

EXECUTIVE COMPENSATION OUTLOOK

*I compensi dei vertici aziendali delle
società quotate in borsa italiana*



Indice

| | |
|---|----|
| INTRODUZIONE | 5 |
| 1. LA RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE..... | 7 |
| 2. I COMPENSI FISSI..... | 13 |
| 3. PERFORMANCE E INCENTIVAZIONE | 17 |
| 3.1. La diffusione..... | 17 |
| 3.2. Il valore economico | 19 |
| 3.3. Le prassi..... | 21 |
| 4. IL COMPENSATION PACKAGE..... | 25 |
| 5. IL CONFRONTO TRA EXECUTIVE E DIRIGENTI..... | 28 |
| 6. INSIGHT: AZIENDE CON PARTECIPAZIONE PUBBLICA | 32 |
| 6.1. Introduzione al mercato..... | 32 |
| 6.2. I compensi | 33 |
| 7. INSIGHT: LE TECH & DIGITAL COMPANIES | 37 |
| 7.1. Introduzione al mercato..... | 37 |
| 7.2. I compensi | 38 |
| Metodologia e fonti dati..... | 43 |
| Panel di riferimento delle società quotate | 47 |
| Glossario | 49 |

EXECUTIVE SUMMARY

L'Executive Compensation Outlook 2025 è lo studio realizzato da W Executive che analizza i compensi degli Executive Manager e dei membri dei Board delle società quotate in Borsa Italiana.

L'obiettivo è offrire una fotografia aggiornata dei package retributivi dei vertici aziendali, che presentano strutture più complesse rispetto ai normali pacchetti dei dirigenti e sono soggetti a specifiche regole CONSOB a tutela di stakeholder e investitori.

Oltre a un'analisi dell'attuale normativa CONSOB per la compilazione dei Remuneration Statement, la guida descrive in dettaglio le componenti fisse e variabili, di breve e medio-lungo periodo, cash ed equity-based. Lo studio dedica inoltre un focus a due segmenti specifici: aziende digital e società a partecipazione pubblica.

Le informazioni sono state raccolte analizzando le Relazioni sulla Remunerazione e le Relazioni sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari pubblicate dalle società quotate, relative all'esercizio 2024.

Principali risultati

- CEO: il compenso fisso medio di un CEO è di circa 679.000 euro (183 aziende analizzate), che sale a 648.000 euro per chi ricopre anche la carica di Presidente.
I Direttori Generali percepiscono in media 602.000 euro, mentre i Dirigenti con Responsabilità Strategica circa 317.000 euro.
- Ruoli non esecutivi: un Consigliere non esecutivo guadagna in media 52.000 euro. I Presidenti e Vicepresidenti del CdA percepiscono rispettivamente 430.000 e 187.000 euro.
- Dimensione aziendale: il compenso medio di un CEO di una società con fatturato superiore a 800 milioni di euro supera i 900.000 euro, oltre 1 milione per le aziende dell'indice FTSE MIB. La differenza tra i CEO delle società più piccole (fino a 100 milioni) e quelle più grandi raggiunge il 216%, un divario simile a quello osservato per i Presidenti del CdA.
- Incentivazione variabile: oltre il 90% delle aziende prevede una quota variabile per almeno un componente del vertice. Diminuiscono i piani di lungo periodo cash (23%) e crescono quelli short term, passati dal 68,3% del 2018 all'88,5% del 2024.
- Il variabile rappresenta in media l'84,4% del fisso per i CEO, il 100,3% per i Direttori Generali e il 77,5% per i Dirigenti con Responsabilità Strategica.
- I piani di lungo periodo sono in crescita e oggi presenti nel 58,5% delle aziende. Aumentano quelli basati su strumenti finanziari diversi dalle stock option (41,5%), mentre le stock option scendono all'8,7%.

- Il Pay Mix ideale per i vertici esecutivi prevede: 50% fisso, 25% variabile di breve periodo e 25% variabile di lungo periodo.
- Quasi tutte le aziende basano i sistemi di incentivazione su obiettivi finanziari, reddituali e patrimoniali. È in forte crescita la presenza di obiettivi ESG, passati dal 10% nel 2018 al 61% nel 2024.
- I vertici delle società quotate percepiscono compensi molto più alti rispetto alle aziende non quotate: in media, il fisso di un CEO quotato equivale a 5,28 volte quello di un CEO del mercato tradizionale. Per i Dirigenti con Responsabilità Strategica, la proporzione è 2,85 volte. Oltre agli importi, cambia anche il mix retributivo, più sbilanciato sul fisso nelle aziende non quotate.
- Nei segmenti analizzati, i compensi dei vertici delle digital companies risultano inferiori alla media, per effetto della minore dimensione aziendale. Le società a partecipazione pubblica mostrano invece livelli allineati alla media, ma con una quota variabile più elevata in entrambi i casi.

Uno strumento di conoscenza utile per interpretare le logiche retributive dei vertici aziendali e supportare decisioni strategiche fondate su dati oggettivi.

INTRODUZIONE

Il tema della remunerazione dei vertici aziendali è oggi uno degli snodi più rilevanti per la competitività del sistema imprenditoriale italiano.

Non riguarda solo l'equità o il mercato. È una leva strategica per attrarre, motivare e trattenere i talenti che guidano il cambiamento.

Negli ultimi anni, regolatori, investitori e opinione pubblica hanno portato la governance della remunerazione al centro del dibattito.

Trasparenza, sostenibilità e allineamento agli interessi di lungo periodo sono diventati requisiti essenziali.

Nel frattempo, il contesto economico e tecnologico ha introdotto nuove sfide: mercati volatili, costo del capitale elevato, transizione energetica e digitale, crescente competizione per i talenti con competenze STEM e AI.

Le aziende quotate italiane rappresentano un osservatorio privilegiato di queste dinamiche. Operano in settori strategici per lo sviluppo del Paese e per la fiducia degli investitori internazionali. Si muovono in un equilibrio sottile tra vincoli regolatori e necessità di restare attrattive in un mercato globale del capitale umano.

Particolare attenzione è dedicata a due archetipi del sistema economico: le società a partecipazione pubblica, che incarnano la responsabilità verso il Paese e la gestione di infrastrutture critiche, e le digital companies, simbolo di innovazione, scalabilità e trasformazione tecnologica.

Dall'analisi di questi due cluster emergono differenze nei livelli retributivi e nei modelli di governance, ma anche convergenze su temi trasversali: il peso crescente dell'equity, la rilevanza dei KPI ESG e la necessità di accountability.

W Executive conferma così la propria missione di osservatorio indipendente sul mercato della leadership e della governance, offrendo chiavi di lettura per coniugare performance, sostenibilità e responsabilità.

Buona lettura.

Ottavio Maria Campigli
Senior Equity Partner & Founder

Raffaele Bonfitto
Equity Partner & Founder

01

LA RELAZIONE SULLA
REMUNERAZIONE

1. LA RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

L'esigenza di congruità e di trasparenza per le remunerazioni dei top manager delle c.d. "public company" è un fattore critico per la tutela degli azionisti e per la performance aziendale nel medio-lungo periodo, come è stato ampiamente dimostrato non solo dalla teoria economica, ma anche dalle "bolle" speculative e crisi finanziarie che, soprattutto in un recente passato, hanno portato alle cronache il tema della executive compensation ed hanno fortemente sensibilizzato l'opinione pubblica in merito.

Per quanto concerne l'Italia, invero, il tema è stato affrontato relativamente di recente.

Infatti, sebbene la Commissione Europea, con le direttive [2004/913/CE](#) e successivamente [2009/385/CE](#), avesse indicato già da alcuni anni agli Stati membri dell'UE la necessità di rendere pubblici i compensi di società operanti nel mercato libero azionario, nel nostro Paese non si è proceduto in tal senso fino al 2011, quando la Consob ha emanato il regolamento attuativo del [D.Lgs. 259 del 30 dicembre 2010](#), imponendo alle società quotate la pubblicazione della c.d. Relazione sulla Remunerazione.

Nello specifico, all'interno del [Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14/05/1999](#), l'art. 84-quater, aggiunto con [delibera n. 18049 del 23/12/2011](#) e poi modificato con [delibera n. 18214 del 09/05/2012](#), richiede alle società italiane quotate nel mercato italiano o europeo di redigere e rendere pubblica annualmente una relazione analitica sulle remunerazioni, redatta secondo specifiche disposizioni previste dal Regolamento stesso e ai sensi dell'art. 123-ter e art. 114-bis del Testo Unico della Finanza (TUF, D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 e successive modificazioni).

Secondo le previsioni di Legge e della Consob, la Relazione è il documento attraverso il quale le società quotate sono chiamate a garantire, a favore di tutti gli stakeholder, l'adeguata trasparenza in relazione ai compensi dei membri del Consiglio di amministrazione, degli Executive Manager e dei membri del Collegio Sindacale.

Il documento si compone di due sezioni:

- la prima sezione deve fornire un'adeguata rappresentazione e descrizione di ciascuna delle voci che compongono la remunerazione, evidenziandone la coerenza con la politica retributiva di riferimento.
- la seconda sezione riporta analiticamente i compensi corrisposti nell'esercizio di riferimento a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma dalla società e da società controllate e collegate, attraverso la predisposizione di 4 tabelle specifiche:

TABELLA 1: compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

In questa tabella è richiesto l'inserimento di voci relative a tutti i compensi, fissi o variabili, erogati ad ogni singolo membro del vertice aziendale, con l'eccezione dei dirigenti con responsabilità strategiche (i cui compensi possono essere indicati in forma aggregata). Oltre ad essi deve essere indicato in aggiunta il Fair Value (ossia la stima monetaria secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS) dei compensi equity e l'eventuale indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro (se essa è sopraggiunta entro la fine dell'esercizio).

| A NOME E COGNOME | B CARICA | C PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA | D SCADENZA DELLA CARICA | 1 | | 2 | | 3 | | 4 | | 5 | | 6 | | 7 | | 8 | |
|---|-------------|--|----------------------------------|-------------------|--|----------------------|--|-----------------------------|-------------------|--------|---|--|--|---|--|---|--|---|--|
| | | | | COMPENSI FISSI | COMPENSI PER LA PARTECIPAZIONE AI COMITATI | BONUS E INCENTIVI | COMPENSI VARIABILI NON EQUITY PARTECIPAZIONE AGLI UTILI | BENEFICI NON MONETARI | ALTRI COMPENSI | TOTALE | FAIR VALUE DEI COMPENSI EQUITY | INDENNITA' DI FINE CARICA O DI CESSAZIONE DEL RAPPORTO DI LAVORO | | | | | | | |
| (I) Compensi nella società che redige il bilancio | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (II) Compensi da controllate e collegate | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| (III) Totale | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Dettaglio delle voci in tabella:

- COMPENSI FISSI (1), suddivisi laddove indicato in:
 - emolumenti di competenza deliberati dall'assemblea (fee per amministratore) (i)
 - gettoni di presenza (ii)
 - rimborsi spese forfettari (iii)
 - compensi ricevuti per lo svolgimento di particolari cariche (iv)
 - retribuzione fissa da lavoro dipendente (RAL) (v)
- COMPENSI PER LA PARTECIPAZIONE A COMITATI (2), suddivisi laddove indicato in:
 - comitato di controllo interno
 - comitato per la remunerazione
 - altri comitati
- COMPENSI VARIABILI NON EQUITY (3), suddivisi in:
 - bonus e altri incentivi "monetari", corrispondente alla somma delle voci 2A, 2B e 4 riportate nella Tabella 3B
 - partecipazione agli utili
- BENEFICI NON MONETARI (4)
- ALTRI COMPENSI (5)
- TOTALE (6), corrispondente alla somma delle voci da 1 a 5
- FAIR VALUE DEI COMPENSI EQUITY (7), corrispondente alla somma dei valori di Fair Value della Tabella 2 (voce 16) e della Tabella 3A (voce 12)
- INDENNITÀ DI FINE CARICA O DI CESSAZIONE DEL RAPPORTO DI LAVORO (8)

TABELLA 2: stock-option assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

In questa tabella è richiesto l'inserimento, per ogni singolo membro del vertice aziendale, dei piani di stock option assegnati, con l'indicazione di numero e prezzo delle azioni assegnate e periodo di vesting. L'informazione rilevante nella tabella è il Fair Value (ossia la stima monetaria secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS) del pacchetto di opzioni detenuto da ogni singolo membro alla fine dell'esercizio.

