per il *business*, per il vantaggio dei clienti e degli altri *stakeholders*;

---

<sup>1</sup> Ci si riferisce ai valori che la ispirano, ai principi guida e agli obiettivi di fondo che si vogliono perseguire in un orizzonte temporale di medio periodo.

<sup>2</sup> Si intendono le metodologie attuate da un'impresa per concretizzare la strategia di *compensation* nel tempo, comprendono dunque anche i comportamenti specifici da sostenere.

- Incrementare la capacità complessiva dell'organizzazione e di tutti i suoi membri a raggiungere elevate prestazioni, orientando l'intera struttura verso una cultura della *performance* e il conseguimento dei risultati pianificati;
- Potenziare le politiche di differenziazione nella gestione delle risorse umane, valorizzando e riconoscendo i vari contributi individuali.
- Ottenere livelli adeguati di competitività e attrattività del sistema di remunerazione complessivo, in linea con gli obiettivi e lo stadio di sviluppo dell'organizzazione, rispetto al mercato del lavoro di riferimento e alle sue dinamiche;
- Soddisfare le esigenze di flessibilità complessiva dell'organizzazione in linea con il quadro delle compatibilità economiche.

Tra essi, come sostenuto da uno studio effettuato dalla società “Tower Perrins” nel 2003, il principale obiettivo strategico che le imprese perseguono è quello di trattenere i *best performer* e da ciò nasce anche la necessità di segmentare la popolazione aziendale tra *top* e *average performer*.

Il principale modello utilizzato per delineare il sistema di *compensation* è il “*three parts model*” esso sottolinea e mira a seguire lo sviluppo, “nei suoi aspetti quanti-qualitativi”<sup>3</sup>, delle seguenti componenti che dovrebbero riuscire a definire un pacchetto remunerativo che risulti adeguato. Esso si caratterizza sulla base di tre componenti (Aiuto, Marchesi, 2004):

- La componente della retribuzione fissa
- La componente della retribuzione variabile a breve
- La componente della retribuzione variabile a medio-lungo termine

Attraverso la componente fissa si vogliono riconoscere le competenze dell’operatore e la posizione lavorativa che ricopre premiando le prestazioni e la sua continuità. Invece, attraverso la componente variabile si vogliono premiare certi livelli di risultati ottenuti, individuali o di gruppo, di breve o di medio-lungo termine.

---

<sup>3</sup> Gabrielli, 2005 pag. 64

### 1.3 La retribuzione fissa

Con il termine retribuzione fissa ci si riferisce a quella componente del pacchetto retributivo di un dipendente che viene attribuita indipendentemente dalle prestazioni conseguite.

Le variazioni e la determinazione della componente fissa, la quale può essere definita come la remunerazione garantista<sup>4</sup>, possono derivare da diverse fonti. Queste includono la valutazione del ruolo ricoperto all'interno del contesto specifico dell'impresa, nella valutazione soggettiva da parte dell'organizzazione, la quale considera aspetti come il livello di competenza, le prestazioni, le potenzialità e l'anzianità dell'operatore. Inoltre, un altro ambito fondamentale di cui tener conto è il confronto con il valore di mercato nel tempo dei singoli lavori e ruoli.

Naturalmente però la realtà non risulta schematica, le scelte da definire sono ben più articolate data la numerosità di variabili da tenere in considerazione. Al contempo però si possono estrapolare tre tendenze di prassi manageriale che fissano degli elementi per la gestione della retribuzione fissa. Innanzitutto, troviamo quello che privilegia il ruolo che il personale svolge all'interno dell'organizzazione, elemento fondamentale risulta dunque l'equità interna, ovvero lo strutturare un modello che sia adeguato al livello di responsabilità e contenuti di lavoro che assume ogni individuo nell'impresa. Inoltre, vi è quello che si incentra su degli assetti che valorizzino le competenze, in grado di compensare “anche le caratteristiche, *skill* o competenze individuali, oltre e a parte la retribuzione stabilita per la mansione o il ruolo specifico”<sup>5</sup>. Un fattore rilevante da tenere in considerazione è che con l'esperienza che i dipendenti accumulano nel tempo all'interno dell'impresa, il grado di competenze aumenterà di pari passo. Infine, sussiste quello che privilegia il potenziale della persona, le possibilità che ha tale elemento di sviluppare competenze nell'organizzazione che poi porteranno determinati risultati all'interno di essa. Da tale approccio per stimolare questi talenti, presenterà in base al potenziale e le *performance* una strategia di compensazione differente.

Dalla fig. n.1 è possibile dedurre il *modus operandi* che dovrebbe seguire un'impresa in base alla relazione tra potenziale e *performance* di un individuo. A seconda delle diverse circostanze in cui si trova, l'azienda deve valutare se attribuire o meno un bonus o un

---

<sup>4</sup> Può essere definita in tal modo dato che si tratta di una componente che rimane tale e, indipendentemente dalle *performance*, garantisce uno stipendio al dipendente.

<sup>5</sup> Spencer, Spencer, 1995: pag. 288

incremento retributivo. Lo schema riportato, bensì, assolve esclusivamente una funzione esemplificativa e non può ritenersi adattabile ad ogni situazione.

<b>performance</b>	<b>Alta</b>	<i>Bonus</i>	<i>Bonus</i>	<i>Incremento retributivo</i>	<i>Incremento retributivo</i>
	<b>Buona</b>	<i>Bonus</i>	<i>Bonus</i>	<i>Incremento retributivo</i>	<i>Incremento retributivo</i>
	<b>Media</b>	X	X	X	?
	<b>Bassa</b>	X	X	X	X
		<b>Basso</b>	<b>Medio</b>	<b>Buono</b>	<b>Alto</b>
		<b>potenziale</b>			

Fig.1: Retribuzione fissa e sviluppo manageriale. Gabrielli, 2005

#### 1.4 La retribuzione variabile

“L’espressione «Retribuzione variabile» viene utilizzata in Italia per identificare quella parte di retribuzione del lavoratore che viene erogata come una sorta di «premio» e cioè ogni qual volta si raggiungono degli obiettivi o dei risultati.”<sup>6</sup>

Tale componente sta divenendo un elemento cruciale all’interno delle politiche di remunerazione aziendali, difatti, secondo uno studio statistico effettuato da “ASSOLOMBARDA” nel 2023, in un campione di aziende del centro-nord Italia vi è stata un’erogazione dei premi di risultato dal 65% delle imprese. Questa ricerca evidenzia inoltre, come si può notare dalla fig. n.2, che l’adozione differisce in base alla dimensione aziendale: 55% da parte delle piccole imprese fino al 76% da parte delle grandi. Altri elementi presi in considerazione in tale studio sono il settore di attività e se viene utilizzato come strumento individuale e/o collettivo.

<sup>6</sup> di Stasi, 2016: pag. 3

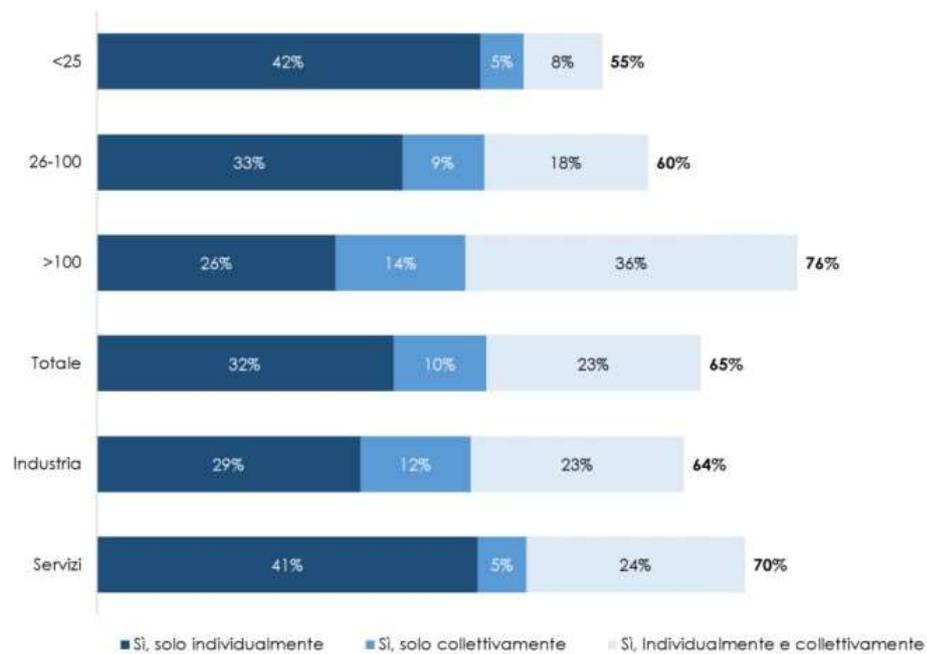


Fig.2: Adesione all'utilizzo dei premi di risultato. Assolombarda 2023

Questa ampia adesione da parte delle imprese è data dalla flessibilità della componente variabile che permette di premiare in funzione dei bisogni e delle esigenze degli individui, in modo da realizzare vantaggi di efficacia e di efficienza.

#### 1.4.1 I destinatari dei piani variabili

Una suddivisione fondamentale che si deve definire nella caratterizzazione di un piano retributivo della componente variabile riguarda i destinatari, si possono distinguere tre categorie di piani di compensazione (Gabrielli, 2005):

- piani variabili di natura individuale;
- piani variabili di gruppo o categoria o famiglia professionale (*narrow-based schemes*);
- piani variabili che includono tutti i collaboratori (*broad-based schemes*).

La prima categoria è riferita generalmente al *top Management* dell'impresa, viene definito uno schema del tutto personalizzato dell'individuo e si ritrova principalmente in ruoli nel quale le *performance* possono essere individuate chiaramente, come ad esempio le vendite. Lo scopo è quello di motivare direttamente il personale a raggiungere determinati obiettivi aziendali.

La seconda categoria riguarda un gruppo di dipendenti, come possono essere ad esempio *team work* o dipartimenti, e si basano sul raggiungimento di obiettivi di gruppo. La finalità risulta quella di creare coesione all'interno dell'impresa per poter raggiungere i migliori risultati possibili. La terza categoria riguarda l'intera organizzazione aziendale in caso di miglioramenti della *performance* attraverso l'assegnazione di benefici al personale. Si pone l'obiettivo di spingere i collaboratori a sentirsi parte dell'impresa, spronando a un continuo perseguimento degli obiettivi aziendali. Svolgono un ruolo fondamentale anche le tipologie di benefici che vengono concessi ai collaboratori, si può trattare di premi di tipo monetario, azionario e obbligazionario. La tipologia di beneficio ricopre una funzione cruciale, poiché in base ad esso si può giungere a finalità differenti, ad esempio nelle forme *broad based* si provvede ad un incentivo monetario nel caso in cui l'impresa ha la finalità di migliorare il clima aziendale e motivare i dipendenti ad una maggiore produttività, mentre si opta per una distribuzione di azioni per incrementare la partecipazione del personale all'andamento dell'impresa.

#### **1.4.2 Le tipologie di strumenti**

Sono varie le tipologie di strumenti che possono caratterizzare la componente variabile del pacchetto retributivo di un individuo. Innanzitutto, vi è la retribuzione a rendimento, nel quale si prevede che una parte del compenso si determini in base a un certo risultato legato alla produzione piuttosto che al numero di ore di lavoro, questo sistema è principalmente utilizzato in ambiti i quali risultati possono essere determinati con semplicità. Tale strumento può essere applicato sia a livello individuale che in *team*. La principale attuazione della retribuzione a rendimento, utilizzata per decenni ma ormai divenuta obsoleta, è il cottimo<sup>7</sup>, ovvero la scelta di legare la retribuzione in base alla quantità di lavoro prodotta o stimata. Un altro strumento, utilizzato nel campo delle vendite di un'organizzazione, è l'incentivazione commerciale. Essa prevede degli incentivi basandosi su una parte quantitativa, ovvero i risultati effettivi e concreti, e una qualitativa, ovvero vengono considerati fattori come la qualità del cliente acquisito e il suo potenziale di spesa. Inoltre, vi è il *Management by objectives*, il quale si fonda sulla definizione di determinati obiettivi individuali o in *team* da raggiungere da parte dei

---

<sup>7</sup> È diventato obsoleto poiché “è stato contrastato dal movimento sindacale per evitare ai lavoratori quello che fu definito lo «stress da esame» a causa della misurazione giornaliera delle prestazioni e comparazione della efficienza tra lavoratori.” (Di Stasi ,2016: pag. 4)

dipendenti. Essi devono essere allineati con gli obiettivi globali dell'azienda con la finalità di migliorare le prestazioni dell'organizzazione aziendale. Tale modello si basa su un processo ben definito che presenta dei caratteri fondamentali: una chiara definizione degli obiettivi, il monitoraggio costante e una valutazione dei progressi e un conseguente *feedback*.

Sono utilizzati in aggiunta i bonus straordinari, detti anche bonus prestazionali o *una tantum*, si tratta di incentivi che non vengono definiti a priori, ma bensì viene assegnata una ricompensa per premiare prestazioni eccezionali, si caratterizzano per la loro flessibilità e vengono utilizzati per aumentare la soddisfazione lavorativa e la lealtà aziendale. Inoltre, frequentemente si ricorre ai premi di risultato e di redditività, ovvero quei sistemi e strumenti basati sul raggiungimento di specifici risultati aziendali. Associano la componente variabile del pacchetto retributivo al conseguimento di determinate *performance* in vari ambiti.<sup>8</sup> Principalmente di essi vengono utilizzati il *profit-sharing* e il *gain-sharing*, i quali consistono in un premio basato sulle *performance*-profitto o su altri indicatori legati all'andamento dell'impresa. In generale il *gain-sharing*, a differenza del *profit-sharing*, viene utilizzato per attribuire dei premi non basati strettamente sul profitto. Possono anche essere presenti delle forme di azionariato che consistono nell'attribuzione ai dipendenti di quote di partecipazione all'impresa come sistema di compensazione. Varie modalità sono previste per tale attribuzione: *stock option* per dipendenti, Piani di Acquisto di Azioni per i Dipendenti (ESPP), Azioni Gratuite o Scontate, Piani di Partecipazione agli Utili, Trust di Azionariato dei Dipendenti (ESOT). Infine, ci sono gli incentivi di medio-lungo termine e le varie tipologie di partecipazione finanziaria del *management* che si concretizzano ad esempio attraverso le *stock option*, assolvendo la funzione di stimolare la fidelizzazione dei *managers*.

### **1.4.3 Le finalità della retribuzione variabile**

Un sondaggio effettuato su 365 organizzazioni dalla “*Work Foundation*” (2003) ha estrapolato 5 ragioni e scopi comuni nell'introduzione di piani di incentivazione, i quali sono presentati all'interno della fig. n.3.

---

<sup>8</sup> Può trattarsi ad esempio di performance operative, economico-finanziarie, di soddisfazione dei clienti e di qualità.

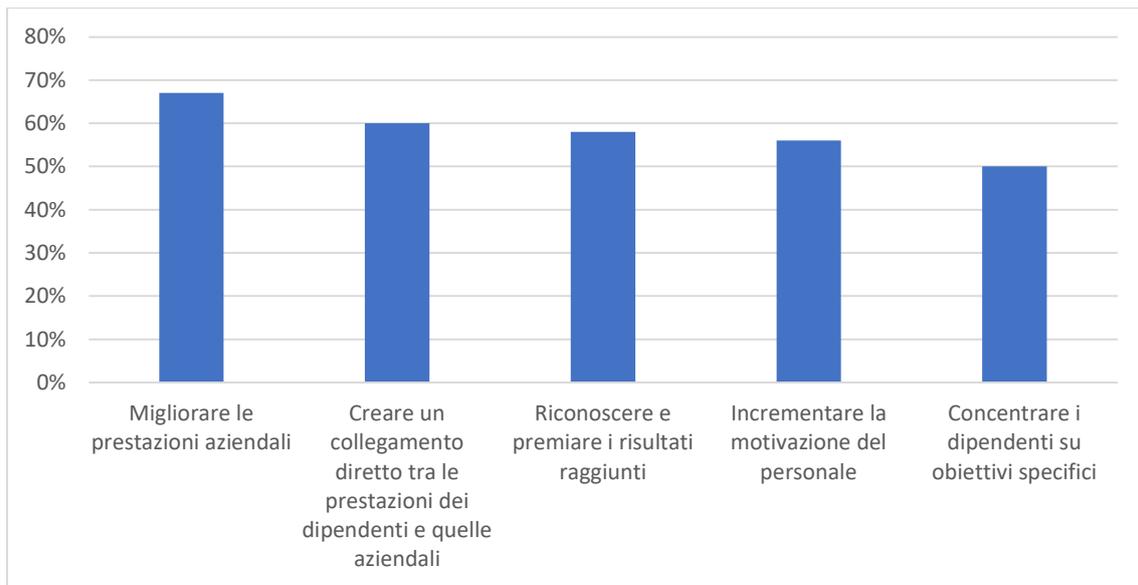


Fig.3: Le finalità dei piani di incentivazione. Dati rilevati da Work Foundation, 2003

Data la alta correlazione tra le diverse finalità espletate risulta difficile rilevare un nesso che risulti lineare tra gli strumenti utilizzati e il fine, difatti per semplificare il processo può essere effettuata una aggregazione in tre principali orientamenti (Gabrielli, 2010):

*-rewarding oriented:* sono volti a riconoscere i meriti e aumentare la soddisfazione personale del dipendente, gli schemi e strumenti da utilizzare sono ad esempio il *Management by objectives* e i bonus prestazionali.