| A NOME E COGNOME | B CARICA | PIANO | OPZIONI DETENUTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO | | | OPZIONI ASSEGNAME NEL CORSO DELL'ESERCIZIO | | | | OPZIONI ESERCITATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO | | | OPZIONI DI SCADUTE NELL'ESERCIZIO | OPZIONI DETENUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO | OPZIONI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO | |
|---|-------------|--|--|--------------------------|---|--|--------------------------|---|---|---|---|----------------------|-----------------------------------|---|--------------------------------------|--|
| | | | 2 NUMERO OPZIONI | 3 PREZZO DI ESERCIZIO | 4 PERIODO POSSIBILE ESERCIZIO (DAL - AL) | 5 NUMERO OPZIONI | 6 PREZZO DI ESERCIZIO | 7 PERIODO POSSIBILE ESERCIZIO (DAL - AL) | 8 FAIR VALUE ALLA DATA DI ASSEGNAZIONE | 9 DATA DI ASSEGNAZIONE | 10 PREZZO DI MERCATO DELLE AZIONI SOTTOSTANTI ALL'ASSEGNAZIONE DELLE OPZIONI | 11 NUMERO OPZIONI | 12 PREZZO DI ESERCIZIO | 13 PREZZO DI MERCATO DELLE AZIONI SOTTOSTANTI ALLA DATA DI ESERCIZIO | | |
| (I) Compensi nella società che redige il bilancio | | Piano A (data relativa delibera) Piano B (data relativa delibera) Piano C (data relativa delibera) | | | | | | | | | | | | | | |
| (II) Compensi da controllate e collegate | | Piano A (data relativa delibera) Piano B (data relativa delibera) | | | | | | | | | | | | | | |
| (III) Totale | | | | | | | | | | | | | | | | |

Dettaglio delle voci in tabella:

- NOME DEL PIANO (1)
- OPZIONI DETENUTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO
 - numero opzioni (2)
 - prezzo di esercizio (3)
 - periodo possibile esercizio (4)
- OPZIONI ASSEGNAME NEL CORSO DELL'ESERCIZIO
 - numero opzioni (5)
 - prezzo di esercizio (6)
 - periodo possibile esercizio (7)
 - fair value alla data di assegnaazione (8)
 - data di assegnaazione (9)
 - prezzo di mercato delle azioni sottostanti all'assegnazione delle opzioni (10)
- OPZIONI ESERCITATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO
 - numero opzioni (11)
 - prezzo di esercizio (12)
 - prezzo di mercato delle azioni sottostanti alla data di esercizio (13)
- NUMERO DI OPZIONI SCADUTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO (14)
- NUMERO DI OPZIONI DETENUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (15 = 2+5-11-14)
- FAIR VALUE (opzioni di competenza dell'esercizio) (16)

TABELLA 3A: piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, diversi dalle stock-option, a favore dei componenti dell'organo di amministrazione, dei direttori generali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

In questa tabella è richiesto l'inserimento, per ogni singolo membro del vertice aziendale, dei piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, diversi dalle stock-option, con l'indicazione di numero, tipologia e prezzo degli strumenti finanziari assegnati e periodo di vesting. Anche in questa tabella è richiesta l'indicazione del Fair Value (ossia la stima monetaria secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS), con le stesse modalità previste per la Tabella 2.

| | | STRUMENTI FINANZIARI ASSEGNAZIONI NEGLI ESERCIZI PRECEDENTI NON VESTED NEL CORSO DELL'ESERCIZIO | | | | STRUMENTI FINANZIARI ASSEGNAZIONI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO | | | | STRUMENTI FINANZIARI VESTED NEL CORSO DELL'ESERCIZIO E NON ATTRIBUITI | | STRUMENTI FINANZIARI VESTED NEL CORSO DELL'ESERCIZIO E ATTRIBUIBILI | | STRUMENTI FINANZIARI DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO | |
|---|-------------|--|-------------------------------------|-------------------------|---|--|-------------------------|---------------------------|---|---|--|---|------------------|---|--|
| A NOME E COGNOME | B CARICA | 1 PIANO | 2 NUMERO DI STRUMENTI FINANZIARI | 3 PERIODO DI VESTING | 4 NUMERO E TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI | 5 FAIR VALUE ALLA DATA DI ASSEGNAZIONE | 6 PERIODO DI VESTING | 7 DATA DI ASSEGNAZIONE | 8 PREZZO DI MERCATO ALL'ASSEGNAZIONE | 9 NUMERO E TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI | 10 NUMERO E TIPOLOGIA DI STRUMENTI FINANZIARI | 11 VALORE ALLA DATA DI MATURAZIONE | 12 FAIR VALUE | | |
| (I) Compensi nella società che redige il bilancio | | Piano A (data relativa delibera) Piano B (data relativa delibera) Piano C (data relativa delibera) | | | | | | | | | | | | | |
| (II) Compensi da controllate e collegate | | Piano A (data relativa delibera) Piano B (data relativa delibera) | | | | | | | | | | | | | |
| (III) Totale | | | | | | | | | | | | | | | |

Dettaglio delle principali voci in tabella:

- NOME DEL PIANO (1)
- STRUMENTI FINANZIARI ASSEGNAZI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO PRECEDENTI NON VESTED NEL CORSO DELL'ESERCIZIO
 - numero e tipologia di strumenti finanziari (2)
 - periodo di vesting (3)
- STRUMENTI FINANZIARI ASSEGNAZI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO
 - numero e tipologia di strumenti finanziari (4)
 - fair value alla data di assegnazione (5)
 - periodo di vesting (6)
 - data di assegnazione (7)
 - prezzo di mercato all'assegnazione (8)
- STRUMENTI FINANZIARI VESTED NEL CORSO DELL'ESERCIZIO E NON ATTRIBUITI
 - numero e tipologia di strumenti finanziari (9)
- STRUMENTI FINANZIARI VESTED NEL CORSO DELL'ESERCIZIO E ATTRIBUIBILI
 - numero e tipologia di strumenti finanziari (10)
 - valore alla data di maturazione (11)
- FAIR VALUE (strumenti finanziari di competenza dell'esercizio) (12)

TABELLA 3B: piani di incentivazione monetari a favore dei componenti dell'organo di amministrazione, dei direttori generali e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche.

In questa tabella è richiesto l'inserimento di tutte le quote monetarie variabili, derivanti da sistemi di incentivazione formalizzati di breve o di medio/lungo periodo o erogate in forma discrezionale. Debbono nello specifico essere indicate le somme effettivamente erogate e quelle differite (con l'indicazione del periodo di differimento), sia in riferimento a piani istituiti nell'esercizio corrente sia relative a piani istituiti in esercizi precedenti.

| A NOME E COGNOME | B CARICA | 1 PIANO | 2 BONUS DELL'ANNO | | | 3 BONUS DI ANNI PRECEDENTI | | | 4 ALTRI BONUS |
|---|-------------|--|-----------------------------|----------------|---------------------------------|--|-----------------------------|-------------------------|---------------------|
| | | | A EROGABILE / EROGATO | B DIFFERITO | C PERIODO DI DIFFERIMENTO | A NON PIÙ ¹ EROGABILI | B EROGABILE / EROGATI | C ANCORA DIFERITI | |
| (I) Compensi nella società che redige il bilancio | | Piano A (data relativa delibera) Piano B (data relativa delibera) Piano C (data relativa delibera) | | | | | | | |
| (II) Compensi da controllate e collegate | | Piano A (data relativa delibera) Piano B (data relativa delibera) | | | | | | | |
| | | (III) Totale | | | | | | | |

Dettaglio delle voci in tabella:

- NOME DEL PIANO (1)
- BONUS DELL'ANNO (2)
 - • erogabile/erogato (A)
 - • differito (B)
 - • periodo di differimento (C)
- BONUS DI ANNI PRECEDENTI (3)
 - • non più erogabili (A)
 - • erogabili/erogati (B)
 - • ancora differiti (C)
- ALTRI BONUS (4)

02

I COMPENSI FISSI

2. I COMPENSI FISSI

Al fine di ottenere una lettura uniforme del mercato di riferimento, ogni ruolo aziendale è stato ricondotto ad una categoria standard, come di seguito specificato:

MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

- CEO
- PRESIDENTE CDA E CEO
- PRESIDENTE CDA
- VICEPRESIDENTE CDA
- CONSIGLIERE ESECUTIVO
- CONSIGLIERE NON ESECUTIVO

EXECUTIVE MANAGER

- DIRETTORE GENERALE
- DIRIGENTI CON RESP. STRATEGICHE

COLLEGIO SINDACALE

- PRESIDENTE COLLEGIO SINDACALE
- SINDACO EFFETTIVO

Compenso fisso - Media (in €)¹ - Esercizio 2024

| RUOLO | N° PROFILI | COMPENSI FISSI |
|--|------------|----------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | |
| CEO | 171 | 678.996 € |
| Presidente CdA e CEO | 33 | 647.843 € |
| Presidente CdA | 164 | 430.048 € |
| Vice Presidente CdA | 96 | 187.201 € |
| Consigliere Esecutivo | 113 | 283.131 € |
| Consigliere Non Esecutivo | 1.400 | 51.562 € |
| EXECUTIVE MANAGER | | |
| Direttore Generale | 31 | 602.372 € |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 741 | 316.587 € |
| COLLEGIO SINDACALE | | |
| Presidente Collegio Sindacale | 196 | 61.727 € |
| Sindaco Effettivo | 416 | 47.962 € |

¹ Tutti i compensi fissi sono stati riproporzionati su base annuale, per i profili che hanno ricoperto la carica per un periodo inferiore all'intero Esercizio 2024. Sono stati considerati profili che hanno ricoperto la carica per un periodo di almeno quattro mesi. Sono stati esclusi profili che non hanno percepito alcun compenso.

L'analisi retributiva mette in luce, come era lecito attendersi, un livello retributivo maggiormente elevato per i ruoli esecutivi del vertice aziendale, ossia i CEO e i Direttori Generali, con un compenso fisso mediamente posizionato tra 600mila e 700mila euro lordi annui. Va sempre tenuto presente che il panel delle aziende quotate alla Borsa Italiana è molto variegato, non solo in termini di settori di mercato rappresentati ma anche per quanto riguarda la dimensione economica: è possibile trovare le c.d. Big Companies ma anche aziende molto più piccole, aziende italiane e realtà multinazionali, aziende a gestione manageriale e numerose imprese che rappresentano il "capitalismo familiare" italiano. La dimensione dell'azienda, come peraltro si può osservare nel mercato delle non quotate, influisce in maniera proporzionale sui compensi delle società quotate: al crescere della dimensione economica dell'azienda (capitalizzazione o fatturato), crescono i compensi dei membri del CdA.

Compenso fisso - Media (in €) - Esercizio 2024 - Suddivisione per fasce di capitalizzazione

| RUOLO | BASSA CAPITALIZZAZIONE (fino a 100 mln€) | MEDIA CAPITALIZZAZIONE (tra 100 e 800 mln€) | ALTA CAPITALIZZAZIONE (oltre 800 mln€) | DELTA BASSO- ALTO |
|--|--|---|--|-------------------------|
| CEO | 304.856 € | 582.139 € | 941.968 € | 209% |
| Presidente CdA | 198.256 € | 419.744 € | 550.751 € | 178% |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 192.658 € | 226.546 € | 380.195 € | 97% |
| Consigliere Non Esecutivo | 24.686 € | 31.498 € | 77.007 € | 212% |

Compenso fisso - Media (in €) - Esercizio 2024 - Suddivisione per fasce di fatturato²

| RUOLO | BASSO FATTURATO (fino a 100 mln€) | MEDIO FATTURATO (tra 100 e 800 mln€) | ALTO FATTURATO (oltre 800 mln€) | DELTA BASSO-ALTO |
|--|---|--|---------------------------------------|---------------------|
| CEO | 305.197 € | 556.856 € | 964.449 € | 216% |
| Presidente CdA | 195.578 € | 351.750 € | 611.002 € | 212% |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 162.414 € | 217.645 € | 397.719 € | 145% |
| Consigliere Non Esecutivo | 24.069 € | 34.351 € | 73.679 € | 206% |

Compenso fisso - Media (in €) - Esercizio 2024 - Suddivisione per fasce di fatturato

| RUOLO | FTSE ITALIA STAR | FTSE ITALIA SMALL CAP | FTSE ITALIA MID CAP | FTSE MIB | DELTA SMALL vs. MIB |
|--|------------------|-----------------------|---------------------|-------------|---------------------------|
| CEO | 552.278 € | 450.212 € | 818.500 € | 1.020.742 € | 127% |
| Presidente CdA | 400.377 € | 327.958 € | 512.952 € | 585.748 € | 79% |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 254.015 € | 201.685 € | 291.641 € | 421.815 € | 109% |
| Consigliere Non Esecutivo | 33.620 € | 29.002 € | 49.171 € | 94.819 € | 227% |

Come è possibile notare dalla tabella sottostante, il confronto con i livelli retributivi rilevati nella precedente Relazione sulla Remunerazione mette in luce come a distanza di un anno il compenso fisso erogato ai CEO sia

² Per le banche e società finanziarie è stato preso a riferimento il dato relativo al margine di intermediazione, per le società assicuratrici i premi emessi, in tutti gli altri casi il fatturato

calato leggermente, come quello dei Vice Presidenti CdA, mentre sia cresciuto per tutti gli altri ruoli analizzati. Questo tipo di andamento potrebbe in parte rispecchiare il momento particolarmente significativo per il mercato retributivo in generale, in crescita negli ultimi 3 anni a tutti i livelli organizzativi.

Va sottolineato, nella lettura di questi dati, come le variazioni nei compensi medi siano dovute non tanto ad un aumento dei compensi a parità di perimetro, ma bensì soprattutto al cambiamento nella popolazione di riferimento: i board hanno durata triennale e la loro composizione cambia di conseguenza. Inoltre, anche il panel delle aziende subisce variazioni, dovute al delisting di alcune aziende e all'ingresso di nuove società.

Provando a identificare un andamento di lungo periodo, prendendo a riferimento i dati dell'Esercizio 2018, si può vedere come oggi i livelli di remunerazione siano ben superiori a 6 anni fa a tutti i livelli del CdA, ruoli esecutivi e non.

Compenso fisso - Media (in €) - Esercizi 2018, 2023 e 2024 e trend 2023-2024 e 2018-2024³

| RUOLO | COMPENSI FISSI ESERCIZIO 2018 | COMPENSI FISSI ESERCIZIO 2023 | COMPENSI FISSI ESERCIZIO 2024 | DELTA 2023-2024 | DELTA 2018-2024 |
|--|--|--|--|--------------------|--------------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | | | |
| CEO | 611.640 € | 690.047 € | 678.996 € | -2% | 11% |
| Presidente CdA e CEO | 656.812 € | 734.907 € | 647.843 € | -12% | -1% |
| Presidente CdA | 405.330 € | 405.169 € | 430.048 € | 6% | 6% |
| Vice Presidente CdA | 197.265 € | 194.394 € | 187.201 € | -4% | -5% |
| Consigliere Esecutivo | 243.690 € | 248.043 € | 283.131 € | 14% | 16% |
| Consigliere Non Esecutivo | 49.003 € | 47.825 € | 51.562 € | 8% | 5% |
| EXECUTIVE MANAGER | | | | | |
| Direttore Generale | 485.178 € | 565.159 € | 602.372 € | 7% | 24% |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 256.903 € | 309.488 € | 316.587 € | 2% | 23% |
| COLLEGIO SINDACALE | | | | | |
| Presidente Collegio Sindacale | 55.573 € | 56.550 € | 61.727 € | 9% | 11% |
| Sindaco Effettivo | 43.100 € | 43.161 € | 47.962 € | 11% | 11% |

³ Nella lettura del trend deve essere tenuto in considerazione il cambiamento del panel di aziende quotate e il cambiamento delle persone che negli anni hanno ricoperto i ruoli oggetto dell'analisi

03

PERFORMANCE E INCENTIVAZIONE

3. PERFORMANCE E INCENTIVAZIONE

3.1. La diffusione

Gli elementi variabili e legati alla prestazione (aziendale e individuale) sono una componente molto importante dei package dei vertici aziendali delle società quotate: la quota di aziende che ha previsto un sistema con accesso a una quota variabile monetaria per almeno un membro del vertice aziendale è pari al 90,2%, lievemente in crescita rispetto all'anno precedente. Di queste, quasi la totalità prevede l'erogazione di incentivi in base a piani *short term*, la cui diffusione è cresciuta in maniera significativa dal 2018, oltre il 20% (si osservi come negli anni la rendicontazione dei remuneration statement è via via migliorata, l'aumento significativo va interpretato anche in quest'ottica).

Il ricorso a piani di medio-lungo periodo con erogazione monetaria (*long term incentive*, LTI) è pari al 23,0% in forte riduzione rispetto allo scorso Esercizio: si è tornati ai livelli di diffusione di questa tipologia di piano dell'Esercizio 2018. Alcune aziende hanno indicato per alcuni membri esecutivi del proprio CdA altre tipologie di bonus (prevolentemente retention bonus o quote discrezionali) con una diffusione dell'11%, in lieve crescita rispetto allo scorso Esercizio.

Quota di aziende con erogazione di un compenso variabile monetario (piani cash), in percentuale sul totale - Esercizi 2018, 2023, 2024 e trend 2023-2024 e 2018-2024

| BONUS E ALTRI INCENTIVI CASH - TIPOLOGIA ⁴ | DIFFUSIONE ESERCIZIO 2018 | DIFFUSIONE ESERCIZIO 2023 | DIFFUSIONE ESERCIZIO 2024 | DELTA 2023-2024 | DELTA 2018-2024 |
|---|---------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------|-----------------|
| TOTALE | 75,2% | 89,3% | 90,2% | 0,9% | 15,0% |
| STI - Short-Term incentive | 68,3% | 88,8% | 88,5% | -0,3% | 20,2% |
| LTI - Long-Term incentive | 23,9% | 36,1% | 23,0% | -13,1% | -0,9% |
| Altri bonus | 9,6% | 9,3% | 10,9% | 1,6% | 1,3% |

Diffusione compenso variabile monetaria per singolo ruolo - Esercizio 2024

| | CEO | PRESIDENTE CdA e CEO | DIRETTORE GENERALE | DIRIGENTI CON RESP. STRATEGICA |
|----------------------------|----------------|----------------------|-----------------------|--------------------------------|
| TOTALE | 75,4% | 57,6% | 80,6% | 88,9% |
| STI - Short-Term incentive | 71,3% | 57,6% | 71,0% | 80,3% |
| LTI - Long-Term incentive | 9,9% | 15,2% | 25,8% | 20,2% |
| Altri bonus | 5,3% | 3,0% | 9,7% | 14,7% |
| | PRESIDENTE CdA | VICE PRESIDENTE | CONSIGLIERE ESECUTIVO | CONSIGLIERE NON ESECUTIVO |
| TOTALE | 18,3% | 17,9% | 58,4% | 0,1% |
| STI - Short-Term incentive | 16,5% | 16,8% | 54,9% | 0,1% |

⁴ TOTALE: società che riconoscono un incentivo monetario di qualsiasi tipo al manager; STI: società che riconoscono incentivi monetari "Short-Term" legati a piani annuali; LTI: società che riconoscono incentivi monetari "Long-Term" legati a piani pluriennali; ALTRI BONUS: società che riconoscono incentivi monetari ulteriori e diversi da STI e LTI. Nota bene: una società potrebbe riconoscere anche più forme di incentivazione cash contemporaneamente.

| | | | | |
|---------------------------|------|------|------|------|
| LTI - Long-Term incentive | 3,0% | 3,2% | 8,8% | 0,0% |
| Altri bonus | 0,0% | 2,1% | 0,9% | 0,0% |

In relazione agli LTI, bisogna ricordare che i piani di incentivazione a lungo termine possono prevedere il ricorso a strumenti di tipo finanziario. Nel complesso circa due aziende su tre hanno istituito un piano di medio-lungo periodo per almeno un componente executive (in riduzione per via dei piani cash in calo); tra i piani equity based, c'è una prevalenza netta per i piani che erogano strumenti di tipo finanziario diversi dalle stock option (si evince dalle Tabelle 2 e 3A delle Relazioni sulla Remunerazione). Oggi la diffusione dei piani di stock option è ridotta a circa il 9% delle aziende, in significativo calo negli ultimi 6 anni, mentre i piani equity diversi dai piani di stock option sono al contrario in crescente diffusione, tanto che oggi sono adottati dal 41,5% delle aziende, in crescita rispetto al 2023 e ancor più al 2018 (oltre 11 punti percentuali).

Quota di aziende con piani di medio-lungo periodo (LTI), in percentuale sul totale - Esercizi 2018, 2023, 2024 e trend 2023-2024 e 2018-2024

| PIANI DI MEDIO-LUNGO PERIODO (LTI) | DIFFUSIONE ESERCIZIO 2018 | DIFFUSIONE ESERCIZIO 2023 | DIFFUSIONE ESERCIZIO 2024 | DELTA 2023-2024 | DELTA 2018-2024 |
|---------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------|--------------------|
| TOTALE | 51,4% | 65,9% | 58,5% | -7,4% | 7,1% |
| PIANO CASH | 23,9% | 36,1% | 23,0% | -13,1% | -0,9% |
| STOCK OPTION PLAN | 17,4% | 8,8% | 8,7% | -0,1% | -8,7% |
| EQUITY BASED PLAN | 30,7% | 37,6% | 41,5% | 3,9% | 10,8% |

Diffusione piani di medio-lungo periodo per singolo ruolo - Esercizio 2024

| | CEO | PRESIDENTE CdA e CEO | DIRETTORE GENERALE | DIRIGENTI CON RESP. STRATEGICA |
|-------------------|-------|-------------------------|-----------------------|--------------------------------------|
| TOTALE | 49,7% | 33,3% | 64,5% | 61,1% |
| PIANO CASH | 9,9% | 15,2% | 25,8% | 20,2% |
| STOCK OPTION PLAN | 7,0% | 3,0% | 3,2% | 5,3% |
| EQUITY BASED PLAN | 38,0% | 21,2% | 48,4% | 57,5% |

| | PRESIDENTE CdA | VICE PRESIDENTE | CONSIGLIERE ESECUTIVO | CONSIGLIERE NON ESECUTIVO |
|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------------|------------------------------|
| TOTALE | 7,9% | 13,7% | 33,6% | 0,3% |
| PIANO CASH | 3,0% | 3,2% | 8,8% | 0,0% |
| STOCK OPTION PLAN | 1,2% | 2,1% | 9,7% | 0,1% |
| EQUITY BASED PLAN | 4,9% | 8,4% | 19,5% | 0,1% |

3.2. Il valore economico

Dal punto di vista del valore economico, come evidenziato nelle tabelle sottostanti, l'incidenza della componente variabile monetaria (effettivamente erogata) su quella fissa della remunerazione varia moltissimo in base alla tipologia di ruolo: nei ruoli esclusivamente esecutivi apicali si trova in un intorno dell'80%-100%.

I valori sono quindi pari in media a quasi un'annualità di compenso fisso, riferita ovviamente solo ai percettori effettivi di un compenso variabile. In tal senso si è visto in precedenza come i sistemi di incentivazione fossero diffusi nella quasi totalità delle organizzazioni, ben 9 su 10. Tuttavia, la componente variabile potrebbe non essere stata percepita in quanto l'azienda non ha raggiunto gli obiettivi legati al sistema di incentivazione, o in alcuni casi il sistema non è esteso a tutti i ruoli esecutivi dell'azienda (quest'ultimo caso rilevato in pochissime realtà).

Per i ruoli non esecutivi, come era lecito aspettarsi, la quota variabile è stata invece percepita solamente da pochissime persone, e con un valore irrisorio. Si noti come i ruoli di Presidente e Vice Presidente CdA possano essere ricoperti da una figura esecutiva come da una non esecutiva: è ragionevole immaginarsi come la quota di persone eleggibili di un sistema di incentivazione coincidano con la componente esecutiva in questi due ruoli.

Compenso variabile non equity (monetario) percepito - Media (in €) per i percettori, coverage (diffusione) e incidenza % sul compenso fisso - Esercizio 2024

| | CEO | PRESIDENTE CdA e CEO | DIRETTORE GENERALE | DIRIGENTI CON RESP. STRATEGICA |
|--------------------------------|-------------------|-------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Valore medio (€) | 595.066 € | 1.038.387 € | 685.038 € | 246.619 € |
| Coverage | 71,9% | 54,5% | 80,6% | 87,2% |
| Incidenza % sul compenso fisso | 84,4% | 146,4% | 100,3% | 77,5% |
| | PRESIDENTE CdA | VICE PRESIDENTE | CONSIGLIERE ESECUTIVO | CONSIGLIERE NON ESECUTIVO |
| Valore medio (€) | 258.050 € | 133.507 € | 305.400 € | 9.500 € |
| Coverage | 17,7% | 16,8% | 55,8% | 0,1% |
| Incidenza % sul compenso fisso | 42,6% | 48,1% | 84,1% | 38,8% |

In relazione al Fair Value, si è osservata un'importante eterogeneità dei dati (talune aziende prevedono valori molto elevati, altre ben più contenuti), ma si può osservare come, per i ruoli esclusivamente esecutivi, l'impatto di questa leva economica, che rimane legata a condizioni di vesting di medio-lungo periodo, ha un impatto notevole, tra il 60% e l'80% del compenso fisso e, per alcuni ruoli come il Presidente CdA e CEO e il ruolo di Direttore Generale, anche molto superiore al 100% (in questo caso va sottolineata una numerosità del campione molto più ristretta).