*-shareholder value oriented:* sono incentrati sulla creazione di valore per gli azionisti, dunque, gli strumenti da utilizzare risultano principalmente il *gain-sharing* e il *profit-sharing*, i quali spronano il personale al raggiungimento di obiettivi sia di breve che di medio-lungo termine mirando a determinati livelli di produttività e risultati economico finanziari per l'impresa.

*-partnership oriented:* vogliono indurre il personale a sentirsi maggiormente parte dell'impresa, l'idea quindi si basa sull'assegnazione di quote societarie. Gli strumenti utilizzati sono tutti gli *employee share-ownership plans* come, ad esempio, i piani di azionariato diffuso e altre forme per includere, principalmente il *Management*, alla partecipazione nel capitale sociale dell'impresa.

Rimandando a tali obiettivi si può notare come i primi due non abbiano implicazioni di natura organizzativa mentre il terzo può intaccare la struttura dato che il personale potrebbe giungere in una posizione in grado di influenzare le decisioni aziendali.

### **1.5 La componente variabile della retribuzione a breve termine**

Gli incentivi a breve termine costituiscono quella parte del *compensation package* basata su premi o bonus riconosciuti generalmente a livello individuale. Tali incentivi vengono assegnati al personale a seguito del raggiungimento di obiettivi prestabiliti. La principale finalità risulta dunque quella di esaminare ed apprezzare l'operato del personale all'interno dell'ambiente aziendale nel breve termine, tipicamente si prende in considerazione una cadenza annuale.

Questa componente assolve però, non solo una funzione di verifica *ex-post* dell'operato dei dipendenti, ma bensì è anche un sistema di programmazione *ex-ante* degli obiettivi aziendali da perseguire nel breve termine in modo da allineare impresa e risorse umane.

I principali strumenti utilizzati per l'incentivazione nel breve periodo sono:

- I bonus prestazionali;
- I bonus "a progetto";
- Il *Management by Objectives*;
- L'incentivazione commerciale.

#### **1.5.1 I bonus prestazionali**

I bonus prestazionali come affermato in precedenza consistono in una gratifica una tantum in grado di flessibilizzare il pacchetto retributivo del dipendente. Tali incentivi non risultano esclusivamente correlati al raggiungimento di determinati obiettivi e risultati, i fattori da tenere in considerazione sono molteplici e risultano simili a quelli definiti per l'attribuzione della componente fissa. Includono dunque, il ruolo ricoperto dalla persona a livello retributivo nel mercato interno ed esterno, la costanza nelle prestazioni, il livello di competenze dell'individuo, il bisogno di rinforzare la soddisfazione in ambito professionale per implementare la motivazione del dipendente e le prospettive lavorative legate ad uno sviluppo della carriera professionale.

La fig. n.4 rappresenta in maniera semplificata, prendendo in considerazione esclusivamente il posizionamento retributivo in relazione alle *performance*, le dinamiche retributive e come agire in base a tali elementi. Ad esempio, si può denotare come in caso di un posizionamento retributivo “sopra la media” con *performance* molto buone o eccezionali è consigliato l’utilizzo della componente variabile di merito, invece in caso di posizionamento “sotto la media” la regolazione della componente fissa “di merito”

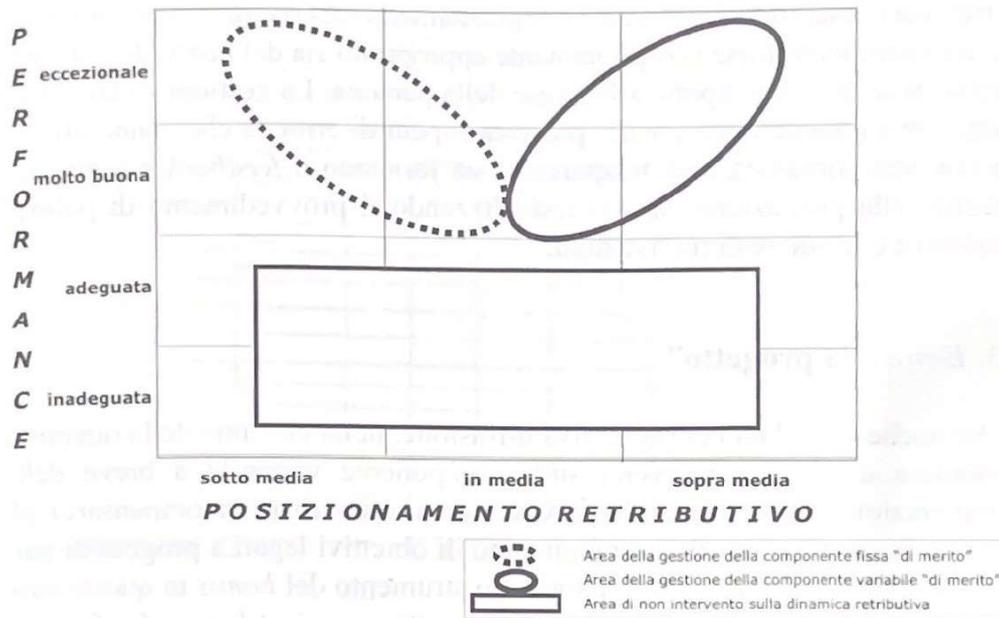


Fig.4: *Performance* e bonus prestazionali. Gabrielli,2010.

Naturalmente in caso di applicazione nella realtà il tutto risulta più complesso dato che bisogna adottare differenti schemi in base alla tipologia di situazione da affrontare. Un elemento fondamentale per gestire nel modo ottimale possibili criticità che potrebbero presentarsi risulta dunque la trasparenza nelle comunicazioni attraverso l’espletazione di un feedback sulla prestazione e la contestualizzazione delle scelte retributive prese definendo chiaramente le motivazioni intrinseche.

### 1.5.2 I Bonus a progetto

Si sta diffondendo all'interno dell'ambiente aziendale l'utilizzo di bonus relativi al raggiungimento da parte dei dipendenti di obiettivi collegati a progetti particolarmente rilevanti per l'azienda. Le formule utilizzate sono varie, ma presentano un elemento comune, l'obiettivo del progetto, il quale normalmente definito fondamentale per il compimento degli interessi aziendali. Principalmente si tratta di obiettivi (Gabrielli, 2005):

- legati ad un progetto ben chiaro nei suoi aspetti, anche procedurali, e generalmente rimandano a determinate prestazioni operative;
- Direttamente connessi a precise finalità dell'impresa, anche di tipo economico-finanziario;
- Che implicano la collaborazione di squadre di persone;
- annunciati in anticipo e in modo chiaro attraverso incontri specifici per il lancio del progetto.

Emergono significative differenze, inoltre, nell' oggetto della valutazione e nel livello di formalizzazione degli obiettivi e del bonus di progetto. Nel primo ambito si possono identificare due principali tipologie, quelle che si incentrano sulla valutazione delle *performance*, specificamente nel conseguimento dell'obiettivo del progetto prefissato, oppure quelle che si focalizzano sulle prestazioni generali dell'individuo, tenendo conto di elementi come la collaborazione in *team* e la condotta sostenuta.

Anche nel secondo ambito si presenta una suddivisione, essa può avvenire in maniera meno formalizzata oppure possono essere espletati in maniera diretta attraverso una scheda incentivo che specifichi tutte le funzioni e i bonus previsti.

### 1.5.3 Il *Management by Objectives*

*“MBO is a process or system designed for supervisory managers in which a manager and his or her subordinate sit down and jointly set specific objectives to be accomplished within a set time frame and for which the subordinate is then held directly responsible”*<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Thomson, 1998: pag.1

Il termine *Management by Objectives* è stato utilizzato per la prima volta da Peter Ducker nel 1954. Questo approccio si basa sul focalizzarsi da parte dell'impresa nella programmazione e controllo, concedendo maggiore indipendenza al personale. Tale strumento si incentra su un doppio meccanismo, *ex ante*, ovvero indirizzando il personale attraverso la comunicazione degli obiettivi da raggiungere e dei potenziali incentivi, ed *ex post*, attraverso il controllo delle *performance* e l'eventuale erogazione del premio. Un elemento a cui l'impresa deve fare particolare attenzione per rendere efficace questo strumento è la corretta ponderazione degli incentivi rispetto alla componente fissa, quindi, non deve risultare irrilevante, poiché andrebbe ad intaccare i costi senza generare un aumento della motivazione.

Il *Management by Objectives* presenta varie sfumature in relazione al modo in cui viene formalizzato e strutturato. In alcune imprese risulta maggiormente specifico, focalizzandosi su ogni aspetto procedurale che caratterizza tale sistema, invece, in altre può risultare blando, senza alcuna formalizzazione.

La scelta degli obiettivi è il fattore principale da considerare per costituire un adeguato programma di incentivazione, essi vengono determinati a seguito di un'analisi che si focalizza sui diversi ambiti di responsabilità e delle aree chiave di risultato correlate. Tali obiettivi devono presentare dei caratteri essenziali, è necessario che siano prioritari con riferimento alle strategie adottate dall'azienda, ciò significa che da essi si devono poter identificare i risultati a cui l'impresa mira. Devono essere correlati con le *performance* degli individui, ovvero è necessario che gli obiettivi dipendano in maniera diretta dalla persona a cui verrà assegnato il premio, nel caso vi siano dei gruppi di lavoro, essendo l'*MBO* uno strumento principalmente di incentivazione individuale, per garantirne l'efficienza è necessario riuscire a distinguere i diversi apporti di ogni singolo elemento del *team*. Devono risultare realistici, è fondamentale che siano al contempo fattibili, poiché senno si rischia di demotivare il personale, e sfidanti, dato che devono riuscire a stimolare il dipendente. Inoltre, è indispensabile che siano misurabili e controllabili, per poter garantire un adeguato monitoraggio durante tutto il processo di incentivazione, e che presentino una precisa e consistente temporalità, in generale hanno una durata annuale, ma se è necessario porre degli obiettivi di maggior durata è necessario porre in aggiunta degli obiettivi intermedi. Infine, bisogna porre particolare attenzione all'orizzonte temporale tra la definizione e il conseguimento degli obiettivi, poiché

potrebbero presentarsi delle situazioni imprevedibili, come ad esempio cambi di strategia, che rendono necessari dei fattori correttivi. Questi fattori devono essere definiti a priori per evitare scompensi alla motivazione dell'individuo nel caso in cui si presentino tali dinamiche. Altro elemento essenziale da considerare per l'implementazione di un piano di incentivazione è la corretta assegnazione del *mix* di obiettivi, i quali possono essere di tipo economico-finanziario, di processo, ossia correlati all'andamento della qualità, aziendali, ovvero che ricadono sull'intera impresa, funzionali, cioè che impattano esclusivamente una *business unit*<sup>10</sup> dell'azienda. Negli anni sta preponderando però un *trend* da parte delle aziende, le quali focalizzano la loro attenzione non esclusivamente agli obiettivi ma anche al modo in cui essi vengono raggiunti, incentivando comportamenti che siano allineati con la cultura aziendale. Dopo aver determinato il *mix* di obiettivi che caratterizza il *MBO* bisogna ponderarli in modo da raggiungere la maggiore efficienza all'interno dello schema in base all'effettiva correlazione che ha il lavoro prestato dal dipendente in modo diretto sul risultato, considerando le possibilità di monitoraggio e misurazione, e la rilevanza dell'area di riferimento per la strategia attuata dall'impresa. Dunque, risulta necessario stabilire degli indicatori che siano collegati a ciascun obiettivo, questi si ripartiscono in (FONTANA,1994):

- reddituali: correlati ai risultati economici, dell'organizzazione o delle singole *business unit*;
- Finanziari: relativi, dunque, alla pianificazione finanziaria dell'ente, riguardando prevalentemente l'ambito del debito, dei flussi di cassa del patrimonio investito ecc.;
- Fisici: indirizzati al sostegno di un adeguato grado di operatività dei processi, basandosi su determinate misure dell'efficienza nello sfruttamento delle risorse possedute le quali si individuano in grandezze fisiche;
- Temporalità: impiegati quando l'orizzonte temporale ricopre una funzione cruciale per la stabilità di un determinato grado di efficienza;
- Strategici: che prendendo come punto di riferimento la strategia dell'impresa, si incentra sul lungo periodo;
- Di integrazione: che analizzano le responsabilità congiunte in relazione a certi obiettivi essenziali col fine di permettere l'allineamento verticale e orizzontale del sistema degli obiettivi aziendali.

---

<sup>10</sup> identifica un'unità organizzativa autonoma di un'impresa preposta alla gestione di un particolare business, la quale può essere costituita da una divisione, un reparto o semplicemente una filiale.

Una volta definito il *mix* di obiettivi e gli indici associati ad essi si prosegue con la determinazione del *target*<sup>11</sup> di riferimento per ogni obiettivo, basandosi sui risultati dei periodi precedenti, sulle variazioni rispetto ad essi, sulle *performance* dei concorrenti, sulle strategie attuate e sul budget. La scelta del livello degli obiettivi deve avvenire in maniera univoca e la comunicazione deve essere trasparente. Ad essi vengono talvolta associate le curve di risultato, ovvero una corresponsione parziale dell'incentivo in caso l'obiettivo prefissato non venga raggiunto al 100% oppure un extra-incentivo in caso di prestazioni superiori.

Aspetto ampiamente criticato del *Management by objectives* è la sua scarsa correlazione con i piani strategici aziendali e la sua incapacità di includere l'insieme dei risultati che un'azienda deve perseguire contemporaneamente.

#### **1.5.4 L'incentivazione commerciale**

L'incentivazione commerciale, o *sales compensation* è un altro strumento che rende variabile il pacchetto retributivo e si rivolge ai singoli individui nel breve termine. Si tratta dell'unica casistica tra le tipologie delle componenti variabili riferita esclusivamente ad una categoria di lavoratori, i venditori. Sono vari i fattori da prendere in considerazione nel momento in cui si vuole attuare tale strumento di incentivazione, si può effettuare una macro-divisione in due gruppi, quelle che si riferiscono all'ambiente interno<sup>12</sup> dell'impresa e quelle che rimandano direttamente alla persona<sup>13</sup>. Sussistono tre tipologie di pacchetti retributivi in un sistema di *sales compensation*, esso può essere composto esclusivamente dalla componente fissa, il quale risulta una retribuzione semplice da gestire ma al contempo non stimola il venditore ad applicarsi per raggiungere il maggior numero di vendite possibili. La seconda tipologia è quella che prevede un pacchetto basato esclusivamente sulle provvigioni derivanti dalle vendite, la problematica in tal caso può presentarsi nella difficoltà di gestione del personale, dato che vi è una maggiore possibilità che il venditore non segua le direttive imposte dall'azienda. Infine, si può presentare un pacchetto composto da un *mix* delle prime due tipologie, ovvero una

---

<sup>11</sup> Si intende il livello degli obiettivi.

<sup>12</sup> Ci si riferisce ad esempio la tipologia di prodotti/servizi venduti.

<sup>13</sup> Ci si riferisce ad elementi come le competenze e caratteristiche del venditore di riferimento.

componente fissa ed una componente variabile costituita da premi, provvigioni e *benefits*. Questa generalmente risulta la via preferita dalle aziende ma è necessario focalizzare l'attenzione nel riuscire a definire un sistema retributivo adeguato a raggiungere la maggiore efficienza.

La *sales compensation* però può essere considerata un'arma a doppio taglio poiché, se da un lato è in grado di incrementare la motivazione del venditore, dall'altro può portarlo ad un sovraccarico di lavoro, che causerà una minor efficienza nel tentativo di chiudere esagerate opportunità di vendita. (Claro, Plouffe, Vieira, 2023)

### **1.6 La componente variabile della retribuzione di medio-lungo termine:**

L'ILT (incentivazione di Lungo Termine) è quella componente del pacchetto variabile che si concentra su obiettivi in un orizzonte temporale più esteso, i quali si allineano maggiormente alla visione strategica dell'impresa. Si rivolge al *management* e si incentra principalmente su incentivazioni *narrow based*, la previsione e la semplicità di implementazione di tali sistemi dipendono dal contesto sociale, economico ed istituzionale in cui è inserita l'impresa.