Fair Value⁵ dei compensi equity - Media (in €) per i percettori, coverage (diffusione) e incidenza % sul compenso fisso - Esercizio 2024

| | CEO | PRESIDENTE CdA e CEO | DIRETTORE GENERALE | DIRIGENTI CON RESP. STRATEGICA |
|--------------------------------|-----------|-------------------------|-----------------------|--------------------------------------|
| TOTALE | | | | |
| Valore medio (€) | 693.145 € | 1.308.579 € | 1.219.690 € | 228.279 € |
| Coverage | 43,3% | 24,2% | 51,6% | 60,6% |
| Incidenza % sul compenso fisso | 79,0% | 198,4% | 149,6% | 63,1% |

| | PRESIDENTE CdA | VICE PRESIDENTE | CONSIGLIERE ESECUTIVO | CONSIGLIERE NON ESECUTIVO |
|--------------------------------|-------------------|--------------------|--------------------------|------------------------------|
| TOTALE | | | | |
| Valore medio (€) | 573.654 € | 138.647 € | 213.241 € | 10.936 € |
| Coverage | 6,1% | 10,5% | 28,3% | 0,3% |
| Incidenza % sul compenso fisso | 58,2% | 38,5% | 67,3% | 36,5% |

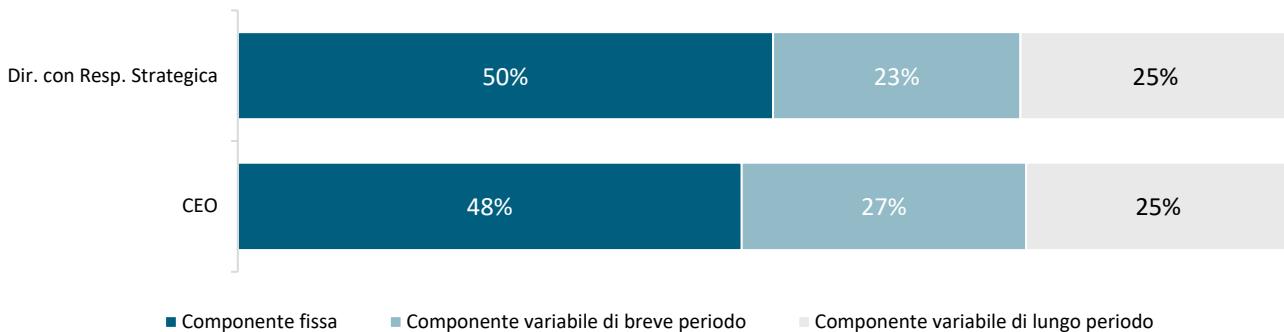
⁵ I valori del Fair Value riportati sono relativi a soli beneficiari di un piano equity based, e per i quali è stato riportato correttamente il valore del Fair Value di competenza dell'Esercizio. Per la definizione del Fair Value si faccia riferimento al glossario.

3.3. Le prassi

La gestione dei compensi variabili di breve e di medio-lungo periodo, sia cash sia equity based, viene strutturata dalle società quotate con un obiettivo duplice: da una parte incentivare i manager a raggiungere gli obiettivi aziendali e creare valore per gli azionisti; dall'altra, evitare il c.d. "moral hazard", cioè l'adozione di comportamenti opportunistici da parte dei manager tesi a massimizzare i propri compensi nel breve termine, in alcuni casi a scapito della conservazione del valore dell'azienda stessa nel lungo periodo.

In quest'ottica, risulta molto rilevante non solo il valore economico dei bonus, ma anche il cosiddetto pay mix, ossia i pesi relativi tra parte fissa e parte variabile della retribuzione al raggiungimento degli obiettivi aziendali, e quindi alla piena erogazione dei premi variabili. Nel 2023 la componente variabile, nel pay mix, arriva al 52% per i CEO e al 48% dei Dirigenti con Responsabilità Strategica. Questo dato risulta in linea con quello degli esercizi precedenti.

Pay mix medio aziende quotate Borsa Italiana⁶ - Esercizio 2024



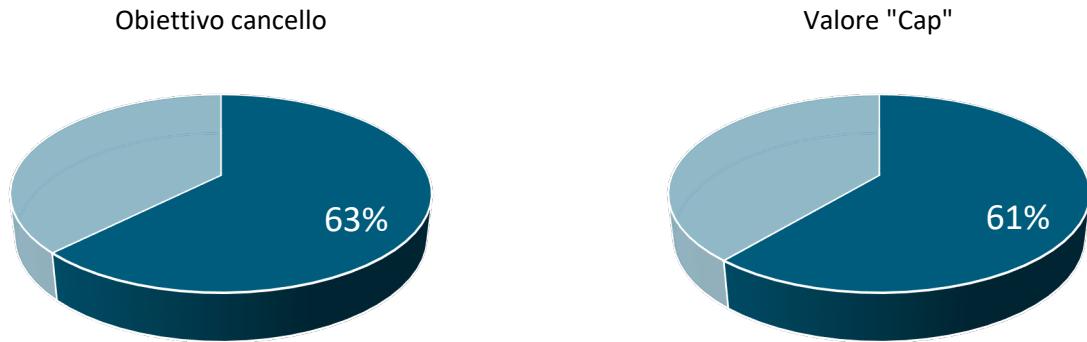
Il secondo punto è rappresentato dai meccanismi che governano questi sistemi di incentivazione, e ne regolano o correggono l'erogazione. Di seguito vengono messi in evidenza, sulla base della lettura qualitativa della prima Sezione della Relazione sulla Remunerazione, alcuni aspetti di particolare rilievo rispetto alle politiche adottate dalle aziende quotate nella costruzione dei package del top management.

Un aspetto fondamentale è quello delle "soglie": da un lato la presenza formalizzata di un "cancello di ingresso" ("gate") per l'accesso all'incentivazione (se l'obiettivo "gate" non è raggiunto, non vengono erogate quote variabili), dall'altro lato la definizione, anch'essa formalizzata al manager, di "tetti" massimi ("cap") alla retribuzione variabile erogabile.

Per quanto concerne il primo punto, il 63% delle aziende definisce un cancello di ingresso al sistema di incentivazione, che molto spesso è rappresentato dal principale indicatore economico finanziario individuato dall'azienda (ad es. EBITDA). Riguardo il "cap" all'erogazione degli incentivi, il 61% delle aziende esplicita in maniera chiara nelle proprie politiche di remunerazione dei limiti massimi di erogazione.

⁶ N.B. dove è stato dichiarato, si è considerato il Pay Mix a Target (raggiungimento del 100% degli obiettivi), dove non dichiarato è stato considerato un Pay Mix calcolato sulla quota "cap" di compenso variabile dichiarato. I dati pertanto potrebbero risultare un po' sovrastimati rispetto all'effettiva prassi applicata. Il Pay Mix esclude le aziende che prevedono solamente la componente fissa del pacchetto remunerativo.

Prassi dei sistemi di incentivazione di breve termine - Obiettivo cancello (gate) e presenza di una quota "cap" da erogare - Diffusione % - Esercizio 2024



La definizione dei parametri di prestazione, naturalmente, al di là dei limiti di natura economica ai bonus e agli incentivi, rappresenta un ulteriore aspetto fondamentale nella definizione delle politiche di remunerazione. Le tipologie di indicatori di prestazione (KPI) a cui vengono agganciati i sistemi di incentivazione possono essere di vario tipo, ma sono sei le tipologie di indicatori prevalenti:

Prassi dei sistemi di incentivazione di breve periodo - KPI dichiarati dalle aziende - Esercizi 2018 e 2024 e differenza

| KPI – TIPOLOGIA ⁷ | PRINCIPALI | % DIFFUSIONE 2018 | % DIFFUSIONE 2024 | DIFFERENZA |
|---|---|-------------------|-------------------|------------|
| Obiettivi finanziari, reddituali e patrimoniali | EBITDA, EBIT, PFN, Cash Flow, Utile netto | 85% | 97% | +12% |
| Obiettivi qualitativi | Obiettivi legati al piano strategico, performance | 31% | 14% | -17% |
| Obiettivi commerciali e di mercato | Fatturato / Ricavi, Ordinativi | 28% | 26% | -2% |
| Obiettivi di sostenibilità | Obiettivi ESG, obiettivi energetici / ambientali, infortuni / Diversity | 10% | 61% | +51% |
| Obiettivi di generazione di valore | CAPEX, ROI, Total Shareholder Return | 8% | 15% | +7% |
| Obiettivi di efficienza operativa e riduzione dei costi | Cost reduction / margin, Certificazioni | 8% | 5% | -3% |

La quasi totalità delle aziende prevede nei propri sistemi di incentivazione di breve termine la presenza di uno più indicatori di performance economico-finanziaria, e con una buona percentuale obiettivi di natura qualitativa e commerciale. Questo framework di obiettivi rappresenta l'optimum per rendere da un lato il più trasparente ed oggettiva possibile la prestazione da misurare, dall'altro permettere di collegare in modo forte l'incentivazione alla generazione di valore per gli azionisti.

Confermando una prassi del recente passato, anche quest'anno gli obiettivi di sostenibilità sono stati ampiamente adottati da oltre la metà delle aziende quotate (nel 2018 la loro presenza era limitata a meno del 20% delle aziende), a testimonianza di quanto i temi ESG siano diventati strategici anche dal punto di vista

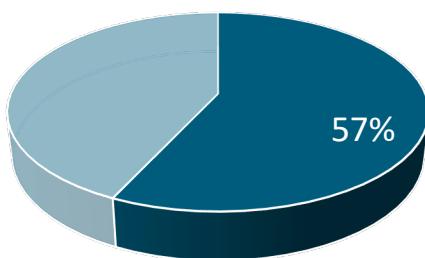
⁷ Nel panel di indagine vi sono aziende che, pur prevedendo un sistema di incentivazione di breve periodo, non hanno dichiarato i KPI.

competitivo. Le altre tipologie di obiettivi sono presenti in poche realtà, e si stanno riducendo nel corso del tempo.

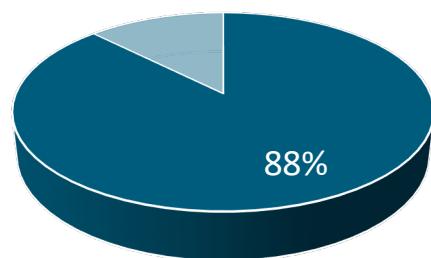
Un'ultima prassi molto diffusa nei piani di retribuzione variabile dei top manager è quello di inserire clausole speciali a tutela dell'azienda, finalizzate a scoraggiare comportamenti opportunistici o addirittura fraudolenti. Queste clausole sono soprattutto di due tipi: quelle che prevedono il differimento temporale della liquidazione degli incentivi e quelle che, al verificarsi di alcune condizioni, impongono la restituzione o la riduzione degli stessi, anche se già erogati.

Prassi dei sistemi di incentivazione - Meccanismi di differimento della parte monetaria e delle clausole di claw-back - Diffusione % - Esercizio 2024

Meccanismi di differimento "cash"



Clausola di "claw-back"



Nello specifico, tra le aziende quotate in Borsa Italiana circa il 57% di esse dichiara di prevedere il differimento (di norma su base triennale) di parte degli incentivi maturati nel corso dell'anno, legando normalmente tale "ritardo" al piano industriale e/o alla durata della carica del Consiglio di amministrazione.

La quasi totalità delle aziende (per la precisione, l'88%), inoltre, prevede l'inserimento della clausola c.d. "claw-back", ossia una regola contrattuale che prevede la restituzione (totale o parziale) del bonus STI e/o LTI erogato, al verificarsi di condizioni particolarmente gravi (ad esempio, dopo un danno diretto al patrimonio aziendale, a fronte di comportamenti fraudolenti accertati, etc.). Va sottolineato che per alcune tipologie di società (per esempio le banche) la normativa di settore obbliga le imprese ad adottare sia meccanismi di differimento sia clausole di salvaguardia come malus e claw back.

Queste clausole sono indicate come di possibile introduzione o previsione, seppure solo poche aziende (nel caso dei meccanismi di differimento), lo applicano nella realtà ai compensi variabili dei propri *Executive*.

04

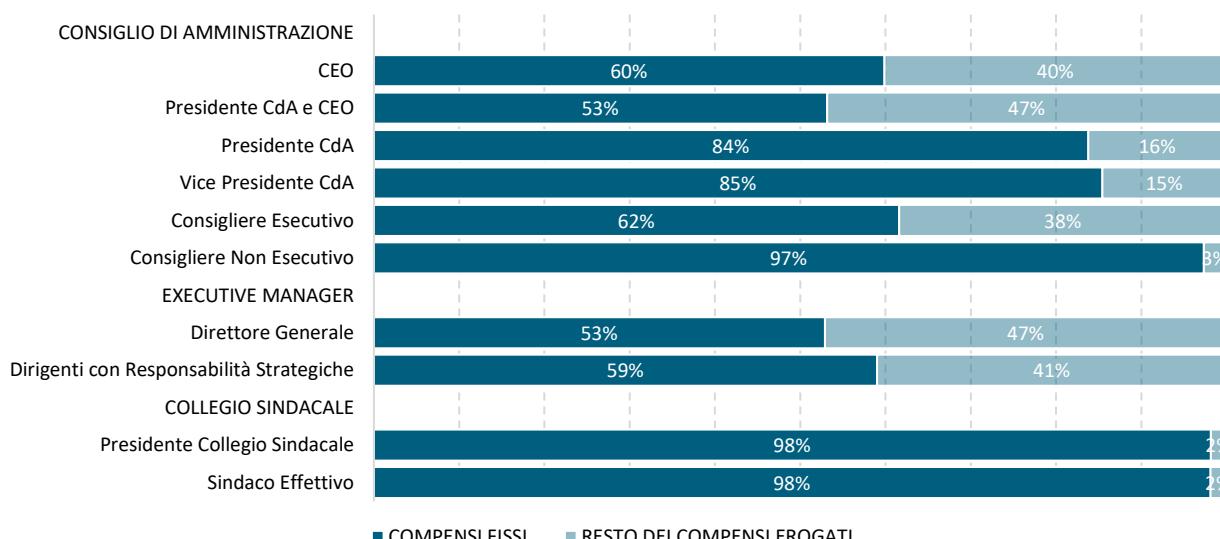
IL COMPENSATION PACKAGE

4. IL COMPENSATION PACKAGE

Compensation Package di competenza - Media (in €) - Esercizio 2024

| RUOLO | COMPENSI FISSI | COMPENSI PER PARTECIPAZIONE AI COMITATI | COMPENSI VARIABILI NON EQUIITY | BENEFICI NON MONETARI | ALTRI COMPENSI | TOTALE |
|--|----------------|---|--------------------------------|-----------------------|----------------|--------------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | | | | |
| CEO | 678.996 € | 1.342 € | 428.030 € | 22.922 € | 43.590 € | 1.174.881 € |
| Presidente CdA e CEO | 647.843 € | 1.337 € | 566.393 € | 5.903 € | 11.331 € | 1.232.807 € |
| Presidente CdA | 430.048 € | 4.351 € | 45.631 € | 5.323 € | 39.641 € | 524.993 € |
| Vice Presidente CdA | 187.201 € | 12.224 € | 22.485 € | 1.980 € | 11.928 € | 235.818 € |
| Consigliere Esecutivo | 283.131 € | 3.967 € | 170.267 € | 5.855 € | 12.279 € | 475.500 € |
| Consigliere Non Esecutivo | 51.562 € | 16.031 € | 7 € | 169 € | 1.870 € | 69.638 € |
| EXECUTIVE MANAGER | | | | | | |
| Direttore Generale | 602.372 € | 316 € | 552.450 € | 39.766 € | 19.603 € | 1.214.509 € |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 316.587 € | 554 € | 215.001 € | 17.899 € | 17.596 € | 567.637 € |
| COLLEGIO SINDACALE | | | | | | |
| Presidente Collegio Sindacale | 61.727 € | 1.224 € | 0 € | 89 € | 1.196 € | 64.235 € |
| Sindaco Effettivo | 47.962 € | 1.593 € | 0 € | 73 € | 963 € | 50.592 € |

Compensation Package di competenza - Mix (in %) tra compensi fissi e resto dei compensi erogati - Esercizio 2024



05

IL CONFRONTO TRA EXECUTIVE E DIRIGENTI

5. IL CONFRONTO TRA EXECUTIVE E DIRIGENTI

Dal punto di vista retributivo, i manager delle società quotate rappresentano una “nicchia” di mercato, che si distingue rispetto al mercato ben più vasto dei dirigenti aziendali. È quindi interessante confrontare a livello remunerativo queste due popolazioni.

Si può osservare come nelle società quotate la dimensione dell’azienda impatti in maniera estremamente significativa sul compenso fisso a parità di ruolo, mentre nel mercato dei dirigenti in generale la differenza di remunerazione tra diverse dimensioni d’impresa è molto inferiore. Nello specifico, questa differenza media è poco superiore al 18% passando dalle aziende con meno di 250 dipendenti a quelle con oltre 1.000 addetti, contro il 109,5% (remunerazione più che doppia) delle aziende quotate.

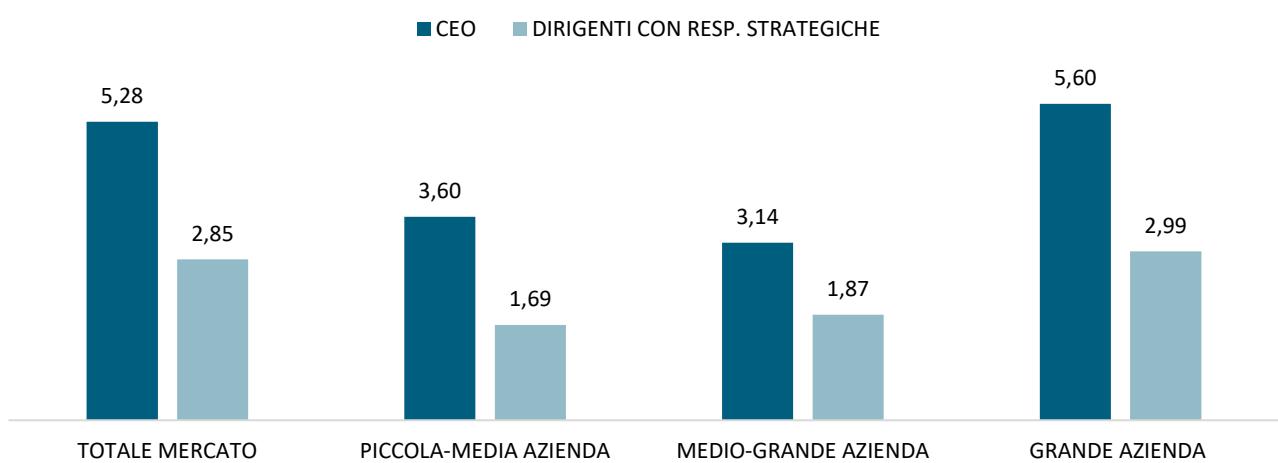
Osservando poi la media retributiva dell’intera categoria dei Dirigenti, il gap dimensionale si accorta ulteriormente.

Compenso fisso per i principali ruoli esecutivi - Confronto fra società quotate e mercato tradizionale⁸ - Media (in €) complessiva e per fascia di dimensione aziendale (headcount) - Esercizio 2024

| RUOLO | TOTALE MERCATO | PICCOLA-MEDIA AZIENDA (fino a 250 dip.) | MEDIO-GRANDE AZIENDA (tra 250 e 1.000 dip.) | GRANDE AZIENDA (oltre 1.000 dip.) | DELTA DIMENSIONE |
|---|----------------|---|---|-----------------------------------|------------------|
| CEO | | | | | |
| Società Quotate | 678.996 € | 425.047 € | 433.632 € | 897.814 € | 111,2% |
| Mercato tradizionale | 128.555 € | 118.152 € | 137.933 € | 160.453 € | 35,8% |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | | | | | |
| Società Quotate | 316.587 € | 177.353 € | 205.140 € | 371.533 € | 109,5% |
| Mercato tradizionale | 111.111 € | 105.237 € | 109.976 € | 124.276 € | 18,1% |
| Dirigenti | | | | | |
| Mercato tradizionale | 106.606 € | 103.457 € | 105.792 € | 110.469 € | 6,8% |

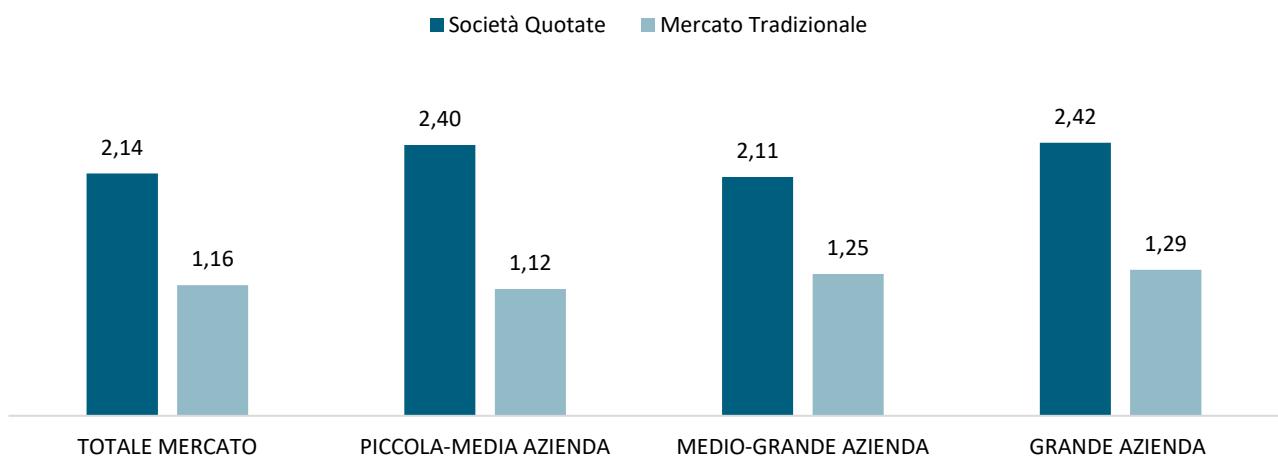
Compenso fisso per i principali ruoli esecutivi - Confronto fra società quotate e mercato tradizionale - Indici (Base 1 la RAL Media del mercato tradizionale)

⁸ Con la dicitura “Mercato tradizionale” si intendono lavoratori occupati in aziende private, con contratto di lavoro dipendente e qualifica di Dirigente nell’intero mercato retributivo. All’interno di questo panel, come figure equivalenti ai Dirigenti con Responsabilità Strategiche sono stati considerati i ruoli di Direttore di funzione, mentre “Dirigenti” rappresenta l’intera categoria di lavoratori nel mercato tradizionale con qualifica di Dirigente



Come mostra il grafico soprastante, in media, per fare il compenso fisso di un CEO di una società quotata servono 5,28 compensi di un CEO di un'azienda del mercato tradizionale; con una differenza inferiore (2,85) è altrettanto visibile il rapporto tra i due mercati per i Dirigenti con Responsabilità Strategica (per allineamento, nel mercato sono stati considerati tutti i profili con job title di Direttore, escludendo quindi i profili con qualifica dirigenziale ma con ruolo non apicale di Direttore di funzione). Come deducibile dai dati della tabella precedente, questi indici tendono a crescere con l'aumentare della dimensione dell'impresa.

Compenso fisso per i principali ruoli esecutivi - Confronto fra CEO e Dirigenti con Responsabilità Strategica nelle società quotate - Indici (Base 1 la RAL Media dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche)



Se si vuole invece fare una valutazione sulla differenza tra un CEO e un Direttore, si può osservare come, anche in questo caso, la differenza tra i due ruoli in una società quotata è superiore rispetto a una società tradizionale:

nelle quotate, la differenza di compenso fisso tra un CEO e un Dirigente con Responsabilità Strategiche è, in media, pari a 2,14 (oltre il doppio), mentre in un'azienda tradizionale è pari a 1,16, ossia il 16% superiore.

Compenso variabile non equity per i principali ruoli esecutivi - Confronto fra società quotate e mercato tradizionale - Incidenza % sul compenso fisso complessiva e per fascia di dimensione aziendale (headcount) - Esercizio 2024

| RUOLO | TOTALE MERCATO | PICCOLA-MEDIA AZIENDA (fino a 250 dip.) | MEDIO-GRANDE AZIENDA (tra 250 e 1.000 dip.) | GRANDE AZIENDA (oltre 1.000 dip.) |
|---|----------------|---|---|-----------------------------------|
| CEO | | | | |
| Società Quotate | 84,4% | 62,3% | 53,2% | 93,6% |
| Mercato tradizionale | 22,1% | 17,8% | 24,2% | 29,5% |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | | | | |
| Società Quotate | 77,5% | 45,7% | 32,7% | 85,5% |
| Mercato tradizionale | 20,0% | 17,2% | 19,7% | 23,3% |
| Dirigenti | | | | |
| Mercato tradizionale | 19,6% | 16,8% | 19,3% | 21,9% |

Considerando in ultimo la quota variabile di retribuzione, anche qui il mondo delle società quotate gioca in un campionato differente e ben più alto: per una grande azienda, entrambi i ruoli esecutivi analizzati presentano un'incidenza sul compenso fisso che quasi raggiunge il 100% (che indica un variabile dello stesso importo del compenso fisso), mentre per le aziende tradizionali il variabile di un CEO (quota percepita nell'ultimo anno, quindi non la retribuzione variabile Target), non arriva al 30% sul fisso.

In sintesi, i profili apicali ed esecutivi di società quotate si posizionano su un mercato retributivo profondamente diverso rispetto a quello di una figura apicale delle società tradizionali che compongono il mercato. Ciò succede per:

- la composizione del pacchetto di reward della prima categoria, che con alta frequenza beneficia di quote derivanti da sistemi LTI, molto poco presenti nelle società tradizionali, quasi totalmente assenti nelle aziende con una dimensione contenuta;
- la dimensione degli importi retributivi, che è superiore nel mercato delle società quotate qualsiasi sia il settore, la dimensione e le caratteristiche organizzative dell'azienda;
- il peso notevole che ha la componente variabile per i profili delle quotate, significativa sia in termini di Pay Mix sia poi nell'effettiva erogazione.