Le finalità principali per il quale viene utilizzata l'incentivazione di medio-lungo termine sono varie, come ad esempio la flessibilizzazione dei costi legati alla remunerazione del *management* oppure lo spronare gli stessi ad ottenere risultati eccelsi attraverso consistenti incentivi, generando in tal modo un senso di appartenenza ad un gruppo ristretto, aumentando dunque la soddisfazione personale. Inoltre, viene sfruttato per attrarre e trattenere talenti all'interno dell'azienda, i quali risultano essenziali per garantire il successo dell'impresa nel medio-lungo termine. Infine, per sincronizzare gli obiettivi del *management* e degli azionisti affrontando le problematiche legate al rapporto di agenzia <sup>14</sup> tra le due parti, e implementare e diversificare le modalità presenti all'intero del pacchetto retributivo, ottimizzandolo in tal modo e al contempo adeguandosi agli standard internazionali.

I principali strumenti utilizzati per l'incentivazione nel medio-lungo termine sono:

- *Long term Incentive Cash*;

---

<sup>14</sup> Con tale locuzione ci si riferisce ad un contratto, che deve essere provato per iscritto, con cui una parte (i *managers*) assume stabilmente l'incarico di promuovere per conto dell'altra (gli azionisti), la conclusione di contratti in una zona determinata. I problemi di agenzia scaturiscono nel momento in cui i *managers* sfruttino la loro posizione per perseguire interessi personali.

- *Stock-option Plans*;
- I piani azionari;
- *Phantom Stock option plans*;
- *Stock appreciation rights (SAR's)*.

### **1.6.1 Long Term Incentive Cash**

Gli incentivi monetari di lungo termine consistono nell'erogazione di un bonus a seconda delle *performance* conseguite dalla fascia alta del *management*. Esse si possono basare su vari elementi caratteristici delle prestazioni dell'organizzazione come ad esempio l'*Ebit*, l'*Ebitda*, l'utile, il *ROE*, l'*EPS*, Il *TSR* e l'*EVA* (Aiuto, Marchesi,2004). Per definire la quantità monetaria da corrispondere il principale parametro che viene utilizzato è la retribuzione annua lorda (RAL) dell'individuo che riceverà l'incentivo, e la quantità di riferimento oscilla tra 0,5 e 3. Ciò significa che l'incentivo può equivalere a metà del RAL fino a tre volte esso. Talvolta, in casistiche speciali, ad esempio per posizioni come Direttore generale e Amministratore Delegato, il moltiplicatore può essere più alto.

### **1.6.2 Stock-option plans**

Gli *stock-option plans* si caratterizzano per l'assegnazione del diritto di opzione ad un dipendente a seguito del raggiungimento di obiettivi prefissati.

Il diritto di opzione permette al suo titolare di acquistare un determinato numero di azioni ad un prezzo prefissato (*strike price*) in un dato periodo di tempo. I principali destinatari sono generalmente il *top* e la fascia alta del *middle Management*, anche se talvolta si presentano in natura *broad-based*, ma vi è il rischio di indebolire il collegamento tra gli incentivi e le responsabilità. La scelta dello *strike price* risulta fondamentale poiché in base ad esso si determina l'attrattività dell'incentivo, e dunque il quanto il personale a cui è indirizzato si impegnerà a raggiungere tali obiettivi. Esso può essere alla pari<sup>15</sup> o sotto la pari<sup>16</sup> quando tale incentivo ha la finalità di remunerazione *ex post*, mentre alla pari o sopra la pari<sup>17</sup> quando l'obiettivo è l'incentivazione e la fidelizzazione. Generalmente è

---

<sup>15</sup> Ovvero quando il prezzo di esercizio dell'opzione è uguale al prezzo attuale del titolo sottostante.

<sup>16</sup> Ovvero quando il prezzo di esercizio dell'opzione è inferiore al prezzo attuale del titolo sottostante.

<sup>17</sup> Ovvero quando il prezzo di esercizio dell'opzione è superiore al prezzo attuale del titolo sottostante.

previsto un prezzo superiore a quello di mercato con la finalità di spronare il personale ad attuare comportamenti tali da accrescere il valore delle azioni nel medio-lungo termine. Talvolta però si ricorre all'utilizzo anche di sistemi differenti per evitare che i dipendenti si possano approfittare di eccessive variazioni del prezzo azionario non dovute ad altrettanto eccelse *performance*. Degli esempi sono il *premium price stock options*, ovvero il prezzo viene aumentato costantemente per tutto il periodo di riferimento, oppure l'*indexed stock options*, che consiste nell'indicizzazione anno per anno relativa al contesto di riferimento.

### 1.6.3 I piani azionari

I piani azionari consistono nell'attribuzione da parte dell'impresa di azioni della stessa ai destinatari del piano di incentivazione. Per definire tale piano bisogna considerare tre fattori fondamentali.

Il primo riguarda la modalità in cui avverrà tale attribuzione, a titolo gratuito (*stock grant*) oppure se è previsto il pagamento di un prezzo (*stock purchase*) per l'acquisto dell'azione.

La scelta varia in base alle finalità che vuole perseguire l'impresa, nel caso delle *stock grant* vorrà esclusivamente provvedere ad una extra-ricompensa in grado anche di aumentare la fidelizzazione; invece, nel caso delle *stock purchase* se l'intento è quello di far entrare nuovo capitale all'interno dell'impresa e nel contempo spronare i dipendenti al raggiungimento degli obiettivi di medio-lungo termine.

Il secondo si riferisce alla presenza o meno di una correlazione con le prestazioni che si verifica nel caso delle *stock grant*, in quanto possono essere previste *delle restricted share*, le quali vengono assegnate gratuitamente al *management* e risultano negoziabili esclusivamente a seguito di un lasso di tempo prefissato, o *le performance shares*, che si caratterizzano dunque per l'assegnazione esclusivamente a seguito del raggiungimento di prestazioni specifiche.

Il terzo riguarda il personale a cui è destinato il piano azionario, generalmente è rivolto esclusivamente a una cerchia ristretta di *managers*, in tal modo vengono coinvolti nel rischio di impresa, e ciò porta ad un allineamento degli interessi negli ambiti decisionali

aziendali, ma al contempo potrebbe portare ad un vantaggio da parte di tali individui che potrebbero sfruttare le asimmetrie informative<sup>18</sup> a discapito di alcuni *stakeholders*<sup>19</sup>.

I piani di incentivazione azionaria da un lato possono essere considerati lo strumento privilegiato per la fidelizzazione del *management* nel lungo termine, costituendo anche un ottimo elemento di incentivazione, dall'altro sussiste il rischio di una diluizione eccessiva del valore della quota di partecipazione.

#### 1.6.4 I *phantom stock option plans* e gli *stock appreciation rights*

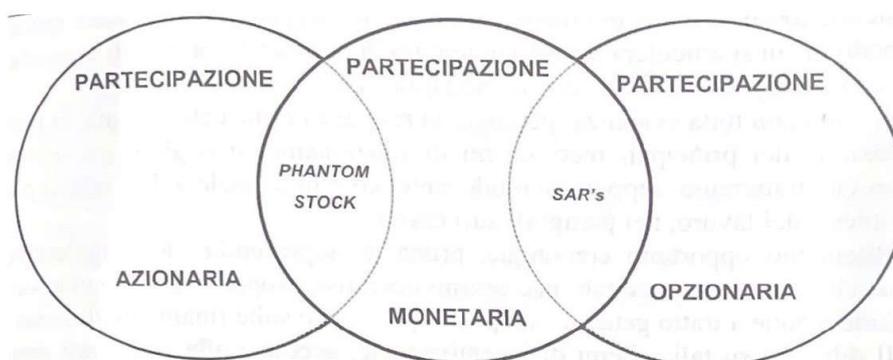


Fig.5: La composizione delle forme ibride. Gabrielli, 2005

La fig. n.5 permette di individuare la struttura delle forme ibride, ovvero i *Phantom Stock option plans* che risultano un *mix* tra la partecipazione azionaria e monetaria, e gli *Stock appreciation rights (SAR's)*, i quali si strutturano su una combinazione tra la partecipazione monetaria e opzionaria.

Entrambe prevedono il versamento di somme in denaro correlate al valore delle azioni, rappresentando in tal modo una valida opzione poiché permette di sfruttare alcuni benefici dell'incentivazione *equity based* ma evitando ad esempio la modifica della struttura azionaria esistente.

<sup>18</sup> è una condizione in cui un'informazione non è condivisa integralmente fra gli individui facenti parte dello stesso processo economico.

<sup>19</sup> Si intendono tutti quegli individui, gruppi di persone o organizzazioni che abbiano qualche tipo di interesse nei confronti dell'azienda.

Nel *phantom stock option plan* vengono attribuite le cosiddette azioni fantasma<sup>20</sup>, in tal modo, emulando un piano azionario, viene a crearsi una correlazione tra una parte della retribuzione del personale e l'andamento azionario dell'impresa tenendo conto anche della distribuzione dei dividendi. Si verifica una distinzione riguardante il valore di tali azioni, nel caso in cui si tratti di società quotate viene preso come riferimento il valore di mercato, in caso contrario si prende in considerazione generalmente il *book value*<sup>21</sup>.

Gli *stock appreciation rights* contemplano esclusivamente la variazione del valore dell'azione in un determinato orizzonte temporale, dunque tendono, senza un'effettiva assegnazione di un diritto di opzione ad avvicinarsi agli *stock option plans*.

## 1.7 I *benefits*

Con il termine *benefits* si rimanda a quei vantaggi aggiuntivi che fanno parte del sistema di compensazione rivolto ai dipendenti che assumono un ruolo accessorio alla componente fissa e variabile del pacchetto. Sussistono varie tipologie di *benefits*, ma fra le più comuni si trovano l'auto, oppure sistemi integrativi dei piani pensionistici, i buoni pasto o benzina e i dispositivi elettronici<sup>22</sup>. Meno comuni invece sono i *benefits* come viaggi, la consulenza legale e fiscale e la fornitura di alloggi da poter utilizzare.

Una principale distinzione dei *benefits* si può determinare in base ai destinatari, i *benefits* risultano maggiormente esclusivi, venendo a determinare uno *status* dato che riservati solo a determinati livelli di dipendenti, e i *benefits* che generalmente sono attribuiti a tutto il personale.

Si può effettuare una classificazione invece, in relazione alle categorie di riferimento (Gabrielli,2005):

- La prima categoria che comprende i *benefits* di natura previdenziale e assistenziale, incentrandosi dunque sulla ricerca di una più elevata sicurezza. Queste si riferiscono quindi a delle integrazioni, rispetto a quelle previste dal sistema pubblico, al contributo pensionistico e alle eventuali spese a cui si potrebbe dover sottoporre il lavoratore o i componenti della sua famiglia in caso

---

<sup>20</sup> Ovvero non avviene effettivamente l'assegnazione delle azioni, viene preso in considerazione esclusivamente il valore di essa.

<sup>21</sup> È il valore contabile di un'azienda, che rappresenta l'ammontare dei suoi beni (attivi) meno le sue passività

<sup>22</sup> Come ad esempio computer e telefono.

di malattia o eventi come, ad esempio, la morte o l'invalidità permanente al lavoro.

- La seconda categoria che comprende i *benefits* utilizzati ricorrentemente e più apprezzati come ad esempio l'auto, il telefono o il computer aziendale. Ormai, essendo diventato un elemento ricorrente il valore si determina in base alla tipologia, soprattutto di autovettura che viene assegnata.
- La terza categoria comprende benefits che tendono ad influenzare positivamente il bilancio tra vita privata e lavorativa, degli esempi possono essere la definizione di un orario flessibile, l'adozione di sistemi di *smart working*, palestre e altri servizi nella sede dell'azienda. Tali sistemi assolvono la funzione di attrattività nei confronti dell'impresa, miglioramento delle relazioni interne e della motivazione del personale.

Queste negli ultimi anni stanno sempre maggiormente preponderando all'interno delle strategie di remunerazione dato l'obiettivo la volontà delle imprese di orientarsi sempre più a soddisfare i bisogni dei dipendenti per incrementare la motivazione che porta a maggiori livelli di produttività.

## **1.8 Conclusione**

Nel primo capitolo abbiamo esplorato i vari strumenti di remunerazione che possono caratterizzare i piani di compensazione con il fine di influenzare significativamente la soddisfazione dei dipendenti e di conseguenza le prestazioni aziendali. Ora, proseguendo con il secondo capitolo analizzeremo l'efficacia di alcune teorie remunerative.

## CAPITOLO II

### Compensazione: teorie, politiche ed impatti

#### 2.1 Introduzione

La compensazione è il costo che incide maggiormente all'interno di un'organizzazione aziendale, secondo uno studio del "Bureau Labour of statistic" gli stipendi del personale, escludendo il costo dei beni venduti, ricoprono tra il 60 e il 95 percento dei costi medi dell'impresa. Ciò implica che un'impresa dovrà porre particolare attenzione alle metodologie attuate per strutturare un buon piano di remunerazione dei dipendenti.

All'interno del capitolo, dunque, descriveremo le varie teorie di compensazione e la rilevanza che assume la motivazione per la determinazione di una politica remunerativa efficiente. Attraverso un approfondimento dei vari modelli, il capitolo mira a fornire una visione dettagliata su come le politiche di remunerazione possano essere utilizzate come strumenti strategici per migliorare le *performance* e la cultura organizzativa.

#### 2.2 Il sistema di *total reward*:

Il sistema di *total reward* include al suo interno tutti gli aspetti della compensazione, l'indiretta e la diretta, l'estrinseca e l'intrinseca. Come possiamo vedere dalla fig. n.6 la totalità della compensazione si compone dei *transactional rewards*, che includono tutte le tipologie di remunerazione tangibili derivanti dalle transazioni tra il datore di lavoro e i dipendenti<sup>23</sup>, e dei *relational rewards* che consistono in quegli aspetti della remunerazione intangibili legati all'apprendimento, l'esperienza lavorativa e lo sviluppo.

---

<sup>23</sup> Come, ad esempio, si può vedere dalla fig.n.6 troviamo la componente fissa, variabile e i *benefits*.

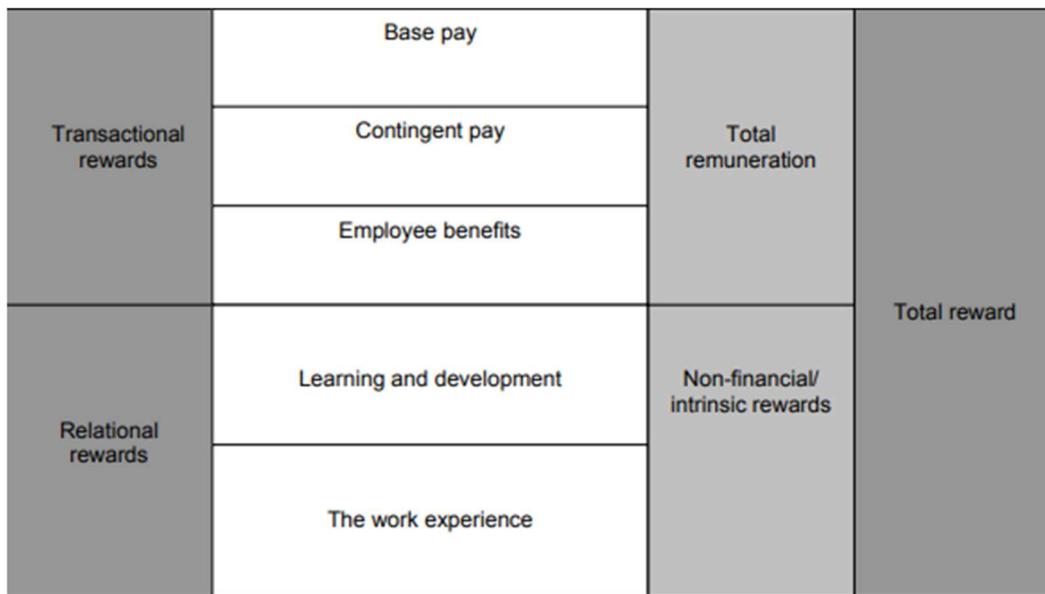


Fig.6: Le componenti del sistema di *total reward*. Armstrong M., 2007

Il sistema di *total rewards*, dunque, include tutti gli strumenti che possono essere utilizzati per attrarre, trattenere, motivare e soddisfare i dipendenti, venendo ad includere anche gli aspetti intangibili del sistema di remunerazione come possono essere lo sviluppo della carriera, l'apprendimento di nuove *skills* e la motivazione intrinseca data dalla soddisfazione di svolgere il lavoro stesso. Quindi, se vengono considerati tutti questi aspetti, si può giungere anche ad un contesto in grado di stimolare maggiormente il personale, e di conseguenza essi saranno motivati a mettere maggiore impegno in ciò che fanno, e ciò impatterà positivamente sull'azienda.

La fig. n.7 rappresenta un modello di *total rewards* sviluppato da "Towers Perrin". I quadranti superiori rappresentano la parte della remunerazione tangibile, mentre i quadranti inferiori quella intangibile. Inoltre, viene posta una divisione per estrapolare quelli individuali e quelli comuni in relazione alla tangibilità o intangibilità. La vera efficienza di un sistema di remunerazione giunge nel momento in cui viene considerata una composizione di questi fattori contemporaneamente.