06

**INSIGHT: AZIENDE CON
PARTECIPAZIONE PUBBLICA**

6. INSIGHT: AZIENDE CON PARTECIPAZIONE PUBBLICA

6.1. Introduzione al mercato

La remunerazione degli amministratori e del top management nelle società a partecipazione pubblica quotate rappresenta un ambito di particolare rilievo per il sistema economico nazionale. Queste realtà, operanti in settori strategici quali energia, infrastrutture, difesa, trasporti e servizi finanziari, sono chiamate a garantire al tempo stesso competitività sui mercati e coerenza con i principi di trasparenza, sostenibilità e responsabilità verso l'azionista pubblico.

Negli ultimi anni il mercato della “Executive Compensation” ha visto una crescente attenzione da parte di regolatori, investitori istituzionali e opinione pubblica. La spinta normativa ha introdotto tetti e vincoli retributivi (in particolare nel settore finanziario), mentre le best practice internazionali hanno favorito l'integrazione di strumenti variabili legati a performance finanziarie e non-finanziarie, con un ruolo sempre più rilevante degli indicatori ESG, evidenziato nei capitoli precedenti.

Le società partecipate quotate costituiscono dunque un osservatorio privilegiato per l'analisi delle politiche retributive in Italia: la loro posizione ibrida, tra mercato e azionista pubblico, rende particolarmente significativo il monitoraggio delle scelte in materia di compensi, sia in termini di coerenza con la normativa nazionale sia in termini di allineamento alle best practice europee.

In questo contesto, le società partecipate quotate italiane operano in settori strategici per il Paese, attraggono capitali sul mercato e, allo stesso tempo, sono sottoposte a un costante controllo pubblico. Le dinamiche retributive in questi gruppi riflettono dunque un equilibrio complesso tra:

- l'esigenza di attrarre e trattenere talenti manageriali di livello internazionale;
- la conformità a limiti normativi e indirizzi governativi;
- la crescente pressione da parte di azionisti e stakeholder sulla trasparenza, la sostenibilità e la coerenza degli incentivi.

Le tendenze più recenti, le prospettive regolatorie e le sfide di governance hanno un impatto conseguente sull'evoluzione delle politiche retributive nel perimetro delle partecipate pubbliche quotate italiane, e arrivano a delineare un quadro di riferimento utile per comprendere le traiettorie future del mercato.

Le prospettive future suggeriscono un rafforzamento del quadro regolatorio e un'evoluzione delle pratiche di governance, con un'attenzione crescente verso la misurazione e l'integrazione di obiettivi ESG nei sistemi incentivanti. In questo scenario, le partecipate pubbliche quotate possono assumere un ruolo di riferimento nel delineare modelli retributivi equilibrati, capaci di coniugare l'efficienza gestionale con la responsabilità sociale.

6.2. I compensi

L'elenco delle Società prese in considerazione è il seguente:

- A2A S.p.A.
- Acea S.p.A.
- Acinque S.p.A.
- Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna S.p.A.
- Autostrade Meridionali S.p.A.
- Avio S.p.A.
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
- ENAV S.p.A.
- Enel S.p.A.
- Enervit S.p.A.
- Eni S.p.A.
- Fiera Milano S.p.A.
- Fincantieri S.p.A.
- Hera S.p.A.
- Inwit S.p.A.
- Iren S.p.A.
- Italgas S.p.A.
- Leonardo S.p.A.
- Poste Italiane S.p.A.
- Rai Way S.p.A.
- Snam S.p.A.
- Telecom Italia S.p.A.
- Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A.
- Toscana Aeroporti S.p.A.
- Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.

L'analisi dei dati mostra come i livelli retributivi del compenso fisso dei CEO (circa 678mila euro) e dei Dirigenti con Responsabilità Strategica (circa 315mila euro), i principali ruoli esecutivi apicali, sia in linea rispetto a quello medio rilevato per l'intero panel delle quotate: non c'è tuttavia da sorrendersi, in quanto la dimensione delle aziende di questo segmento è mediamente molto elevato, con alcune di esse in pianta stabile nel segmento FTSE MIB (alta capitalizzazione). Questa differenza in positivo caratterizza anche la figura di consigliere non esecutivo (circa 56mila euro), il cui compenso è ad ogni modo più contenuto, e i ruoli del Collegio Sindacale.

Compenso fisso - Media (in €)⁹ - Esercizio 2024

| RUOLO | N° PROFILI | COMPENSI FISSI | COMPENSI TOTALI |
|--|------------|----------------|-----------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | |
| CEO | 26 | 678.463 € | 1.315.957 € |
| Presidente CdA | 28 | 280.861 € | 332.496 € |
| Consigliere Non Esecutivo | 240 | 56.014 € | 80.570 € |
| EXECUTIVE MANAGER | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 155 | 315.185 € | 620.679 € |
| COLLEGIO SINDACALE | | | |
| Presidente Collegio Sindacale | 27 | 89.467 € | 95.199 € |
| Sindaco Effettivo | 72 | 60.713 € | 64.030 € |

La curva retributiva indica come lo spostamento verso la parte alta dei compensi coincida con un aumento del gap. Come succede nel mercato generale, anche su profili non necessariamente apicali o di società quotate, la curva retributiva tende ad ampliarsi in quanto verso l'alto si trovano profili "outlier" con una retribuzione molto

⁹ Tutti i compensi fissi sono stati riproporzionati su base annuale, per i profili che hanno ricoperto la carica per un periodo inferiore all'intero Esercizio 2024. Sono stati considerati profili che hanno ricoperto la carica per un periodo di almeno quattro mesi. Sono stati esclusi profili che non hanno percepito alcun compenso.

più elevata rispetto a una prassi di mercato media. Questo è ancor più significativo in un mercato dove vi sono aziende con dimensioni estremamente elevate.

Compenso fisso - Curva retributiva (in €) - Esercizio 2024

| RUOLO | 1° QUARTILE | MEDIANA | 3° QUARTILE |
|--|-------------|-----------|-------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | |
| CEO | 374.080 € | 471.819 € | 975.000 € |
| Presidente CdA | 117.500 € | 277.500 € | 396.317 € |
| Consigliere Non Esecutivo | 32.265 € | 50.000 € | 70.750 € |
| EXECUTIVE MANAGER | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 211.625 € | 291.767 € | 393.773 € |
| COLLEGIO SINDACALE | | | |
| Presidente Collegio Sindacale | 54.459 € | 80.000 € | 105.399 € |
| Sindaco Effettivo | 39.500 € | 48.720 € | 78.690 € |

In relazione ai compensi variabili, la diffusione dei piani STI è quasi totale (96,2% per i CEO, 99,4% per i DRS), mentre quella degli LTI cash è molto più ridotta. I piani di incentivazione per i Presidenti CdA riguardano figure esclusivamente esecutive. Rimane inoltre l'utilizzo, seppur per una popolazione limitata, di altri bonus non legati a sistemi formalizzati (meno del 10% dei profili analizzati).

Diffusione piani cash - Esercizio 2024

| RUOLO | TOTALE BONUS | STI | LTI CASH | ALTRI BONUS |
|--|--------------|-------|----------|-------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | | |
| CEO | 96,2% | 92,3% | 19,2% | 7,7% |
| Presidente CdA | 21,4% | 21,4% | 3,6% | 0,0% |
| EXECUTIVE MANAGER | | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 99,4% | 94,8% | 25,2% | 9,7% |

La componente variabile ha un peso decisamente rilevante, e anche superiore al dato rilevato considerando l'intero panel di aziende: il bonus dei CEO erogato e dichiarato nei Remuneration Statement equivale al 94,8% del compenso fisso (84,4% nel totale dei CEO), mentre per i dirigenti strategici equivale all'88,9% (77,5% nel totale dei DRS) e per i Presidenti del 56,6% (42,6% nel totale del mercato delle quotate).

La dinamica complessiva che indica una quota variabile erogata quasi identica al compenso fisso è rispettata anche nel segmento delle partecipate.

Compensi variabili - Media (in €), coverage e incidenza % sul compenso fisso - Esercizio 2024

| RUOLO | VALORE MEDIO (€) | COVERAGE | INCIDENZA % SUL COMPENSO FISSO |
|--|---------------------|----------|-----------------------------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | |
| CEO | 653.366 € | 92,3% | 94,8% |
| Presidente CdA | 140.346 € | 21,4% | 56,6% |
| EXECUTIVE MANAGER | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 281.607 € | 99,4% | 88,9% |

Rispetto ai piani di lungo periodo, si può osservare una diffusione elevata di piani equity-based diversi dalle stock option, ancor più forte di quanto evidenziabile nel complesso delle aziende quotate. Il 50% dei CEO è eleggibile in un sistema di incentivazione di questa tipologia, e il 76,8% dei DRS. Le stock option sono invece totalmente assenti nelle politiche di queste aziende, in coerenza peraltro con il mercato nazionale in cui la diffusione di questi strumenti è in contrazione negli ultimi anni.

Diffusione piani di lungo periodo (LTI) - Esercizio 2024

| RUOLO | TOTALE LTI | LTI CASH | STOCK OPTION | ALTRI STRUMENTI |
|--|------------|----------|-----------------|--------------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | | |
| CEO | 61,5% | 19,2% | 0,0% | 50,0% |
| Presidente CdA | 3,6% | 0,0% | 0,0% | 3,6% |
| EXECUTIVE MANAGER | | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 87,1% | 25,2% | 0,0% | 76,8% |

Da questi dati si evince come le politiche di compensation di società a partecipazione pubblica per i loro vertici aziendali, possono essere considerate a pieno titolo un punto di riferimento per tutto il mercato affine. Il monitoraggio costante delle dinamiche retributive e la diffusione delle best practices internazionali rappresentano strumenti essenziali per garantire un'evoluzione ordinata, trasparente e coerente con le priorità del sistema Paese.

07

INSIGHT: LE TECH & DIGITALE COMPANIES

7. INSIGHT: LE TECH & DIGITAL COMPANIES

7.1. Introduzione al mercato

Per W Executive il comparto tecnologico rappresenta un osservatorio di primaria importanza, data la sua crescente rilevanza nell'economia nazionale e la sua natura altamente dinamica. Abbiamo quindi ritenuto essenziale dedicare a questo settore un capitolo specifico e un'analisi di dettaglio delle politiche retributive che lo caratterizzano.

La remunerazione dei vertici delle società tech e digitali quotate in Italia rappresenta un terreno in forte evoluzione, strettamente connesso alle caratteristiche di un settore giovane, dinamico e a elevato contenuto innovativo. Queste aziende, attive in ambiti che spaziano dall'integrazione di sistemi al cloud computing, dall'Internet of Things alla cybersecurity, sono per lo più realtà small e mid cap, caratterizzate da percorsi di crescita rapidi, da un'intensa attività di M&A e da un'esposizione significativa alla volatilità dei mercati tecnologici globali. La competizione si gioca sulla capacità di attrarre e trattenere talenti specializzati in aree critiche come l'intelligenza artificiale, lo sviluppo software avanzato e la sicurezza dei dati, in un contesto in cui la scarsità di risorse qualificate è una costante.

Negli ultimi anni, il comparto digitale ha vissuto un ribilanciamento: dalla priorità assoluta della crescita dimensionale, anche a scapito della marginalità, si è passati a un maggiore focus sulla qualità degli utili, sulla disciplina finanziaria e sulla capacità di generare cassa. Questo shift si riflette anche nelle politiche di remunerazione, che tendono a privilegiare strumenti di allineamento di lungo periodo e a preservare la liquidità aziendale. In particolare, i piani basati su strumenti equity hanno assunto un ruolo di rilievo crescente, mentre i bonus monetari si caratterizzano per una copertura più selettiva rispetto ad altri settori.

7.2. I compensi

L'elenco delle Società prese in considerazione per il segmento delle tech & digital companies è il seguente:

- Alkemy S.p.A.
- E.P.H. S.p.A.
- Seco S.p.A.
- Antares Vision S.p.A.
- Eurotech S.p.A.
- SYS-DAT S.p.A.
- Beewize S.p.A.
- Itway S.p.A.
- Tessellis S.p.A.
- Cy4gate S.p.A.
- Reply S.p.A.
- Wiit S.p.A.

L'analisi dei dati mostra come i livelli retributivi medi siano inferiori rispetto a quelli delle grandi quotate di altri compatti, in ragione della dimensione di queste aziende che salvo eccezioni è più piccola rispetto alla media delle aziende quotate: nel 2024 i CEO delle tech & digital companies hanno percepito un compenso fisso medio di circa 382mila euro e un totale annuo di poco superiore a 600mila euro; i Presidenti si collocano su valori attorno a 196mila euro, mentre i consiglieri non esecutivi restano su compensi molto contenuti, mediamente 26mila euro. Anche i Dirigenti con Responsabilità Strategiche si attestano su livelli più bassi rispetto ad altri settori, con una media di circa €403mila complessivi.

Compenso fisso - Media (in €) ¹⁰ - Esercizio 2024

| RUOLO | N° PROFILI | COMPENSI FISSI | COMPENSI TOTALI |
|--|------------|----------------|-----------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | |
| CEO | 11 | 381.533 € | 605.413 € |
| Presidente CdA | 11 | 153.410 € | 195.614 € |
| Consigliere Non Esecutivo | 72 | 25.681 € | 32.661 € |
| EXECUTIVE MANAGER | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 30 | 196.342 € | 403.196 € |
| COLLEGIO SINDACALE | | | |
| Presidente Collegio Sindacale | 12 | 35.004 € | 36.356 € |
| Sindaco Effettivo | 25 | 24.494 € | 24.494 € |

La curva retributiva conferma questa dinamica, con mediane inferiori rispetto ai benchmark delle società industriali o finanziarie di dimensioni comparabili.

Compenso fisso - Curva retributiva (in €) - Esercizio 2024

¹⁰ Tutti i compensi fissi sono stati riproporzionati su base annuale, per i profili che hanno ricoperto la carica per un periodo inferiore all'intero Esercizio 2024. Sono stati considerati profili che hanno ricoperto la carica per un periodo di almeno quattro mesi. Sono stati esclusi profili che non hanno percepito alcun compenso.

| RUOLO | 1° QUARTILE | MEDIANA | 3° QUARTILE |
|--|-------------|-----------|-------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | |
| CEO | 230.876 € | 363.599 € | 500.000 € |
| Presidente CdA | 41.078 € | 93.934 € | 193.498 € |
| Consigliere Non Esecutivo | 13.150 € | 19.799 € | 28.082 € |
| EXECUTIVE MANAGER | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 136.250 € | 154.667 € | 198.702 € |
| COLLEGIO SINDACALE | | | |
| Presidente Collegio Sindacale | 27.438 € | 35.250 € | 43.543 € |
| Sindaco Effettivo | 17.004 € | 25.000 € | 32.500 € |

Sul fronte variabile, il quadro è caratterizzato da una forte polarizzazione. La percentuale di executive che accede a bonus monetari è sensibilmente più bassa rispetto al mercato complessivo: solo il 45% circa dei CEO e il 30% dei dirigenti strategici (tenendo in considerazione, ad ogni modo, il numero contenuto di aziende analizzate per questa industry).

Diffusione piani cash - Esercizio 2024

| RUOLO | TOTALE BONUS | STI | LTI CASH | ALTRI BONUS |
|--|--------------|-------|----------|-------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | | |
| CEO | 45,5% | 45,5% | 9,1% | 0,0% |
| Presidente CdA | 27,3% | 18,2% | 9,1% | 0,0% |
| EXECUTIVE MANAGER | | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 30,0% | 30,0% | 10,0% | 0,0% |

Tuttavia, laddove presente, la componente variabile assume un peso molto rilevante: il bonus dei CEO equivale quasi al 100% del fisso, mentre per i dirigenti strategici può arrivare a oltre il 200%. Questo approccio riflette la scelta di concentrare le leve incentivanti su un numero ristretto di figure ritenute mission-critical, come i responsabili prodotto, tecnologia e sviluppo commerciale, ed è conforme a quanto analizzato nei capitoli principali del rapporto, ossia ad un bilanciamento dei compensi complessivi dei ruoli apicali che propende maggiormente verso la componente variabile rispetto alla componente fissa.

Compensi variabili - Media (in €), coverage e incidenza % sul compenso fisso - Esercizio 2024

| RUOLO | VALORE MEDIO (€) | COVERAGE | INCIDENZA % SUL COMPENO FISSO |
|-------|------------------|----------|-------------------------------|
|-------|------------------|----------|-------------------------------|

| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | | |
|--|-----------|-------|--------|--|
| CEO | 443.312 € | 45,5% | 99,2% | |
| Presidente CdA | 220.457 € | 18,2% | 49,6% | |
| EXECUTIVE MANAGER | | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 619.065 € | 30,0% | 218,8% | |

Anche i piani di lungo periodo (LTI) mostrano specificità: poco meno della metà dei CEO (45,5%) e circa un terzo dei DRS (36,7%) beneficiano di un LTI, ma con una netta prevalenza di strumenti equity diversi dalle stock option, come RSU e PSU. Le stock option, pur presenti, coprono percentuali limitate (circa 9–13%), coerenti con il trend generale del mercato che vede un progressivo declino di questo strumento a favore di soluzioni percepite come più stabili e trasparenti. La logica sottostante è quella di allineare il management alla creazione di valore sostenibile nel medio-lungo termine, evitando al contempo l'effetto distorsivo che la volatilità del titolo può generare su pacchetti fortemente option-based.

Diffusione piani di lungo periodo (LTI) - Esercizio 2024

| RUOLO | TOTALE LTI | LTI CASH | STOCK OPTION | ALTRI STRUMENTI |
|--|------------|----------|--------------|-----------------|
| CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | | | | |
| CEO | 45,5% | 9,1% | 9,1% | 27,3% |
| Presidente CdA | 27,3% | 9,1% | 9,1% | 9,1% |
| EXECUTIVE MANAGER | | | | |
| Dirigenti con Responsabilità Strategiche | 36,7% | 10,0% | 13,3% | 26,7% |

Le peculiarità di questo comparto vanno lette alla luce del contesto competitivo. Le tech & digital companies devono confrontarsi con giganti globali in grado di offrire pacchetti retributivi molto più ricchi, soprattutto nelle componenti equity. Per contro, l'appeal di realtà più piccole e flessibili risiede spesso nella possibilità di coinvolgere il top management in progetti di crescita ad alto potenziale, offrendo prospettive di valorizzazione del capitale investito nel medio periodo. Da qui la rilevanza degli strumenti di incentivazione a base azionaria, che svolgono una funzione di retention e, al tempo stesso, di condivisione del rischio con gli azionisti.

Un ulteriore elemento distintivo è il basso livello di remunerazione dei consiglieri indipendenti e non esecutivi, che rischia di non riflettere l'elevato grado di complessità che i board devono oggi presidiare, specie in ambiti quali cybersecurity, compliance normativa (NIS2, GDPR, AI Act) e governance dei dati. La sottocompensazione dei NED rappresenta quindi una potenziale criticità, soprattutto nel momento in cui la capacità di challenge indipendente assume un peso crescente agli occhi degli investitori istituzionali.

Guardando al futuro, le tech & digital companies dovranno trovare un equilibrio tra sostenibilità finanziaria e attrattività dei pacchetti retributivi. La scarsità di talenti specializzati, unita alla crescente pressione regolatoria e alla necessità di scalare rapidamente per competere a livello internazionale, rende inevitabile una maggiore sofisticazione delle politiche di remunerazione. È prevedibile una diffusione più ampia di LTI equity-based, con

KPI legati non solo alla crescita dei ricavi, ma anche alla qualità degli utili, al miglioramento dei margini e alla generazione di cassa. Parallelamente, i board dovranno riconsiderare il livello dei compensi dei consiglieri per allinearsi agli standard richiesti dalla complessità del settore.

In sintesi, le società digitali quotate italiane rappresentano un laboratorio di sperimentazione nel campo delle politiche retributive, che anche aziende di settori tradizionali possono studiare, comprendere e volendo prendere da esempio: pacchetti più leggeri in termini assoluti, ma più flessibili e mirati; forte enfasi sulla componente equity e sulla retention; polarizzazione degli incentivi su figure chiave. La sfida dei prossimi anni sarà quella di consolidare modelli di compensazione capaci di bilanciare il vincolo della dimensione con la necessità di competere in un mercato globale altamente competitivo e in rapida trasformazione.

ALLEGATI

Metodologia e fonti dati

Le informazioni sono state raccolte analizzando le **Relazioni sulla Remunerazione** e le **Relazioni sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari**, pubblicate dalle aziende e relative all'**Esercizio 2024**.

Per il recupero dei documenti sono state utilizzate le seguenti fonti:

- sito ufficiale di Borsa Italiana;
- siti ufficiali delle Società Emittenti;
- siti autorizzati allo stoccaggio centralizzato ([1info](#), [eMarketStorage](#)), che consentono alle Società Emittenti di depositare, secondo la Normativa Consob, le informazioni regolarmente diffuse.

L'analisi è stata condotta su **205 aziende quotate alla Borsa di Milano**.

Da questo panel sono state preventivamente escluse:

- aziende quotate nel segmento AIM Italia;
- aziende quotate nel segmento MIV;
- aziende quotate alla Borsa Italiana con ragione sociale estera;
- aziende con quotazione sospesa;
- aziende in fase di liquidazione o di delisting al 30 giugno 2024;
- aziende i cui documenti non sono stati pubblicati al 30 giugno 2024.

A partire dalle 183 aziende è stato costruito il **Database dei profili retributivi delle Società Quotate in Borsa Italiana**, che consiste in **2.620 profili associati ai ruoli oggetto dello studio**, cui si aggiungono **741 Dirigenti con Responsabilità Strategiche**, i cui compensi sono dichiarati, nella quasi totalità dei casi e secondo normativa vigente, in forma aggregata; in conseguenza di ciò, per essi alcune informazioni (come le curve retributive) rappresentano una stima.

Ogni ruolo aziendale è stato ricondotto a una classificazione “standard” per dare uniformità di lettura al mercato. I ruoli presi in considerazione sono i seguenti:

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• CEO (Amministratore Delegato o Amministratore Delegato e Direttore Generale)• Presidente CdA e CEO• Presidente CdA• Vicepresidente CdA | <ul style="list-style-type: none">• Consigliere Esecutivo• Consigliere non Esecutivo• Direttore Generale• Dirigenti con Responsabilità Strategiche• Presidente Collegio Sindacale• Sindaco Effettivo |
|---|---|

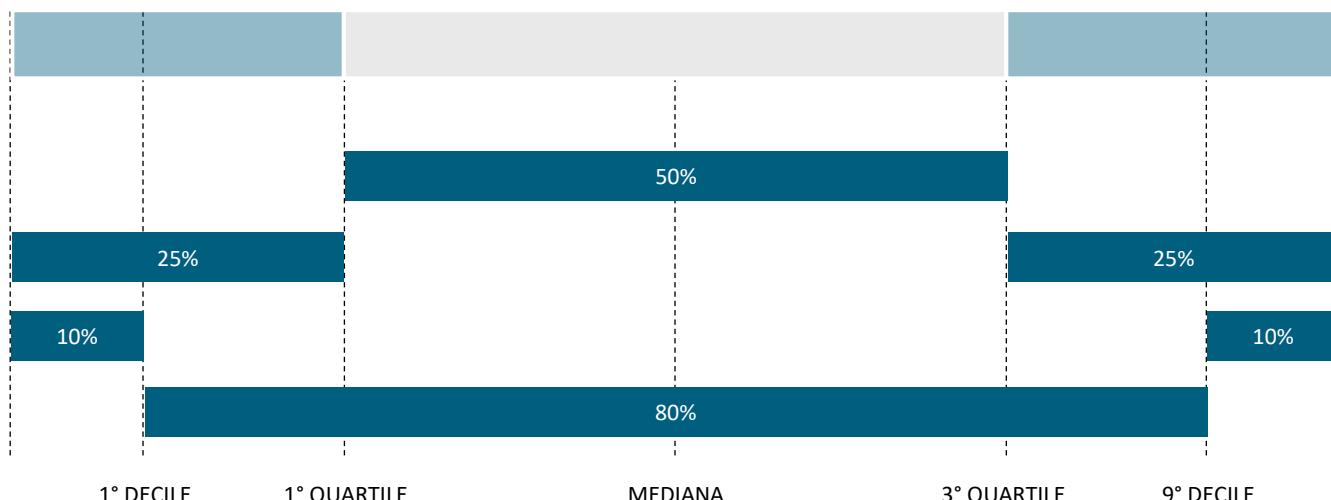
Per le elaborazioni riportate nello studio sono stati considerati i profili indicati nella Relazione sulla Remunerazione che hanno ricoperto cariche per almeno 4 mesi nel corso dell'Esercizio 2023. Per l'elaborazione dei dati, si consideri che i compensi fissi sono stati riproporzionati su base annuale per i profili che hanno

ricoperto la carica per un periodo inferiore all'intero Esercizio; il resto dei compensi sono invece riportati esattamente come indicati nella Relazione sulla Remunerazione, indipendentemente dal periodo per cui è stata ricoperta la carica. Sono stati esclusi i profili che non hanno percepito alcun compenso.

Per ogni ruolo analizzato nell'indagine sono stati analizzati differenti indici:

- **MEDIA**: data dalla somma dei valori retributivi raccolti diviso il numero di osservazioni effettuate;
- **COVERAGE**: percentuale di profili percettori di una qualsiasi voce analizzata;
- **MIX**: peso % delle voci retributive sul package complessivo;

Per alcune voci è stata inoltre elaborata una “**curva retributiva**” di cui si riporta di seguito il significato:



1° DECILE: disposti i valori monetari raccolti in ordine crescente, è il livello retributivo al di sopra del quale stanno il 90% dei valori analizzati. Identifica un minimo che scarti il 10% delle osservazioni più basse.