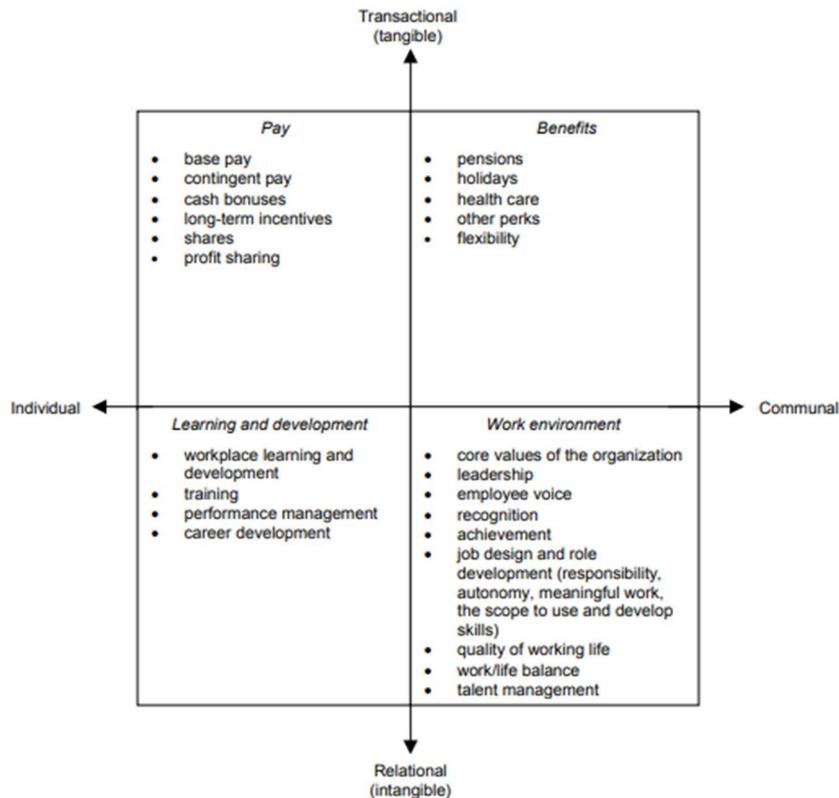


Fig.7: Il modello di *total reward*. Armstrong M., 2007

I *relational reward* generalmente, a differenza dei *transactional reward* si caratterizzano per la loro difficoltà di imitazione da parte dei competitors, data la loro intangibilità difatti risulterà ardua anche la sua strutturazione.

Per ciò che riguarda il sistema di *total rewards* in generale, vista la sua complessità il principale problema riguarda il tempo di definizione e l'implementazione del piano.<sup>24</sup>

### 2.3 Le politiche di remunerazione:

Per la definizione di una politica di remunerazione risulta necessario considerare degli elementi fondamentali: la struttura della retribuzione, ovvero il *mix* tra componente fissa e variabile, i *target*<sup>25</sup>, l'orizzonte temporale di riferimento, gli indicatori relativi ai bonus, le soglie di accesso e il metodo di pagamento. Bisogna inoltre, per garantirne l'efficienza, strutturare un adeguato sistema di monitoraggio e gestione delle prestazioni. La politica

<sup>24</sup> In generale si impiegano circa 10 mesi (Armstrong M., 2007)

<sup>25</sup> Il livello degli obiettivi da perseguire.

di remunerazione deve essere specifica per ogni situazione di riferimento, “tuttavia è possibile identificare alcune caratteristiche che contraddistinguono una politica di remunerazione coerente con la sana e prudente gestione e con la creazione di valore sostenibile ed alcuni errori da evitare”<sup>26</sup>.

La difficoltà nello strutturare un piano di remunerazione deriva dalla necessità che ogni impresa ha di seguire molteplici obiettivi<sup>27</sup> e per fare ciò bisogna individuare il sistema di strumenti adeguati. Partendo dalla definizione del *mix* tra componente fissa e variabile, si nota come l'utilizzo degli strumenti di incentivazione variabile concorre ad una maggiore flessibilità del piano e al contempo può pilotare la cultura aziendale ad una focalizzazione sui risultati. Inoltre, permette di premiare, anche se talvolta risulta difficoltoso riconoscere i singoli meriti, i dipendenti che hanno avuto un ruolo cruciale nel raggiungimento dei risultati.

Bisogna porre particolare attenzione nel momento in cui si introducono degli strumenti di remunerazione variabile nei confronti di dipendenti già presenti all'interno dell'impresa, poiché si rischia, aggiungendosi alla remunerazione fissa, di aggravare i costi dell'impresa, senza un ritorno adeguato di risultati; quindi, ciò che è consigliato è un inserimento graduale. Inoltre, gli incentivi di medio-lungo termine concorrono ad un aumento della fidelizzazione del personale, e in base alle esigenze l'impresa dovrà decidere se vuole attuare un incentivo di lungo termine chiuso, attraverso dunque un unico pagamento alla fine del piano, oppure un sistema di *rolling*: che consiste nell'assegnazione degli incentivi in periodi programmati. La particolarità di tale sistema è che in ogni sottopiano possono essere definite delle regole di assegnazione differenti. Permette inoltre la variazione degli obiettivi *target* in base alle mutevoli condizioni interne ed esterne all'organizzazione, ed è in grado di mantenere alta e continua la motivazione del personale.

Nella definizione dei criteri per i programmi di incentivazione di breve e medio-lungo termine, è consigliabile ricorrere a molteplici indicatori<sup>28</sup>, differenti per il breve lungo termine, ma è necessario che siano in linea con i *budget*<sup>29</sup> e i piani industriali<sup>30</sup>

---

<sup>26</sup> Brogi M., 2014: pag.283

<sup>27</sup> Gli obiettivi sono l'elemento su cui si deve basare la politica di remunerazione in modo da renderla efficace, poiché partendo da essi si devono individuare gli strumenti migliori per raggiungerli.

<sup>28</sup> Poiché l'utilizzo di un solo indicatore potrebbe portare ad una distorsione della realtà sull'andamento dei risultati dell'impresa.

<sup>29</sup> Piani annuali.

<sup>30</sup> Piani pluriennali.

dell'azienda. In aggiunta agli indicatori quantitativi, talvolta può risultare utile porre dei parametri qualitativi, sempre che risultino misurabili, e lasciare una parte dell'incentivo a discrezione dell'Amministratore Delegato.

Per ciò che riguarda le soglie di accesso, in generale è preferibile introdurre un sistema di graduazione degli incentivi, ovvero prevedendo una soglia inferiore al *target* del piano al quale verrà corrisposto un incentivo parziale e anche un incentivo in caso in cui l'obiettivo venga battuto. Generalmente la soglia di scostamento dal *target* in caso di grandi operazioni può arrivare al 20% mentre in caso di piccole operazioni ricorrenti in generale è previsto un 5%.

In riferimento all'orizzonte temporale preso in considerazione si riconosce il *grant period* che consiste nel periodo in cui lo strumento viene attribuito e il *vesting period* che rappresenta l'intervallo di tempo che sussiste tra l'assegnazione dello strumento e l'effettivo riconoscimento economico. Ciò che si può definire è che risulta adeguato prevedere dei *vesting period* lunghi per stimolare la fidelizzazione ma al contempo bisogna porre particolare attenzione anche al fattore motivazionale. Nel passato si prevedeva un orientamento al breve termine, ma ci si è accorti che esso può portare a determinati risultati positivi che possono essere dati da una maggiore assunzione di rischi, difatti il completamento spesso non risultava costante nel tempo. Possono essere previsti per evitare tali situazioni delle clausole *claw-back* e *malus* che consistono nella possibilità per l'impresa di recuperare gli incentivi assegnati nel caso in cui non si presenti costanza nell'ottenimento dei risultati.

Infine, per quanto riguarda i metodi di pagamento, come già definito nel capitolo precedente si fa riferimento a tre tipologie: monetario, azionario e obbligazionario. In riferimento a ciò si può definire, oltre quello che è stato già descritto, che spesso è preferibile l'assegnazione delle azioni alle *stock option* poiché in tal modo si allinea anche al *downside risk*<sup>31</sup>.

---

<sup>31</sup> Il rischio di ribasso è il rischio finanziario associato alle perdite. Cioè, è il rischio che il rendimento effettivo sia inferiore al rendimento atteso o l'incertezza sull'entità di tale differenza.

### 2.3.1 Il bilanciamento ottimo secondo Burke e Hsieh

Burke e Hsieh (2006) hanno teorizzato un approccio quantitativo secondo cui il bilanciamento ottimo tra la componente variabile e fissa del sistema di compensazione si trova nel punto in cui il valore dell'impresa è massimizzato, mantenendo le altre variabili costanti<sup>32</sup>. Per comprendere a pieno tale teoria bisogna presupporre che ogni variazione della componente variabile comporta un guadagno, dato da un incremento del valore dell'impresa a seguito di flussi di cassa futuri maggiori e minore costo del capitale, o una perdita data da flussi di cassa futuri minori che diminuiscono il valore dell'impresa. Come è possibile notare dalla fig. n.8 inizialmente l'aumento della componente variabile sul compenso totale porta ad un incremento del valore dell'azienda, ma un rapporto elevato può portare a seguito anche una diminuzione di esso. Quindi l'obiettivo è trovare il punto di ottimo che coincide con il massimo valore che l'impresa può raggiungere. Il metodo per giungere a tale punto consiste innanzitutto nello stimare il costo del capitale e i flussi di cassa futuri relativamente ad ogni rapporto retributivo variabile<sup>33</sup>. Da ciò, sapendo che l'attualizzazione dei flussi di casa futuri determina il valore dell'impresa, si può definire, prendendo il valore più alto, il rapporto retributivo variabile ottimale.

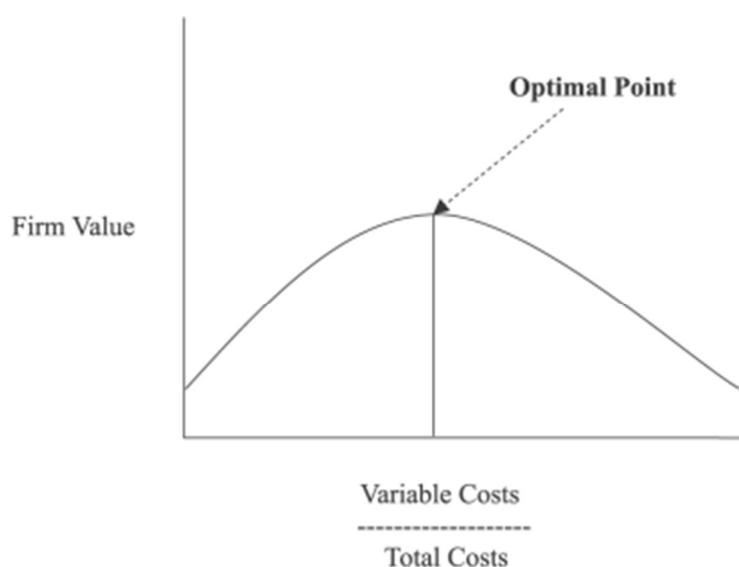


Fig.8: La determinazione del bilanciamento ottimale. Burke, Hsieh, 2006.

<sup>32</sup> Come ad esempio la leva finanziaria.

<sup>33</sup> Ad esempio, 10,20,30 percento del compenso variabile sul compenso totale ecc.

### 2.3.2 I requisiti per un sistema di retribuzione efficace:

Sussistono vari requisiti che devono essere soddisfatti per determinare un sistema di retribuzione efficace. Tra questi troviamo, la competitività rispetto al mercato di riferimento, la flessibilità della struttura dei piani in funzione delle mutevoli strategie aziendali e il livello dei risultati, data dall'incidenza della componente variabile sulla retribuzione totale. Altro requisito risulta l'equità, le compensazioni stabilite devono risultare imparziali, se sono previste delle differenze di retribuzioni tra dipendenti che svolgono le medesime funzioni è necessario che siano esplicate attraverso criteri oggettivi. Inoltre, vi è la capacità di riuscire a motivare il personale, la coerenza con le strategie aziendale, riducendo al minimo i punti di debolezza e implementando i fattori critici, la compatibilità con la situazione economica, prendendo come assunzione che il valore aggiunto dovuto anche dall'attuazione di una strategia retributiva deve essere in grado di coprire i costi del lavoro, a seguito della remunerazione del capitale di rischio e la copertura del costo dell'indebitamento. Infine, troviamo la coerenza con la cultura aziendale anche se talvolta la politica di remunerazione può risultare uno strumento per il cambiamento di essa, e la selettività, ponendo particolare attenzione alla corretta attuazione del piano in relazione agli aspetti da rinforzare, alla motivazione, alle *performance* e ai risultati raggiunti, e di non basarsi dunque, esclusivamente sui livelli di responsabilità.

Un efficiente struttura dei piani retributivi assolve la funzione di allineamento degli interessi dei dipendenti con gli interessi della società supportando dunque, la pianificazione strategica aziendale. In tal modo si possono ridurre i problemi di agenzia citati nel capitolo precedente, che si vengono a creare tra gli azionisti e il personale.

### 2.4 Teoria dell'agenzia (*Agency Theory*)

La teoria dell'agenzia si basa sui problemi che possono scaturire e le possibili soluzioni nei rapporti tra dipendenti<sup>34</sup> e azionisti. Si tratta di un argomento di cui si discute da anni, il quale non può essere ignorato dal momento in cui ogni compagnia ne può soffrire in varie forme. Il *Principal-Agent Problem* si verifica quando sussiste una suddivisione tra proprietari e *managers* basandoci sul fatto che l'obiettivo dei dipendenti risulta quello di

---

<sup>34</sup> Più specificatamente, di solito si fa riferimento principalmente ai managers, data la rilevanza del ruolo che assumono all'interno dell'impresa.

raggiungere il massimo compenso con il minimo impegno e rischio. Si riconosce all'interno di questa teoria che i dipendenti lavorano in modo più efficace se sono presenti degli incentivi basati sulle *performance* e che le imprese utilizzano tali sistemi compensativi quando hanno meno informazioni sulla quantità di impegno posta dai dipendenti e dei loro relativi livelli di *skills*.

Inoltre, la teoria dell'agenzia pone a paragone l'incentivazione in *team* e individuale, affermando che l'utilizzo di schemi variabili di gruppo è preferibile solo nel caso in cui sia presente un processo produttivo in cui risulta necessaria una stretta collaborazione tra il personale e vi è difficoltà nel riconoscere il contributo individuale di ogni dipendente.

Come si può osservare dalla fig. n.9 sulla sinistra, nel caso in cui le abilità individuali sono altamente osservabili, e vi è la possibilità di osservare adeguatamente l'*output*, ma non l'impegno individuale, l'azienda preferirà utilizzare incentivi basati sulle *performance*; invece, nel caso in cui presenti la capacità di osservare entrambi efficientemente opterà per un salario fisso. Vi è uno stravolgimento della situazione, come si può notare nella fig. n.9 sulla destra, qualora l'azienda sia in grado di osservare solo parzialmente le abilità individuali. Le imprese tenderanno dunque ad offrire dei salari maggiormente basati sulle prestazioni, incentivando la motivazione del personale e contemporaneamente attraendo specifiche tipologie di dipendenti nell'impresa.

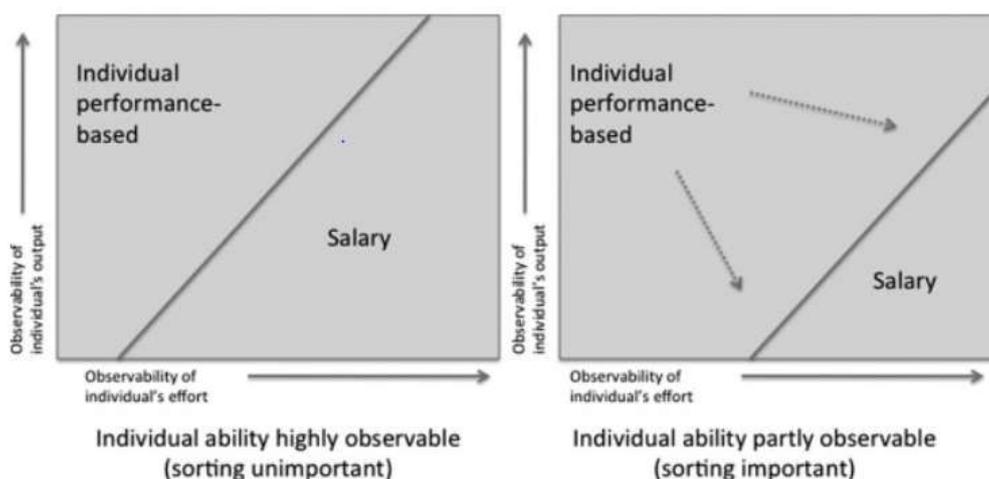


Fig.9: Struttura della compensazione secondo la teoria dell'agenzia (senza benefici di coordinamento delle attività). Larkin I., Pierce L., and Gino F., 2012

Nel momento in cui risulta necessaria una collaborazione stretta tra il personale si introducono anche le incentivazioni di gruppo. Dalla fig. n.10 si può estrapolare innanzitutto che essa viene utilizzata principalmente quando è richiesto un alto grado di coordinazione del personale e si presenta una bassa osservabilità dell'impegno posto da ogni individuo. Infine, si può notare come viene dedicato un ampio spazio a tale tipo di incentivazione nel caso in cui le *skills* individuali sono altamente osservabili rispetto al caso in cui lo siano parzialmente.

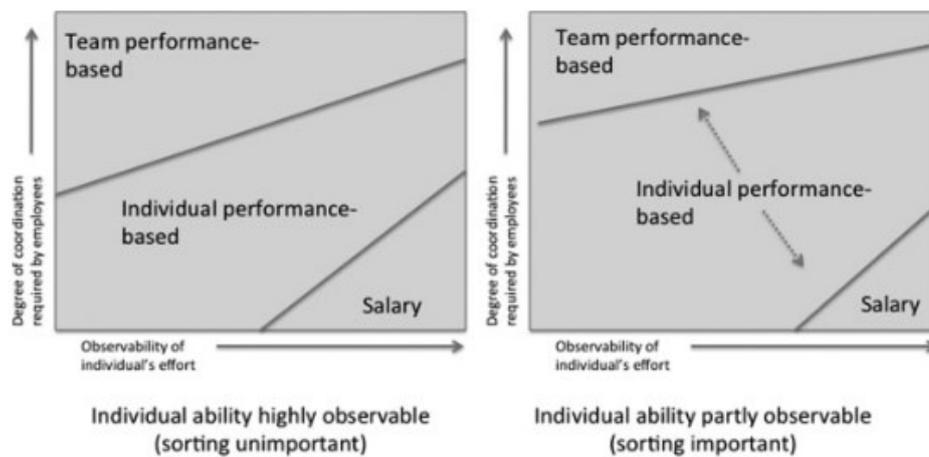


Fig.10: Struttura della compensazione secondo la teoria dell'agenzia (con benefici di coordinamento delle attività). Larkin I., Pierce L. and Gino F., 2012.

Adam Smith fu uno dei primi autori a sospettare la presenza dei problemi di agenzia all'interno del suo testo "Wealth of Nations" nel quale afferma proprio che, se un'azienda non è gestita dai proprietari vi è il rischio che i *managers* non agiscano negli interessi della società. Ross (1973) identificò che il problema era una conseguenza di come era strutturata la compensazione del personale. Ciò fu ribadito all'interno del lavoro di Jensen e Murphy (1990) nel quale affermano che non conta solo il compenso previsto, ma anche la modalità con cui viene assegnato. Una soluzione proposta per curare tale disallineamento di interessi può essere proprio la compensazione variabile legata alle *performance* dell'azienda (*profit-gain sharing*) in quanto il personale si ritroverà nella situazione in cui massimizzando il proprio compenso perseguirà anche lo stesso obiettivo degli azionisti. Il rischio però che si corre in tal caso è un orientamento da parte dei

dipendenti esclusivamente al breve termine, ciò viene affermato anche da Kirkpatrick: “*Remuneration systems have in a number of cases not been closely related to the strategy and risk appetite of the company and its longer term interests*”<sup>35</sup>. Questo è stato uno dei caratteri che ha aggravato la crisi finanziaria del 2007-2008 poiché sussisteva in alcune grandi imprese finanziarie un piano di remunerazione che prevedeva un sistema di incentivazione che spronava ad assumere alti livelli di rischi, ciò ha portato non solo una sensibilità delle istituzioni finanziarie allo shock macroeconomico provocato dalla recessione del mercato immobiliare ma ha causato anche delle posizioni di bilancio insostenibili. A sostegno del fatto che incentivando nel breve termine si rischia di indirizzare il personale a non seguire gli obiettivi aziendali<sup>36</sup> è stato effettuato uno studio che afferma che nelle società che rientrano nello S&P 500 gli stipendi dei CEO in quegli anni erano di circa 8,4 milioni in media e si è notato che non sono scesi durante il periodo di recessione economica, anch’essendo presente un sistema di incentivazione.

Una soluzione a tali problemi, dunque, potrebbe essere quella di legare la remunerazione anche al rischio di default aziendale (Mehran, Morrison, Shapiro, 2011).

#### **2.4.1 Uno sviluppo del modello dell’*Agency Theory***

Un argomento che non viene trattato in maniera approfondita nella letteratura sono le implicazioni strategiche delle scelte compensative rivolte ai dipendenti non dirigenti. Spesso, la teoria dell’agenzia rivolta a tale categoria di dipendenti non regge nella realtà poiché la compensazione variabile basata sulle *performance* non risulta adeguatamente efficiente.

I. Larkin, L. Pierce, and F. Gino hanno proposto un modello che alla base trova la teoria dell’agenzia ma tiene in considerazione due nuove variabili: i processi di confronto sociale e l’eccessiva fiducia. Dunque, si tratta di un modello che contiene al suo interno fattori psicologici e economici denotando come quelli psicologici determinano un costo aggiuntivo per le imprese che attuano un sistema remunerativo che si basa anche sulle *performance* individuali.

---

<sup>35</sup> Kirkpatrick, 2009: pag.2

<sup>36</sup> Ciò implica che non sono allineati con le performance dell’impresa

Adesso andiamo dunque ad analizzare questi due fattori psicologici introdotti all'interno di questa teoria. Partendo dai processi di confronto sociale vari psicologi sostengono che la natura dell'uomo prevede la necessità di dover compararsi in ogni momento con gli altri, ponendoli come standard, da ciò nasce dunque la necessità degli individui di effettuare costantemente un'autovalutazione basata anche sulle opinioni e i pareri di terzi. Ne deriva che, se risulta difficoltoso misurare adeguatamente gli *input* e le prestazioni di altri dipendenti, talvolta essi possono percepire una situazione distorta, pensando di trovarsi in una situazione di iniquità. Questo, soprattutto se avviene all'interno della stessa azienda può portare ad attriti tra i dipendenti poiché entrano in gioco fattori come l'invidia dal quale possono scaturire degli scompensi all'interno dell'impresa, in grado di generare demotivazione o l'attuazione di comportamenti non etici. Da ciò, dunque, ne conseguono dei costi aggiuntivi in caso di attriti e sabotaggi tra collaboratori e attraverso la demotivazione si riduce anche l'impegno da parte di essi.

Invece per quanto riguarda il secondo fattore, gli psicologi hanno notato anche la tendenza delle persone ad essere eccessivamente sicure di sé, tale comportamento assume tre forme principali (Moore e Healy, 2008):

1. Le persone tendono ad esprimere una certezza soggettiva non giustificata nelle loro previsioni personali e sociali;
2. tipicamente sovrastimano le proprie abilità;
3. tendono a sopravvalutare le proprie capacità rispetto a quelle degli altri.

Ciò dipende dagli incarichi che devono fronteggiare, se si tratta di incarichi che risultano frequenti si sentono esageratamente confidenti in sé stessi, il contrario avviene nel caso di compiti difficili o nuovi. Tale tendenza comporta delle forti implicazioni poiché in ambiente lavorativo comunemente il personale affronta compiti con cui sono familiari.

Ciò può portare ad una sensazione di iniquità nel paragone dei salari favoreggiando una situazione come vista in precedenza di attrito e di sabotaggi tra collaboratori nei sistemi individuali di incentivazione in base alle prestazioni.

Essendo consapevoli che dopo aver esplicitato tali costi aggiuntivi, non previsti all'interno della teoria dell'agenzia, ma pensando che allo stesso modo le imprese vogliono utilizzare il sistema di incentivazione individuale basato sulle *performance* Larkin, L. Pierce, and F. Gino hanno proposto una soluzione per ridurre questi costi psicologici che sono a carico dell'impresa. Essa consiste nell'utilizzo di incentivazioni in *team*, le quali possono

portare ad una diminuzione dell'impegno da parte dei dipendenti nello svolgere i compiti ma al contempo possono comportare benefici psicologici, riducendo i costi del confronto sociale. Però anche in tal caso bisogna porre particolare attenzione all'eterogeneità dei contributi individuali all'interno del gruppo.

## 2.5 Il ruolo della motivazione

*"Remuneration is closely related to work motivation, so the better the wage system, the more motivated the employee will be and the employee's performance will also increase".<sup>37</sup>*

Tale citazione ci consente di comprendere la rilevanza che assume la motivazione nel momento in cui si vuole determinare una politica di remunerazione efficiente.

Bisogna definire innanzitutto due tipologie di motivazione, quella estrinseca che si presenta nel momento in cui si svolge un'attività con il fine di ricevere una ricompensa, la quale è separata dall'attività stessa, come ad esempio può essere il compenso che si riceve dall'aver svolto un lavoro, il quale risulta collegato esclusivamente per il fatto che l'attribuzione monetaria avviene nel momento in cui si porta a termine l'incarico. La seconda tipologia è quella intrinseca, la cui soddisfazione scaturisce dallo svolgere il lavoro stesso, quindi è direttamente connessa all'attività svolta. Le principali teorie economiche suggeriscono sempre l'utilizzo di strumenti di incentivazione, però talvolta possono risultare minatori per la motivazione intrinseca, poiché fanno legare il personale esclusivamente alle ricompense economiche e non al piacere di svolgere l'attività stessa. Degli esempi di tale motivazione intrinseca sono (Giancola,2011): le promozioni, la responsabilità, la partecipazione alle attività decisionali, riconoscimenti da parte dei colleghi e dei supervisor, autorità e prestazioni superiori.

*"By offering a reward, a principal signal to the agent that the task is undesirable... There's no going back. Pay your son to take out the trash and you've pretty much guaranteed that the kid will never do it again for free."<sup>38</sup>*

---

<sup>37</sup> intervista con il Vicedirettore degli Affari Generali e delle Finanze presso Waled Hospital (Mr. Eman Herman) trascritta all'interno del testo Permana I., Bharoto H., (2021) : pag.166

<sup>38</sup> Pink, 2009: pag. 52

Uno studio effettuato sui professionisti in ambito medico e le motivazioni che li spronano ad andare a lavorare in aree remote bensì, è arrivato alla conclusione che gli incentivi finanziari e i bisogni intrinseci molto spesso presentano un'alta correlazione. In questo caso specifico avendo analizzato vari campioni di studio hanno recepito che gli incentivi finanziari sono una delle motivazioni che li spinge ad allontanarsi dal proprio paese e a rimanerci a vivere, anche se , soprattutto in ambito medico sussiste un'ampia motivazione intrinseca<sup>39</sup>, che se si abbina ad una stabilità e integrazione nella comunità può portare ad un trattenersi negli anni nel medesimo incarico. (WHO,2010).

### **2.5.1 La teoria della motivazione-igiene di Herzberg:**

*“the primary determinants of employee satisfaction are factors intrinsic to the work that is done... These factors are called “motivators” because they are believed to be effective in motivating employees to superior effort and performance. Dissatisfaction, on the other hand, is seen as being caused by “hygiene factors” that are extrinsic to the work itself.”*<sup>40</sup>

Secondo la teoria della motivazione-igiene di Herzberg il contesto lavorativo è più importante rispetto ai fattori igienici per la soddisfazione e motivazione del dipendente. Esempi di tali fattori igienici sono le condizioni lavorative, le politiche e l'amministrazione dell'azienda, la sicurezza sul lavoro, lo *status* e il salario. Risulta necessario che sia dato un livello reputato sufficiente di tali componenti per poter in tal modo riuscire a godersi le soddisfazioni che un lavoro può dare. Infatti, talvolta anche chi ama il suo lavoro, non avendo dei fattori igienici sufficienti lo abbandona. Risulta dunque difficoltoso per i *managers* trattenerne il personale se non sono soddisfatti delle condizioni lavorative.

---

<sup>39</sup> La alta motivazione intrinseca è data dalla voglia di fare del bene nel mondo, soprattutto a chi ne ha più bisogno.

<sup>40</sup> Hackman, Oldham 1976: pag. 251.

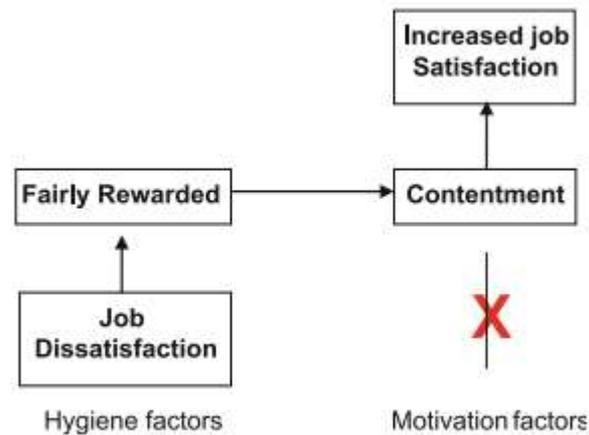


Fig.11. Gli step della teoria della motivazione-igiene di Herzberg. Onnis L., (2019)

La fig. n.11 rappresenta ciò che è stato definito in questo paragrafo, denotando come solo nel momento in cui sono soddisfatti i requisiti minimi dei fattori di igiene, i dipendenti potranno iniziare a godere l'esperienza dell'impiego stesso, aumentando la soddisfazione lavorativa.

### 2.5.2 La teoria dei bisogni acquisiti di McClelland

La teoria dei bisogni acquisiti di McClelland afferma che i livelli di affiliazione, successo e potere, che possono essere acquisiti durante le esperienze che si attraversano nel proprio percorso, vengono a determinare il livello delle prestazioni individuali. Ogni soggetto, quindi, presenta queste tre esigenze, il livello di priorità differirà in base all'individuo.

Andiamo adesso ad analizzare questi bisogni nello specifico, partendo dall'affiliazione secondo il quale gli individui hanno la necessità di trasmettere un'immagine positiva alle persone con cui si relazionano con il fine di costituire un ambiente in cui si sentono parte e sono in grado in tal modo di posizionarsi meglio all'interno dell'azienda (Jaepil,2006).

Trattando invece il bisogno di successo, si riconosce che è un'esigenza particolarmente legata al "contesto introspettivo dell'individuo"<sup>41</sup>. Persone che presentano un alto livello

<sup>41</sup> Baptista J. A., Formigoni A., Silva S., Stettiner C. and Novais R. (2021): pag. 56

di tale bisogno saranno motivate a porre maggiore impegno nelle *tasks* da svolgere, con l'obiettivo di migliorare le loro *performance*. Questo risulta il bisogno più forte tra i tre trattati, nel quale è stato inoltre constatato che “le persone impegnate in azioni che ottengono risultati, come il cambiamento socio-ambientale, non sono motivate dal denaro in sé, ma usano il denaro come un buon metodo per sostenere il livello dei loro risultati.”<sup>42</sup>

Infine, vi è il bisogno di potere che si esplica attraverso la necessità dell'individuo di accrescere il proprio *status* e sentirsi ad un livello superiore e di controllo rispetto agli altri. Le persone con un'alta necessità di potere vogliono una certa autorità, ci tengono particolarmente ad essere visti con ammirazione dagli altri, in modo che la loro parola sia in grado di influenzare l'idea degli altri e venga sempre presa in considerazione.

Il problema principale, dunque, si pone nel momento in cui un individuo non è in grado di comprendere le proprie esigenze, poiché ciò può portare ad una forte demotivazione. Dati questi bisogni naturalmente l'obiettivo dell'impresa sta nel cercare di individuare il livello di tali esigenze in ogni individuo e di porre i dipendenti in un contesto in grado di motivarli con il fine di ottenere migliori *performance* aziendali.

## 2.6 Conclusioni

In questo capitolo abbiamo esaminato dunque le principali teorie di compensazione e l'impatto che esse hanno sulle *performance* aziendali e sul livello di soddisfazione del personale. Abbiamo evidenziato attraverso un'analisi approfondita come le politiche di remunerazione possono trasformarsi in uno strumento strategico per un buon orientamento della cultura organizzativa e il miglioramento delle prestazioni aziendali, ponendo particolare attenzione all'importanza dell'applicazione di modelli che considerino gli elementi tangibili e intangibili.

Partendo da tali presupposti analizzati all'interno di questi primi due capitoli andremo a sperimentare all'interno del terzo capitolo un'applicazione concreta dei concetti definiti, prendendo in considerazione il Gruppo Generali e le strategie di remunerazione attuate da loro, per fornire una visione di come tali elementi teorici abbiano un ruolo centrale nella definizione delle strategie aziendali contemporanee.

---

<sup>42</sup> Baptista J. A., Formigoni A., Silva S., Stettiner C. and Novais R. (2021): pag.56

## CAPITOLO III

### Analisi delle strategie retributive: il modello del Gruppo Generali

#### 3.1 Introduzione

All'interno di questo capitolo andremo ad esplorare le strategie di remunerazione attuate dal Gruppo Generali, incentrando l'analisi sui pacchetti riservati al CEO e ai dirigenti con responsabilità strategiche. Visualizzeremo come attraverso le componenti fisse e variabili del pacchetto si influenzino direttamente le prestazioni individuali e di gruppo.

Valuteremo la modalità in cui i pacchetti sono strutturati per promuovere anche obiettivi di medio e lungo termine e di come le politiche attuate riescano a motivare il personale per poter raggiungere obiettivi strategici complessivi dell'impresa.

Sarà posta particolare attenzione a come la componente variabile giochi un ruolo cruciale per la determinazione dei comportamenti ed i risultati, definendo come un buon *mix* tra retribuzione fissa e variabile è in grado di allineare gli interessi del personale con quelli dell'azienda.

#### 3.2 Il Gruppo Generali

Generali è una compagnia assicurativa italiana fondata nel 1831 a Trieste. Si tratta di uno dei più importanti player globali nel settore delle assicurazioni e dell'*asset management*. Oggi si trova in più di 50 paesi e presenta circa 82 mila dipendenti in tutto il mondo. Opera principalmente in Europa, ma sta assumendo una posizione sempre più rilevante in Asia e in America Latina con un raggiungimento nel 2023 di un volume di premi lordi pari quasi a 82,5 miliardi di euro. Generali afferma che il loro obiettivo è di “aiutare le persone a costruirsi un futuro più sicuro e sostenibile, prendendoci cura della loro vita e dei loro sogni”<sup>43</sup>.

---

<sup>43</sup> Generali Group. (n.d.). *At a glance*. Generali. <https://www.generali.com/it/who-we-are/at-a-glance>



Fig.12: Premi lordi complessivi 2023. Generali Group. (n.d.). *At a glance*

Come si può notare dalla fig. n.12 il 33,1% delle entrate dei premi lordi nel 2023 si è determinato in Italia data la sua posizione dominante, ma assume un'ampia rilevanza anche la Francia e i paesi DACH<sup>44</sup>

Tale compagnia offre un'ampia gamma dei servizi e prodotti assicurativi e finanziari, tra cui assicurazioni commerciali e industriali, per la salute, sulla vita e sui beni. In ambito di *asset management* offre gestione di fondi d'investimento, servizi di consulenza e soluzioni personalizzate di investimento.

### 3.3 I principi della politica retributiva

La politica retributiva di Generali si basa su dei principi trasparenti e condivisi che vengono a determinare una guida delle decisioni da prendere.

<sup>44</sup> Germania, Austria e Svizzera.



Fig.13: I principi della politica di retribuzione. Relazione Annuale integrata e Bilancio Consolidato 2023, Generali Group

Come illustrato dalla fig. n.13 tali principi sono cinque. Partendo dalla equità e coerenza si può definire che si impegnano ad assegnare una remunerazione che risulti equa rispetto al ruolo ed alle responsabilità da sostenere, alle mansioni da svolgere e alle skills possedute dal dipendente. Inoltre, tiene ad avere equità nell'assegnazione delle retribuzioni e uguaglianza nelle condizioni di lavoro tra i generi. Passando all'allineamento alla strategia e creazione di valore sostenibile per tutti gli stakeholders, Generali pone particolare attenzione all'allineamento dei dipendenti con gli interessi aziendali. Poi vi è la competitività rispetto al mercato, monitorando costantemente i *trend* di mercato, non con l'obiettivo di prendere come modello delle politiche remunerative di altre società, ma per valutare le prestazioni in termini assoluti e relativi, ponendosi per la remunerazione complessiva del personale rilevante tra mediana e quartile superiore del mercato di riferimento. Inoltre, vi è la valorizzazione di merito e *performance* ricompensando il conseguimento di traguardi in ambito di prestazioni finanziarie, ESG<sup>45</sup> ed operative. I pacchetti retributivi sono bilanciati in modo da evitare dei risultati incostanti nel tempo, facendo modo di limitare delle assunzioni di rischio che si scostano da quello previsto dall'azienda.

Infine, troviamo come ultimo principio, una *governance* chiara e *compliance*, definendo che la remunerazione del personale sarà conforme agli obblighi regolamentari specifici per il settore e locali. Sottolinea inoltre la rilevanza del rigore, dell'indipendenza e della responsabilità per i sistemi di *governance*, i quali includono gli organi sociali e i membri del *management* aziendale, oltre alle funzioni fondamentali.

<sup>45</sup> ESG è l'acronimo di *Environmental, social, and governance*.

L'obiettivo, dunque, è quello di attrarre, sviluppare e fidelizzare i talenti e il personale chiave all'interno dell'impresa, coinvolgendo allo stesso tempo tutto il personale con il fine di allineare le prestazioni individuali alle *performance* aziendali e costruire una base per risultati sostenibili e duraturi.

### **3.4 Il pacchetto retributivo**

Andiamo adesso a definire la struttura dei pacchetti retributivi destinati ai componenti degli organi sociali<sup>46</sup> e il personale rilevante<sup>47</sup>, i quali comprendono i titolari, i direttori generali e altre figure le cui funzioni possono influenzare in modo considerevole il profilo di rischio dell'azienda.

Tali politiche di remunerazione sono attuate uniformemente a livello globale per il personale rilevante, tenendo conto del sistema legislativo e le specificità locali.

#### **3.4.1 La composizione del pacchetto retributivo**

Il pacchetto retributivo assegnato a tali componenti del Gruppo Generali è costituito da una componente fissa, una componente variabile (annuale monetaria e differita in azioni) sottoposta a sistemi di *malus* e *clawback*, e da *benefit*.

L'azienda pone particolare attenzione al *mix* tra componente fissa e variabile per mirare al conseguimento di risultati sostenibili con una visione improntata al lungo termine. La remunerazione variabile viene definita attraverso dei sistemi di incentivazione che si compongono di un'assegnazione monetaria nel breve termine, e un'attribuzione di azioni nel lungo termine, sottoposta a degli obiettivi correlati a degli indicatori di *performance* su base individuale e in *team*. Focalizza dunque l'attenzione nell'evitare l'assunzione di rischi eccessivi da parte del personale bilanciando adeguatamente gli strumenti utilizzati. Il Comitato per le Remunerazioni e le Risorse Umane è l'organo che si occupa della definizione generale dei piani di remunerazione e quando risulta necessario delle linee guida per la revisione della retribuzione e del *pay mix*<sup>48</sup>. Il CdA invece ha il compito di approvare annualmente le proposte del Comitato per le Remunerazioni e le Risorse

---

<sup>46</sup> Il CdA, incluso l'Amministratore Delegato/Group CEO e il Collegio sindacale

<sup>47</sup> Inclusi i Dirigenti con Responsabilità Strategiche

<sup>48</sup> composizione complessiva della remunerazione di un dipendente

Umane su tali sistemi, impegnandosi a bilanciare correttamente le opportunità della componente variabile nella struttura del pacchetto remunerativo.

### **3.4.2 La remunerazione fissa**

La remunerazione fissa viene stabilita in relazione a vari fattori, il ruolo ricoperto, le responsabilità che devono sostenere, gli incarichi assegnati, l'esperienza, le capacità e competenze di ogni individuo. Partendo da tali presupposti, essa viene determinata in modo da attrarre e trattenere il personale rilevante e di remunerare adeguatamente anche nel caso in cui non vengano conseguiti gli obiettivi della componente variabile.

### **3.4.3 La remunerazione variabile**

La remunerazione variabile assegnata al personale del Gruppo Generali aspira alla motivazione del *management* per il conseguimento degli obiettivi di business sfruttando una correlazione diretta tra gli incentivi e le *performance* dell'azienda. Questo avviene non solo attraverso gli obiettivi di gruppo ma anche specifici a livello di unità di business, paese di riferimento o funzione e individuali, sia dal punto di vista finanziario, legati al rischio, operativo ed economico, che in termini di criteri ESG.

La rilevanza della componente variabile sul pacchetto retributivo differisce in base al ruolo ricoperto e il suo impatto sul *business* e in funzione dell'influenza che è in grado di porre l'individuo sui risultati del gruppo. Vengono assegnati piani di remunerazione variabile sia annuali che differiti, e presentano dei caratteri comuni. Innanzitutto, si definisce che almeno il 50% della remunerazione variabile prevede l'assegnazione di azioni. Inoltre, per l'Amministratore Delegato e i membri del Group Management Committee<sup>49</sup>, la cui componente variabile ha una forte rilevanza all'interno del pacchetto retributivo, è previsto per almeno il 60% della remunerazione variabile un pagamento differito per un periodo minimo di 5 anni, mentre per il personale chiave restante è prevista invece, una quota almeno pari al 40% differita per un periodo non inferiore a tre anni.

---

<sup>49</sup> è il comitato internazionale responsabile per la definizione delle priorità strategiche del Gruppo. Il comitato ha l'obiettivo di favorire l'allineamento tra le unità di business del Gruppo e di garantire un processo decisionale più efficace e condiviso.

Per l'Amministratore Delegato, il limite massimo della remunerazione variabile è fissato al 200% della componente fissa sia nel breve termine<sup>50</sup> che nel lungo termine<sup>51</sup>, invece, per i Dirigenti con responsabilità strategiche il limite massimo è di circa il 165% della componente fissa nel breve termine e del 200% nel lungo termine.

Tali incentivi di lungo termine usufruiscono di norma del sistema di *rolling* con l'introduzione a cadenza triennale di un nuovo piano basato sulle prestazioni complessive in ciascun esercizio per tutti i destinatari. La funzione di Risk Management assolve l'incarico di determinare degli indicatori di rischio e di verificare che vengano utilizzati adeguatamente. Gli indicatori corretti per il rischio sono:

- *Return on Risk Capital (RoRC)*: presente negli *Short Term Incentive* con un incremento del peso dell'indicatore corretto per il rischio. Questo correla il risultato netto Rettificato<sup>52</sup> di Gruppo con il livello di rischio sostenuto dal gruppo per raggiungerlo;
- *Relative Total Shareholder Return (rTSR)*; presente nei *Long Term Incentive*, è collegato al livello del *Solvency Ratio*<sup>53</sup> poiché ad un peggioramento della posizione di solvibilità potrebbe conseguire un calo del valore delle azioni di Generali;
- *Net Holding Cashflow (NCHF)*: presente nei *Long Term Incentive*, è condizionato dall'eccesso di capitale<sup>54</sup> e dal livello di liquidità delle entità legali, rispetto ai limiti flessibili stabiliti nei *Risk Appetite Framework*<sup>55</sup> locali.

In un approccio di *Total reward* all'interno del pacchetto retributivo assumono un ruolo importante anche i *Benefits*. Le assegnazioni di essi variano in base ai destinatari, sia nella tipologia di *benefit* assegnato che nel valore complessivo.

Generali pone molta attenzione nell'utilizzo di un trattamento di previdenza complementare, attraverso un versamento al fondo pensione dei dirigenti, di assistenza

---

<sup>50</sup> Annuale monetaria.

<sup>51</sup> Differita in azioni.

<sup>52</sup> è una versione modificata del risultato netto standard, che viene rettificato per escludere elementi non ricorrenti o eccezionali che non sono considerati parte dell'attività operativa ordinaria dell'azienda.

<sup>53</sup> Misura la salute finanziaria dell'azienda confrontando i fondi propri con le riserve tecniche necessarie per coprire tutti i rischi assunti.

<sup>54</sup> Si riferisce alla quantità di capitale che un'entità legale detiene oltre il minimo richiesto dalle regolamentazioni o dalle proprie politiche interne.

<sup>55</sup> è uno strumento di gestione del rischio utilizzato dalle organizzazioni per definire e comunicare la quantità e il tipo di rischio che sono disposte ad accettare nel perseguimento dei loro obiettivi strategici e operativi.

sanitaria ed ai *Long term Care*<sup>56</sup>. Inoltre, può essere inclusa una macchina aziendale ad uso promiscuo, accordi con operatori aeroportuali, rimborso delle spese per eventi aziendali o altre iniziative, sono previsti anche vantaggi per la sottoscrizione di servizi assicurativi e bancari o l'acquisto di altri prodotti offerti dal Gruppo Generali.

Nel caso invece di trasferimento della sede lavorativa in un paese o città diversa possono essere previsti dei *benefits* addizionali per agevolare la mobilità come un alloggio o il supporto all'istruzione dei figli. Infine, per determinate categorie manageriali di alto livello sono previsti dei bonus di entrata per compensare la perdita di incentivi da parte della posizione lavorativa che coprivano prima, o anche dei *bonus* di *retention* per la continuità lavorativa e una remunerazione variabile garantita per il primo anno di impiego.

Ogni elemento della remunerazione variabile è sottoposto a clausole di *malus*, *clawback* e divieti di *hedging*. Queste, come definito nel primo capitolo comportano la non erogazione o la restituzione nel caso in cui vengano assunte condotte dolose o gravemente colpose, che vadano contro i codici di condotta e ad esempio nel caso in cui l'assunzione di tali comportamenti provochi delle prestazioni non durature nel tempo.

Il divieto di *hedging* invece determina delle restrizioni nei confronti del personale, i quali non potranno adottare strategie di copertura finanziaria o assicurativa che possono influire sull'allineamento al rischio aziendale, poiché in tal modo si andrebbe ad inficiare la rilevanza della componente variabile.

Il Gruppo Generali, inoltre, per incrementare l'allineamento tra interessi dei *Managers* e degli azionisti ha definito delle linee guida sul possesso azionario, le quali prevedono che l'Amministratore Delegato debba detenere nel periodo in cui assume l'incarico un numero minimo di azioni Generali di controvalore pari al 300% della retribuzione annua lorda fissa attribuitagli, mentre i Dirigenti con Responsabilità Strategiche appartenenti al Group Management Committee (GME) pari al 150%. Questi livelli è necessario che siano conseguiti entro 5 anni dall'attribuzione dell'incarico e devono essere mantenuti per tutta la durata dell'impiego.

---

<sup>56</sup> Comprendono il caso di disabilità permanente, di morte, invalidità permanente o totale causata da infortunio o malattia, professionale ed extraprofessionale.

La definizione di tali politiche retributive delle società appartenenti al Gruppo avviene attraverso specifiche policy interne in funzione delle caratteristiche e specificità locali o settoriali, mirando a mantenere competitivi i pacchetti rispetto alla concorrenza.

Infine, tendendo ad un approccio incentrato anche sul benessere psicologico del personale e dando una forte rilevanza all'aspetto motivazionale con il fine di aumentare la produttività, hanno creato un programma chiamato "Next Normal"<sup>57</sup>. Esso prevede dei modelli lavorativi ibridi, flessibili e sostenibili. Sono definite delle misure attuate per la promozione del *well-being* aziendale come, ad esempio, una piattaforma digitale con al suo interno delle risorse per il benessere mentale, dei contributi per l'assistenza all'infanzia e delle aree digitali o fisiche a seconda del paese di riferimento che promuovono le attività sportive.

---

<sup>57</sup> Questo programma è stato sviluppato per adattarsi alle nuove realtà post-pandemia. Mira a modernizzare l'organizzazione del lavoro, rendendola più green e inclusiva, e garantire un miglior bilanciamento tra vita lavorativa e privata.

### 3.5 Il pacchetto remunerativo dell'Amministratore Delegato

Andiamo adesso ad incentrare la nostra analisi sul pacchetto retributivo maggiormente complesso e strutturato, ovvero quello assegnato all'Amministratore Delegato, il quale assolve la funzione principale all'interno dell'impresa; quindi, da ciò ne deriva la particolare attenzione che viene posta ad esso. L'Amministratore Delegato in carica del Gruppo Generali è Philippe Donnet, il quale a seguito di una carriera dedicata all'ambito assicurativo nel 17 marzo 2016 ha assunto tale impiego.

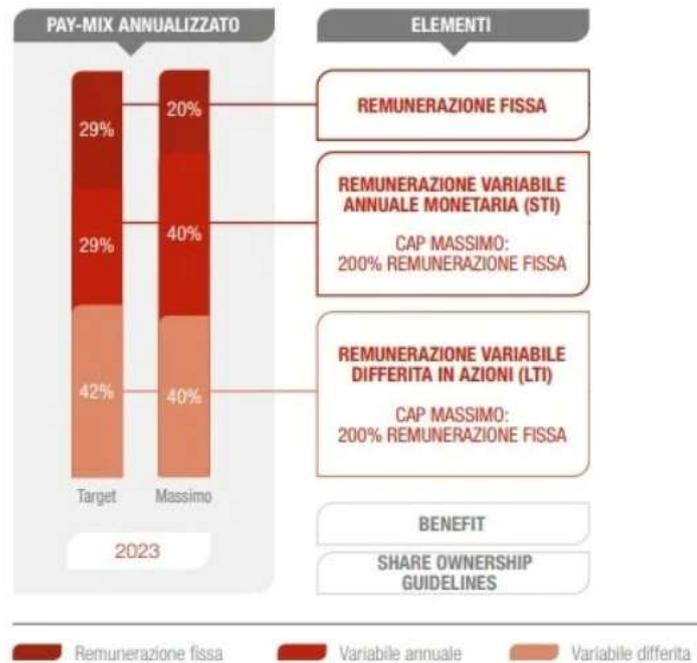


Fig.13: La struttura del pacchetto remunerativo dell'Amministratore Delegato. Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2023, Gruppo Generali.

La fig. n.13 rappresenta la struttura del piano di remunerazione assegnato nel 2023 al *Group Ceo* di Generali. Attraverso tale struttura si garantisce un adeguato bilanciamento tra la componente fissa e quella variabile. La componente fissa, che può assumere un peso, se raggiunti i *target*, pari al 29% del *Pay mix*, e se superati fino al 20%, è pari a due milioni di euro annui lordi e rimane tale per il triennio 2022-2024. Tale compenso è stabilito in modo che risulti adeguato al ruolo ricoperto e alle sfide strategiche da

affrontare. È prevista inoltre, una remunerazione variabile annuale monetaria con un cap massimo del 200% rispetto alla remunerazione fissa.

	Peso		KPI
Performance finanziaria (corretta per il rischio), economica e operativa  (65%)	35%	Profittabilità	Utile Netto Rettificato di Gruppo
	20%	RORC	Group RORC (Return on Risk Capital)
	10%	Business Performance	Group Cost to Income ratio (insurance perimeter)
Business Development & Transformation  (15%)	15%	Innovation & Digital Transformation	Group % digital policies
		Brand & Lifetime Partner	Group % multi-holding customers
Performance ESG  (20%)	10%	Sustainability Commitment	Group % GDWP Insurance Solutions with ESG components on Total GDWP
	10%	People Value	Group % upskilled employees
			Group % women in strategic position
			Quality & solidity of succession planning (Group CEO, componenti del GMC)

Fig.14: Gli obiettivi di *performance* dell'Amministratore Delegato. Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2023, Gruppo Generali.

La fig. n.14 illustra i relativi pesi assegnati ai diversi obiettivi che deve conseguire nel breve termine basati sulla valutazione del raggiungimento di obiettivi finanziari, economici e operativi, o legati allo sviluppo e trasformazione del *Business* o ESG, stabiliti in conformità con il Piano Strategico Triennale del Gruppo. Inoltre, sono presenti gli indici KPI di riferimento da tenere in considerazione per la valutazione e misurazione dei diversi obiettivi e vengono definiti i relativi *target* per ognuno di essi. Sono presenti dei fattori che, se si verificano non vi sarà alcuna erogazione:

- *Regulatory Solvency Ratio*<sup>58</sup> al di sotto del livello di soglia;
- Risultato del *Balanced Scorocard*<sup>59</sup> inferiore al 40% della *STI baseline*<sup>60</sup>;
- Utile Netto Rettificato di Gruppo<sup>61</sup> inferiore all'80% del *budget*;

<sup>58</sup> Questo rapporto misura la quantità di capitale che una compagnia ha a disposizione rispetto al capitale richiesto per coprire i rischi assunti.

<sup>59</sup> È uno strumento di gestione che consente alle aziende di monitorare e misurare il loro rendimento utilizzando indicatori non solo finanziari, ma anche di altre nature come operativi, di sviluppo e di personale, per assicurare un approccio equilibrato alla *performance* aziendale.

<sup>60</sup> Questo livello di base è la soglia di partenza per il calcolo degli incentivi monetari legati ai risultati raggiunti, in linea con gli obiettivi predefiniti.

<sup>61</sup> È una misura contabile che rappresenta il profitto netto di un'azienda dopo aver apportato alcune rettifiche per escludere elementi non ricorrenti, straordinari o non operativi.

- Risultato Operativo di Gruppo<sup>62</sup> inferiore all'80% del *budget*.

Il livello di soglia previsto del *Regulatory solvency ratio* per il 2023 è del 130%

Inoltre, come abbiamo visto nella fig. n.13 è prevista anche una remunerazione variabile differita in azioni che a livello *target* avrà un'incidenza pari al 42% e a livello massimo pari al 40% sul pacchetto remunerativo. È stato definito un piano chiuso di incentivazione a lungo termine che copre l'impiego tra il 2022 e 2024. Tale componente prevede l'assegnazione di azioni della compagnia al termine del piano triennale subordinatamente a determinate condizioni specifiche. Tali condizioni sono quelle di *performance*, attraverso il conseguimento minimo pari al 130% del *Regulatory Solvency Ratio* e ad obiettivi di *performance* di Gruppo. L'assegnazione delle azioni avviene attraverso dei periodi di differimento e lock-up<sup>63</sup> in un orizzonte temporale di 7 anni.

Infine, nel pacchetto si trovano i *benefits* e le *Share Ownership Guidelines*. Per Donnet sono previsti *benefits* in linea con le policy di Gruppo. Esse prevedono il trattamento previdenziale complementare e di assistenza sanitaria, la garanzia *Long Term Care*, un'autovettura aziendale ad uso promiscuo, la carta carburante, l'assistenza in caso di emergenza, alcune convenzioni con gli operatori aeroportuali e infine dei *benefits* aggiuntivi per l'alloggio in caso di mobilità. Le *Share Ownership Guidelines* sono state introdotte nel 2021 e definiscono delle linee guida riguardanti il possesso azionario. Specificatamente è previsto, come affermato precedentemente che il Group CEO debba detenere per tutta la durata dell'incarico un numero minimo di azioni della compagnia di controvalore pari al 300% della remunerazione annua lorda fissa corrente.

---

<sup>62</sup> è una misura contabile che rappresenta i profitti generati dalle operazioni principali e ricorrenti di un'azienda prima di considerare interessi, imposte, componenti straordinari e non operativi.

<sup>63</sup> un periodo di tempo durante il quale le azioni di una società, che sono state assegnate a dipendenti, dirigenti o investitori iniziali, non possono essere vendute o trasferite.

### 3.6 Il pacchetto remunerativo dirigenti con responsabilità strategiche e dell'altro personale rilevante

Andiamo adesso ad analizzare il pacchetto retributivo riservato ai dirigenti con responsabilità strategiche, inclusi i membri del Group Management Committee (GMC), ai componenti del Global Leadership Group (GLG)<sup>64</sup> e all'altro personale rilevante.

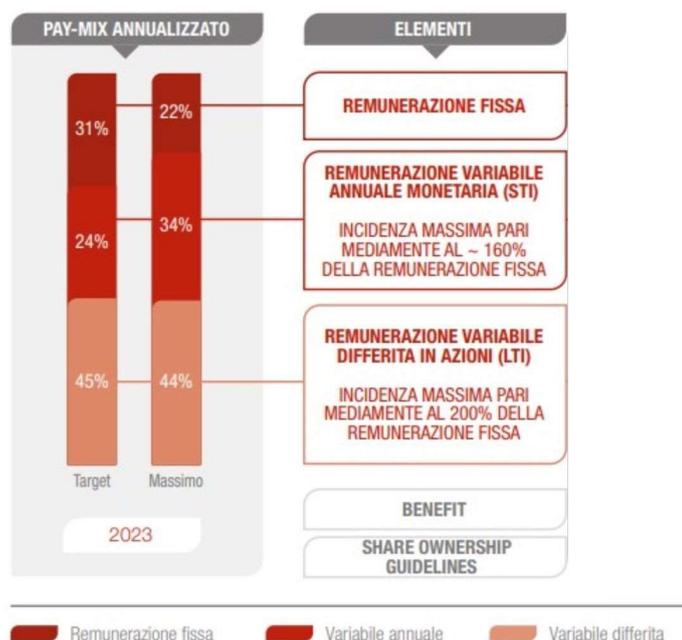


Fig.15: La struttura del pacchetto remunerativo dei dirigenti con responsabilità strategiche e dell'altro personale rilevante. Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2023, Gruppo Generali.

Come illustrato nella fig. n.15, la remunerazione fissa in caso di raggiungimento dei *target* incide al 31%, e in caso di superamento fino al limite massimo può incidere al 22%. La componente fissa si definisce sempre in base agli stessi criteri citati in precedenza. Dalla figura si può notare che anche ad essi viene assegnata una componente variabile annuale monetaria, la quale mira a uniformare l'incentivo alla *performance* dell'impresa, sfruttando un processo composto da 4 fasi:

- *Funding Pool* di Gruppo

<sup>64</sup> è un *team* di dirigenti *senior* responsabili di guidare l'azienda a livello globale. Questo gruppo sviluppa e implementa strategie aziendali, coordina le operazioni internazionali e promuove l'innovazione per assicurare il successo e la competitività di Generali nel mercato globale.

- *Performance* individuale
- Calibrazione
- *Payout*

Il *Funding Pool*, detto anche *budget* complessivo, costituisce la somma totale resa disponibile all'inizio di ogni anno fiscale per il pagamento degli *Short Term Incentive*, che sono determinati in base alle *performance* del gruppo. L'ammontare del *Funding Pool* è equivalente al 150% delle componenti fisse individuali. Naturalmente la somma erogata dipenderà dal livello percentuale di raggiungimento dei singoli obiettivi assegnati. Esso risulta sempre sottoposto al raggiungimento al livello minimo del *Regulatory Solvency Ratio* pari al 130% per il 2023. La valutazione avviene nell'esercizio successivo a quello di riferimento, in base al livello dell'Utile Netto Rettificato di Gruppo e del Risultato operativo di Gruppo. In aggiunta, ad ogni soggetto viene assegnato un *Balance Scorecard*<sup>65</sup> in cui sono presenti 6-8 obiettivi individuali basati: al 60-70%, sulla *performance* Finanziaria, economica e operativa, al 10-20% sul *business development and transformation* e al 20% sui criteri ESG. Di tali obiettivi viene delineato il *target* atteso e il *range* nel quale l'obiettivo si può definire raggiunto, da esso viene stabilito matematicamente un valore in una scala da 1 a 5 in base alle prestazioni raggiunte in ogni singolo obiettivo. Poi viene calibrato, in funzione dei risultati degli altri partecipanti, delle condizioni e del contesto di mercato e dell'integrità dei comportamenti sostenuti per poter giungere al risultato. Da tale calibrazione ne deriverà il livello di *performance* finale. Infine, vi è l'assegnazione individuale degli incentivi, i quali possono remunerare un cap massimo del 160% del livello di remunerazione fissa, ma livelli così alti di incentivazione si presentano raramente, solo in caso di prestazioni eccelse, molto al di sopra del *target* e delle aspettative. Inoltre, come si può notare dalla fig. n.15 si presentano i Long Term incentive, che possono giungere ad un livello massimo del 200% rispetto alla remunerazione fissa. Tale tipologia di incentivazione è dedicata a circa 600 beneficiari in base alla potenzialità di crescita del dipendente e i livelli di prestazioni conseguiti costantemente nel tempo. Essi si basano su una *performance* complessiva triennale, quello in corso è 2023-2025. Sono previste due tipologie di strutture in relazione ai beneficiari di riferimento. È prevista un'erogazione distribuita in un arco temporale di 7 anni per i membri del Group Management Committee (GMC) e distribuita in 6 anni per

---

<sup>65</sup> è uno strumento di gestione della *performance* che permette di collegare gli incentivi variabili dei dipendenti agli obiettivi strategici aziendali. Attraverso una serie di indicatori chiave di *performance* (KPI)

gli altri membri del Global Leadership Group (GLG), per il restante personale rilevante e i talenti.

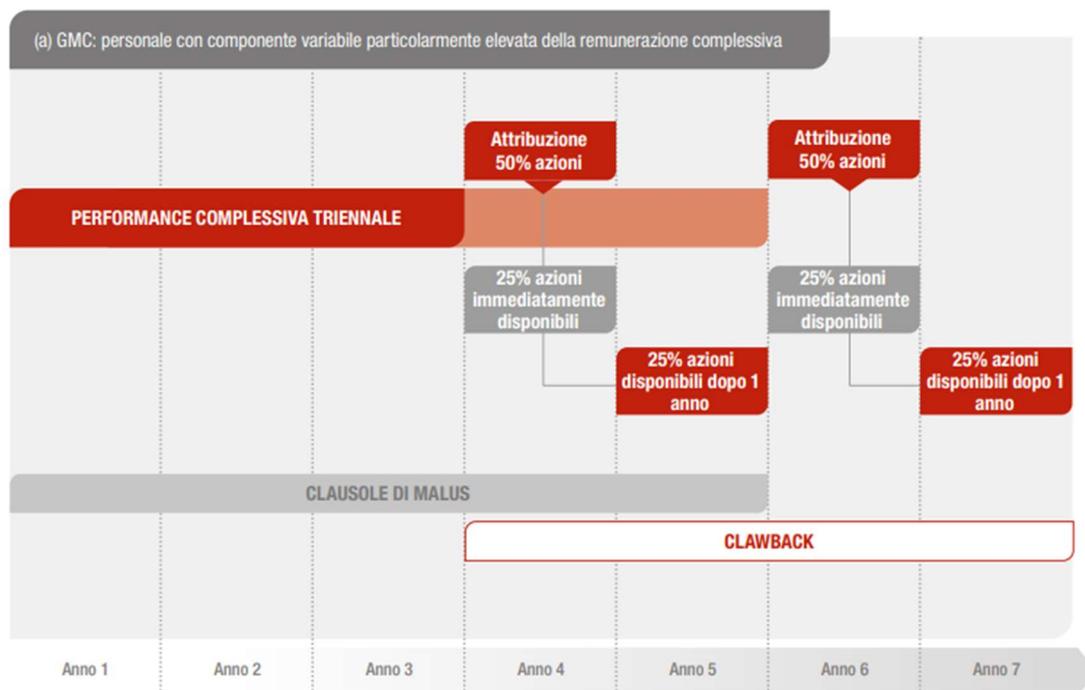


Fig. 16: Il piano di erogazione per i membri del Group Management Committee (GMC) Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2023, Gruppo Generali.

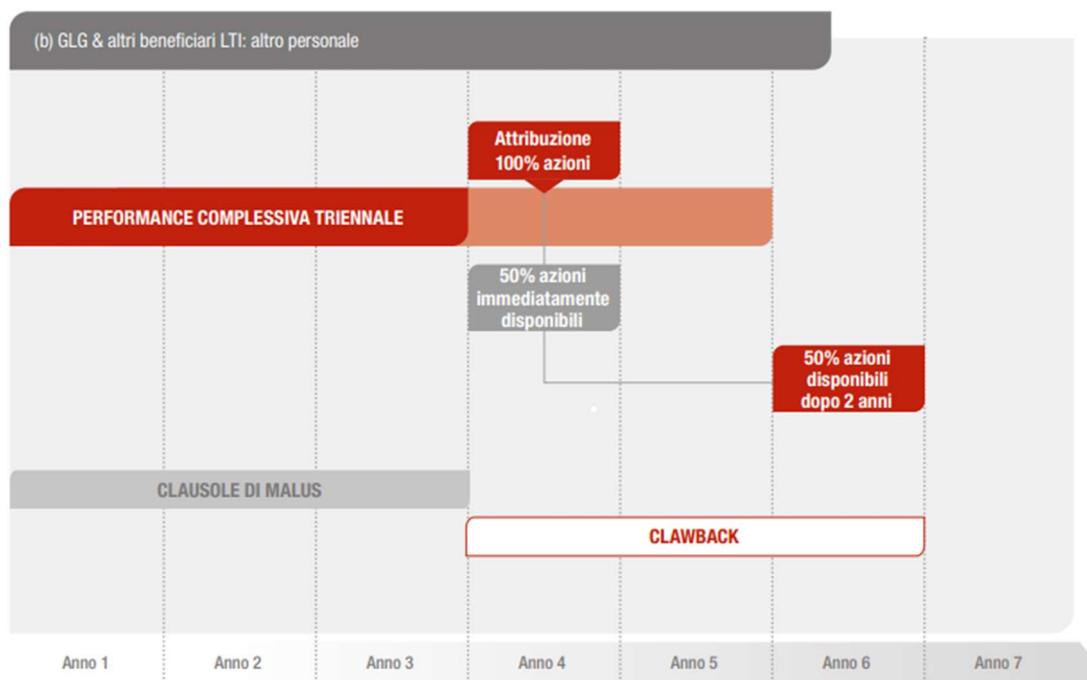


Fig.17: Il piano di erogazione per i membri del Global Leadership Group (GLG), Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2023, Gruppo Generali.

Le fig. n.16 e n.17 rappresentano le due tipologie di strutture e il modo in cui vengono erogate le azioni. Anche tale incentivazione è sottoposta al raggiungimento della soglia di accesso del *Solvency ratio* pari al 130%. Dopo aver appurato che tale livello è stato conseguito, si procede con la verifica del raggiungimento degli obiettivi prefissati per il triennio e degli indicatori di *performance* correlati. Per gli incentivi di lungo termine del triennio 2023-2025 è previsto:

- il mantenimento del livello del *Relative Total Return* nel triennio pari al 55%, utilizzato come indicatore per il ritorno degli azionisti;
- il mantenimento del *Net Holding Cashflow* triennale al 25%, come indicatore per un flusso di cassa adeguato;
- un *target* di riduzione delle emissioni di CO2 relative alle attività operative di gruppo e una percentuale di Managers donne all'interno dell'impresa. Questo approccio è stato individuato per sottolineare il ruolo strategico che deve assumere la sostenibilità nelle decisioni aziendali includendo obiettivi relativi alla *People & Diversity* e al cambiamento climatico.

Il grado di prestazioni massimo è pari al 200% della remunerazione annua lorda per il Group Management Committee (GMC), 175% per il restante personale rilevante e gli altri componenti del Global Leadership Group (GLG) e 87.5% per altri ruoli chiave dell'azienda e i talenti. Inoltre, tale sistema prevede un riconoscimento per i dividendi distribuiti nel triennio di riferimento, attraverso un'attribuzione aggiuntiva in base all'importo totale delle distribuzioni di dividendi nel triennio. Tale assegnazione di azioni gratuite previste dal piano avverrà tramite un acquisto di azioni proprie da parte dell'impresa.

Infine, in linea con le policy del gruppo le quali abbracciano un approccio di *Total Reward*, il trattamento retributivo per i dirigenti con responsabilità strategiche e per l'altro personale rilevante sono previsti dei *benefit* ad integrazione del pacchetto. Per tali destinatari è previsto il trattamento di previdenza complementare e di assistenza sanitaria, altre garanzie come ad esempio la *Long Term Care*. È presente anche in tal caso una *Share Ownership Guidelines* che prevede che tali componenti detengano per tutta la durata dell'incarico delle azioni della compagnia con un controvalore pari al 150% della remunerazione annua lorda fissa.

### 3.7 Analisi dei risultati

Andiamo adesso ad analizzare le *performance* conseguite dall'Amministratore Delegato e dai Dirigenti con Responsabilità Strategiche e dall'altro personale rilevante nel corso del 2023.

#### 3.7.1 I risultati dell'Amministratore Delegato

Analizziamo dunque i risultati conseguiti dall'Amministratore Delegato nel 2023 nei relativi obiettivi attribuitigli. Partendo dalla remunerazione variabile annua monetaria per quanto riguarda gli obiettivi finanziari (corretti per il rischio), economici e operativi i risultati conseguiti evidenziano la solidità e la resilienza di Generali. Ciò è dimostrato dal superamento del *target* del risultato Netto Rettificato di Gruppo, il quale era prefissato a 3.286 milioni di euro e il risultato è stato di 3.563 milioni di euro, del *Group Return on Risk Capital* il cui *target* era pari a 15,8% e il risultato effettivo è stato 16,5%, e il *Group Cost to Income ratio*<sup>66</sup> il cui *target* era di 65% e risultato effettivo è stato 63,6%. Anche in ambito di sviluppo e trasformazione digitale il gruppo Generali e nello specifico il Group Ceo è riuscito a giungere agli obiettivi *target* disposti per l'anno. Specificatamente per ciò che riguarda le *digital policies* era stabilito un *target* pari al 72% hanno conseguito un risultato effettivo di 74,3% grazie al potenziamento delle polizze digitali, le percentuali di gruppo di *multi-holding customers* con un *target* del 51,2% hanno conseguito un risultato pari a 51,3% completando delle transazioni strategiche con Liberty Seguros e Conning e avendo integrato delle recenti acquisizioni come, ad esempio, Cattolica e La Médicale. Infine, anche per ciò che riguarda gli obiettivi ESG hanno ottenuto dei risultati eccellenti, registrando una crescita annuale di soluzioni sostenibili GDWP di gruppo pari al 27,4% rispetto al 27,7% prefissato ottenendo anche il massimo rating possibile ('AAA') da MSCI ESG Rating, una percentuale di *upskilling* dei dipendenti pari al 68% rispetto al 60% di *target* attraverso la loro piattaforma di apprendimento globale (*We Learn*) e alcune campagne globali dedicate alle professioni del futuro. Inoltre, è stato aumentato di 5,4 p.p. il numero di donne che ricoprono posizioni strategiche rispetto ai 2,5 p.p. di *target* e infine, hanno presentato una copertura adeguata di un piano di successione solido e qualificato per la posizione di Amministratore Delegato e dei membri del GMC.

---

<sup>66</sup> Esso rappresenta il rapporto tra i costi operativi totali e i ricavi totali, è preferibile che esso sia il più basso possibile poiché indica una maggiore efficienza operativa dell'azienda.

Attraverso, dunque, questi buoni risultati sostenuti, all'Amministratore Delegato Philippe Donnet sono stati riconosciuti nell'anno 2023 degli *Short Term Incentive* pari al 140,2% della remunerazione fissa, per un importo pari a € 2.803.647 lordi.<sup>67</sup>

### 3.7.2 I risultati dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche e dell'altro personale rilevante

Andiamo adesso invece ad analizzare i risultati conseguiti nel 2023 dai dirigenti con responsabilità strategiche in relazione agli obiettivi assegnati per l'attribuzione della componente variabile.



Fig.18: I risultati del *Funding Pool* complessivo. Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2024, Gruppo Generali.

La fig. n.18 rappresenta il modo nel quale è stata determinata la percentuale pari al 126,2% rispetto alla retribuzione annua fissa, del *Funding Pool* complessivo di gruppo prendendo in considerazione il Risultato Netto Rettificato di Gruppo e il Risultato Operativo di Gruppo. Si può notare dunque un'ottima prestazione a livello di gruppo, e tali raggiungimenti di obiettivi indicano un forte allineamento degli obiettivi dei dirigenti con responsabilità strategiche con quelli degli azionisti.

<sup>67</sup> La remunerazione fissa assegnata nell'anno 2023 è stata pari a € 2.000.000 lordi.

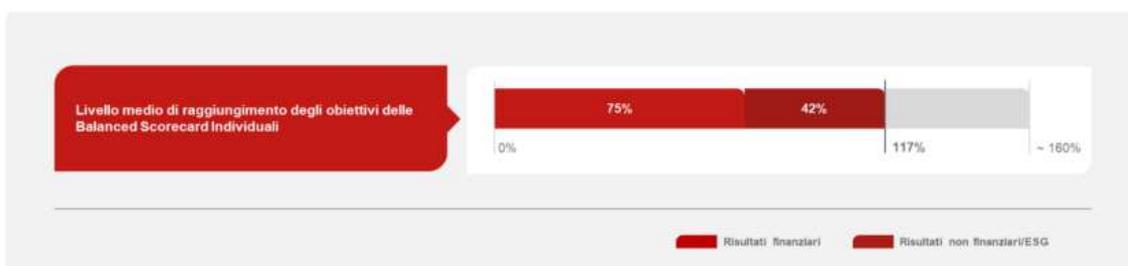


Fig 19: Livello medio di raggiungimento degli obiettivi individuali. Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2024, Gruppo Generali.

Invece la fig. n.19 si riferisce al livello di *payout* medio correlato agli obiettivi finanziari, non finanziari ed ESG definiti all' interno dei Balance Scorecard individuali. Si denota un buon livello di raggiungimento medio degli obiettivi, al quale è stato corrisposto un incentivo pari al 117% della remunerazione fissa rispetto ad un massimo pari al 160%.

### 3.8 Conclusione

Dall'analisi dei risultati sopra esposti è facile dedurre che il Gruppo Generali ha conseguito dei risultati eccellenti nel 2023, registrando un risultato operativo mai raggiunto prima, pari a circa 6,9 miliardi di euro e un risultato netto superiore del 14,1% rispetto al 2022. Tali prestazioni eccelse sono un riflesso delle strategie di remunerazione attuate dal Gruppo che sono in grado di riconoscere “l'eccellenza, il merito e la creazione di valore sostenibile”<sup>68</sup>. Nel complesso sono stati conseguiti dei risultati in media superiori del 5% rispetto al 2022, emblema di come il sistema di remunerazione sia adeguatamente allineato ai risultati effettivi, e dunque in tal modo gli obiettivi degli impiegati coincidono con quelli degli *stakeholder*.

<sup>68</sup> Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2024, Gruppo Generali: pag. 90

## CONCLUSIONI

All'interno di questo elaborato abbiamo esaminato in dettaglio le varie dinamiche che riguardano la remunerazione del personale, delineando le varie strategie attuabili e il loro impatto sulle prestazioni aziendali. Si è osservato come una politica retributiva ben strutturata giochi un ruolo cruciale per il conseguimento degli obiettivi aziendali attraverso l'allineamento degli interessi dei dipendenti con quello degli azionisti, promuovendo un'ambiente lavorativo più produttivo e motivante.

Abbiamo illustrato come l'implementazione di tali sistemi di compensazione presenti, però, notevoli sfide, particolarmente nel bilanciare l'equità, nel motivare il personale e nell'attrarre e trattenere i talenti all'interno dell'impresa. Si è potuto notare come gli schemi di remunerazione maggiormente efficaci sono quelli flessibili, in grado di adattarsi contemporaneamente agli obiettivi di lungo termine dell'azienda e alle aspettative ed esigenze dei suoi dipendenti.

Una comprensione approfondita delle teorie di Herzberg e McClelland, e l'applicazione pratica di esse all'interno del Gruppo Generali, ci fanno capire che la motivazione dei dipendenti non derivi esclusivamente dal salario, ma anche dal senso di appartenenza e di realizzazione personale. Ciò determina l'importanza di un approccio olistico per la definizione della remunerazione abbracciando sia gli aspetti tangibili che intangibili.

Con uno sguardo al futuro, è essenziale che le imprese siano in grado di innovare e adattare le loro politiche remunerative in funzione delle nuove sfide ed esigenze che si presenteranno. L'era digitale e l'ascesa dello *smart working* che stiamo vivendo, particolarmente dopo la pandemia, sono un esempio delle nuove sfide da affrontare ed opportunità da cogliere per la definizione dei pacchetti retributivi.

Un altro elemento fondamentale, che sta divenendo anch'esso fulcro degli obiettivi alla base delle politiche remunerative, come si è potuto notare anche all'interno dei pacchetti retributivi presentati nel Case study di Generali, è la sostenibilità e la responsabilità sociale. Ciò sta divenendo sempre più rilevante dal momento in cui, i dipendenti, i consumatori e gli *stakeholder* in generale, valutano oramai le imprese non solo in funzione della loro capacità di generare profitto, ma anche per il loro impegno verso pratiche etiche e responsabili.

Riflettendo dunque sull'analisi sviluppata all'interno di questo elaborato, è chiaro che una remunerazione che risulti efficace ai fini del perseguimento degli interessi aziendali va

oltre la semplice compensazione economica. Risulta necessario integrare in modo strategico gli incentivi che promuovono la crescita personale e collettiva.

La sfida per i *leader* contemporanei, dunque, è quella di definire politiche retributive in grado di valorizzare equamente il contributo di ogni dipendente, alimentando una spirale positiva di motivazione e impegno.

Abbracciare questi principi è fondamentale per creare un futuro lavorativo in cui l'innovazione e la fedeltà del personale sono alla base del successo aziendale.

## BIBLIOGRAFIA

- Achard P.O., Castello V., 2000, Partecipazione finanziaria, FrancoAngeli, Milano.
- Aiuto G., Marchesi L., 2004, Incentivi, stock option, in Auto G. a cura di, Gestire, retribuire, incentivare la performance, FrancoAngeli, Milano.
- Armstrong M. A Handbook of Employee Reward Management and Practice. 2nd ed. Kogan Page; 2007.
- Assolombarda, 2023, I numeri per le risorse umane, Area centro studi, n. pag. 105
- Baptista J. A., Formigoni A., Silva S., Stettiner C. and Novais R. (2021) “Analysis of the Theory of Acquired Needs from McClelland as a Means of Work Satisfaction”, Timor Leste Journal of Business and Management, 3(2), pp. 54-59.
- Brogi M., 2/2014, Le politiche di remunerazione nel sistema di «corporate governance», in "Analisi Giuridica dell'Economia, Studi e discussioni sul diritto dell'impresa", pp. 275-294
- Bryson A., Freeman R., Lucifora C., Pellizzari M. and Pérotin V., 2010, Paying for Performance: Incentives Pay Schemes and Employees' Financial Participation, Fondazione Rodolfo De Benedetti, n. pag. 124.
- Bureau of Labor Statistics. 2009. National Compensation Survey.
- Claro D.P, Plouffe C. R., Vieira Sales V.A., 2023, Compensation plan type and sales opportunity coverage: “Double-edged” sword effects on sales performance in “Industrial Marketing Management “, pp.153-167
- di Stasi A., 2016, La retribuzione variabile in Italia, Revista Derecho Social y Empresa, n. pag.21
- Ducker P.F., 2007, practice of Management, Routledge, United Kingdom.
- Fontana F., 1994, Lo sviluppo del personale, G. Giappichelli editore, Torino
- Frey B. (1993), Motivation as a limit to pricing of Journal of Economic Psychology 14 635-664 North-Holland
- Gabrielli G., 2010, People Management, Franco Angeli, Milano

- Gabrielli G.,2005, Remunerazione e gestione delle persone, Franco Angeli, Milano.
- Galluccio C. ,2000, La valutazione delle risorse umane. Un'interpretazione ergonomica, Rubbettino, Roma.
- Giancola FL (2011) Examining the job itself as a source of employee motivation. Compensation Benefits Rev 43(1):23–29
- Greely M.L, Green P., Levin M, “Say on pay” has its day,, 19 settembre 2008, The shareholder forum.
- Gruppo Generali, Relazione Annuale integrata e Bilancio Consolidato 2023.
- Gruppo Generali, Relazione Annuale integrata e Bilancio Consolidato 2024.
- Gruppo Generali, Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2023.
- Gruppo Generali, Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2024.
- Gruppo Generali, Relazione sulla Politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti 2022.
- Hackman JR, Oldham GR (1976) Motivation through the design of work: test of a theory. Organ Behav Hum Perform, 16(2):250–279.
- International Journal of Productivity and Performance Management Vol. 55 No. 2, 2006 pp. 155-162 Emerald Group Publishing Limited
- JaepiL C. (2006) ‘A Motivational Theory of Charismatic Leadership: Envisioning, Empathy and Empowerment’Journal of Leadership & Organizational Studies,
- Kirkpatrick, The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis, in «OECD Financial Market Trends», 2009, n. pag. 30
- Larkin, I., Pierce, L. and Gino, F. (2012), The psychological costs of pay-for-performance: Implications for the strategic compensation of employees. Strat. Mgmt. J., 33: 1194-1214.

Larkin, I., Pierce, L. and Gino, F. (2012), The psychological costs of pay-for-performance: Implications for the strategic compensation of employees. *Strat. Mgmt. J.*, 33: 1194-1214.

Mehran H., Morrison A. e Shapiro J. (2011), Corporate governance and banks: what have we learned from the financial crisis? Federal Reserve Bank of New York Staff Reports

Onnis L., (2019) HRM and Remote Health Workforce Sustainability. Springer Singapore

Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95.

Permana I., Bharoto H., (2021) international journal of research in business and social science 10(7) 163-169

Pink DH (2009) Drive—the surprising truth about what motivates us. Penguin Group, New York City, United States of America.

Poutsma E., 2001, Recent trends in employee financial participation in the European Union, European Foundation for the Improvement of living and Working Conditions, Dublin.

St-onge S., Magnan M., Thorne L., Raymond S.,2001, The Effectiveness of Stock Option Plans in “JOURNAL OF MANAGEMENT INQUIRY”, Vol. 10 No. 3, Sage Publications, pp.250-266

Suff P., Reilly P.,2004, flexing your remuneration, variable pay at work, Institute of employment studies, n. pag. 34

Thomson T. M., 1998, Management by Objectives, in “Leadership” The Pfeiffer Library Volume 20, 2nd Edition. Jossey-Bass,Pfeiffer, pp.1-4

Towers Perrin (2005) Reconnecting with Employees: Quantifying the value of engaging your workforce, Towers Perrin, London

Work Foundation, 2003, Bonus Schemes, Managing Best Practice, Vol.110

World Health Organisation (WHO) (2010) Increasing access to health workers in remote and rural areas through improved retention. WHO Press, France.

## SITOGRAFIA

Gruppo Generali. (n.d.). At a glance. Generali., disponibile su:

<https://www.generali.com/it/who-we-are/at-a-glance>

Gruppo Generali. (n.d.). Board of Directors. Generali., disponibile su:

<https://www.generali.com/it/governance/board-of-directors>

Gruppo Generali. (n.d.). history. Generali., disponibile su:

<https://www.generali.com/it/who-we-are/history>

Gruppo Generali. (n.d.). Well being. Generali., disponibile su:

<https://www.generali.com/it/sustainability/responsible-employer/well-being>