1° QUARTILE: disposti i valori monetari raccolti in ordine crescente, è il livello retributivo al di sopra del quale stanno il 75% dei valori analizzati. Identifica un minimo che scarti il 25% delle osservazioni più basse.

MEDIANA: disposti i valori monetari raccolti in ordine crescente, è il livello retributivo al di sopra del quale stanno il 50% dei valori analizzati.

3° QUARTILE: disposti i valori monetari raccolti in ordine crescente, è il livello retributivo al di sopra del quale stanno il 25% dei valori analizzati. Identifica un massimo che scarti il 25% delle osservazioni più alte.

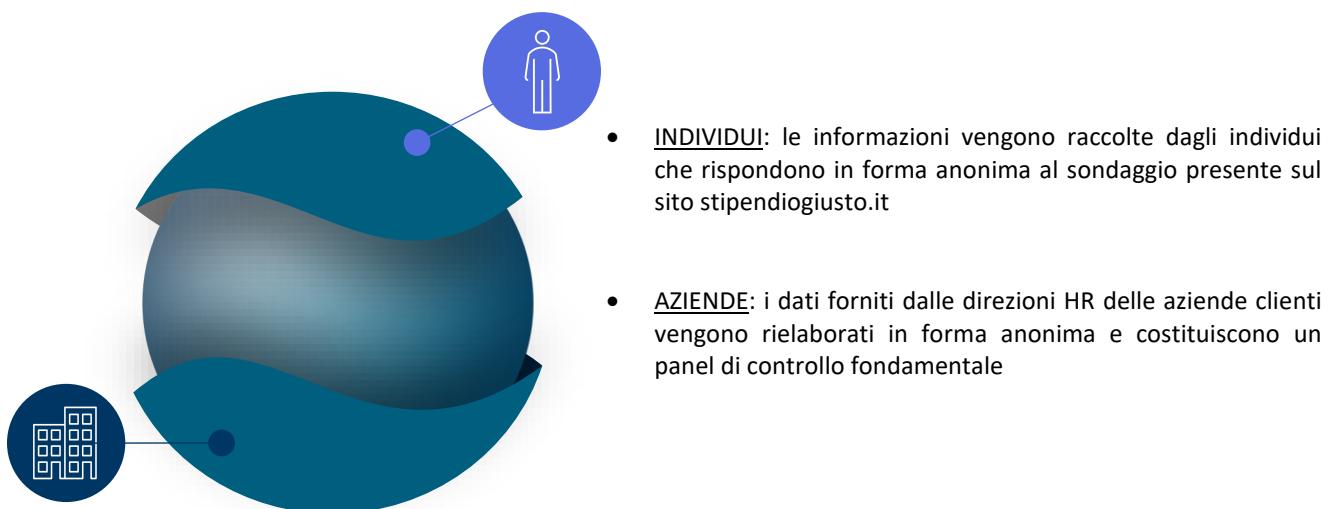
9° DECILE: disposti i valori monetari raccolti in ordine crescente, è il livello al di sopra del quale stanno il 10% dei valori analizzati. Identifica un massimo che scarti il 10% delle osservazioni più alte.

L'analisi di tutte le Relazioni sulla Remunerazione delle Società Quotate in Borsa Italiana ha il fine di qualificare e quantificare i seguenti elementi:

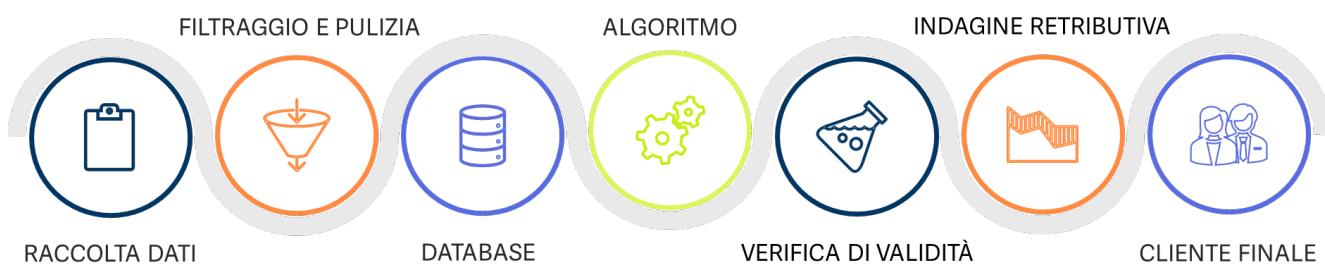
- **COMPENSATION PACKAGE**: quantum determinato da tutti gli elementi erogati (equivalente alla voce 6 della Tabella 1, costituita dalla somma delle voci 1,2,3,4,5), indicate nella Sezione 2 della Relazione sulla Remunerazione;

- **COMPENSATION PACKAGE “COMPLESSIVO”**: quantum determinato da tutti gli elementi monetari erogati, a cui si aggiungono le quote monetarie variabili maturate in anni precedenti (somma delle voci 3B e 3C della tabella 3A) e il Fair Value dei compensi equity (voce 7 della Tabella 1), indicate nella Sezione 2 della Relazione sulla Remunerazione;
- **PRASSI RETIBUTIVE**: informazioni qualitative (ad ogni modo misurabili e quantificabili) relative agli elementi di prassi dei sistemi di incentivazione, benefit e clausole accessorie indicati nella Sezione 1 della Relazione sulla Remunerazione.

Il Database del mercato “tradizionale” di JobPricing preso a riferimento all’interno dello studio viene alimentato da due fonti principali:



Il database è costituito da oltre 600mila profili di lavoratori dipendenti di aziende private. Nel panel utilizzato sono considerati lavoratori assunti con forme di lavoro dipendente, a tempo determinato, indeterminato o con contratto in somministrazione, mentre sono escluse altre forme contrattuali quali stage, collaborazioni, contratti a progetto, partite IVA.



I dati provenienti dalle diverse fonti vengono omogeneizzati, normalizzati e ricondotti alla classificazione prevista dal modello di indagine retributiva. Prima di poter essere inserita nel database retributivo, ogni informazione passa attraverso un rigoroso processo di filtraggio e pulizia che ne determina l'accettazione.

Tutti i dati presenti nel presente studio sono il risultato di un algoritmo di calcolo ex-post, denominato “Riporto all’Universo”, che assegna a ciascun profilo retributivo presente nel Database il corrispettivo peso che esso detiene nell’intero universo dei lavoratori dipendenti, ossia il numero di lavoratori che possiedono le medesime caratteristiche di quel profilo retributivo nel mercato del lavoro italiano. I pesi sono stati ricavati dalla “Rilevazione trimestrale sulle Forze di Lavoro ISTAT”.

JobPricing, tramite tale metodo, è in grado oggi di rappresentare un panel di oltre 15 milioni di lavoratori di aziende private.

All’interno del Report, tutte le informazioni retributive relative al 2024 sono da intendersi aggiornate al 31 dicembre, e quindi riferite all’intero anno solare.

Panel di riferimento delle Società Quotate

Di seguito sono riportate le 183 aziende considerate per il panel di indagine:

- A2A S.p.A.
- Abitare In S.p.A.
- Acea S.p.A.
- Acinque S.p.A.
- Aedes S.p.A.
- Aeffe S.p.A.
- Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna S.p.A.
- Alerion Clean Power S.p.A.
- Alkemy S.p.A.
- Altea Green Power S.p.A.
- Amplifon S.p.A.
- Anima Holding S.p.A.
- Antares Vision S.p.A.
- Aquafil S.p.A.
- Ascopiave S.p.A.
- Autostrade Meridionali S.p.A.
- Avio S.p.A.
- Azimut Holding S.p.A.
- B&C Speakers S.p.A.
- B.F. S.p.A.
- Banca Generali S.p.A.
- Banca IFIS S.p.A.
- Banca Mediolanum S.p.A.
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.
- Banca Popolare di Sondrio S.p.A.
- Banca Profilo S.p.A.
- Banca Sistema S.p.A.
- Banco BPM S.p.A.
- Banco di Desio e della Brianza S.p.A.
- BasicNet S.p.A.
- Bastogi S.p.A.
- Beewize S.p.A.
- BFF Bank S.p.A.
- Bialetti Industrie S.p.A.
- Biesse S.p.A.
- Borgosesia S.p.A.
- BPER Banca S.p.A.
- Brembo S.p.A.
- Brioschi Sviluppo Immobiliare S.p.A.
- Brunello Cucinelli S.p.A.
- Buzzi Unicem S.p.A.
- Cairo Communication S.p.A.
- Caleffi S.p.A.
- Caltagirone Editore S.p.A.
- Caltagirone S.p.A.
- Carel Industries S.p.A.
- Cellularline S.p.A.
- Cembre S.p.A.
- Cementir Holding S.p.A.
- Centrale del Latte d'Italia S.p.A.
- CIR - Compagnie Industriali Riunite S.p.A.
- Class Editori S.p.A.
- Comer Industries S.p.A.
- Credito Emiliano S.p.A.
- Csp International S.p.A.
- Cy4gate S.p.A.
- D'Amico S.p.A.
- Danieli & C. S.p.A.
- Datalogic S.p.A.
- De' Longhi S.p.A.
- Dexelance S.p.A.
- DiaSorin S.p.A.
- Digital Bros S.p.A.
- DoValue S.p.A.
- E.P.H. S.p.A.
- Edison S.p.A.
- El.En. S.p.A.
- Elica S.p.A.
- Emak S.p.A.
- ENAV S.p.A.
- Enel S.p.A.
- Enervit S.p.A.
- Eni S.p.A.
- Equita Group S.p.A.
- ERG S.p.A.
- Esprinet S.p.A.
- Eukedos S.p.A.
- Eurogroup Laminations S.p.A.
- Eurotech S.p.A.
- Ferretti S.p.A.
- Fidia S.p.A.
- Fiera Milano S.p.A.
- FILA S.p.A.
- Fincantieri S.p.A.
- Fine Foods & Pharmaceuticals S.p.A.
- FinecoBank S.p.A.
- FNM S.p.A.
- Gabetti Property Solutions S.p.A.
- Garofalo Health Care S.p.A.
- Gas Plus S.p.A.
- Gefran S.p.A.
- Generalfinance S.p.A.
- Generali S.p.A.
- Geox S.p.A.
- GPI S.p.A.
- Gruppo 24 ORE - Il Sole 24 ORE S.p.A.
- GVS S.p.A.
- Hera S.p.A.
- I Grandi Viaggi S.p.A.
- Igd Siiq S.p.A.
- Illimity Bank S.p.A.
- Immsi S.p.A.
- Indel B S.p.A.
- Industrie De Nora S.p.A.
- Intercos S.p.A.

- Interpump Group S.p.A.
- Intesa Sanpaolo S.p.A.
- Inwit S.p.A.
- Irce S.p.A.
- Iren S.p.A.
- Italgas S.p.A.
- Italian Exhibition Group S.p.A.
- Italmobiliare S.p.A.
- Itway S.p.A.
- Juventus Football Club S.p.A.
- KME Group S.p.A.
- Leonardo S.p.A.
- Lottomatica Group S.p.A.
- Luve S.p.A.
- Maire Tecnimont S.p.A.
- Marr S.p.A.
- Mediobanca S.p.A.
- Met Extra Group S.p.A.
- Multiply Group S.p.A.
- Moncler S.p.A.
- Mondadori S.p.A.
- Mondo TV S.p.A.
- Neodecortech S.p.A.
- NewPrinces S.p.A.
- Nexi S.p.A.
- Next Re SIIQ S.p.A.
- Orsero S.p.A.
- Ovs S.p.A.
- Pharmanutra S.p.A.
- Philogen S.p.A.
- Piaggio & C. S.p.A.
- Pininfarina S.p.A.
- Piquadro S.p.A.
- Pirelli S.p.A.
- PLC S.p.A.
- Poste Italiane S.p.A.
- Prysmian S.p.A.
- Rai Way S.p.A.
- Ratti S.p.A.
- RCS MediaGroup S.p.A.
- Recordati S.p.A.
- Reply S.p.A.
- Revo Insurance S.p.A.
- Risanamento S.p.A.
- S.S. Lazio S.p.A.
- Sabaf S.p.A.
- Safilo S.p.A.
- Saipem S.p.A.
- Salvatore Ferragamo S.p.A.
- Sanlorenzo S.p.A.
- Seco S.p.A.
- Seri Industrial S.p.A.
- SIT S.p.A.
- Snam S.p.A.
- Softlab S.p.A.
- SOGEFI S.p.A.
- Sol S.p.A.
- Somec S.p.A.
- SYS-DAT S.p.A.
- Tamburi Investment Partners S.p.A.
- Technogym S.p.A.
- Technoprobe S.p.A.
- Telecom Italia S.p.A.
- Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A.
- Tesmec S.p.A.
- Tessellis S.p.A.
- The Italian Sea Group S.p.A.
- Tinexta S.p.A.
- Toscana Aeroporti S.p.A.
- Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.
- UniCredit S.p.A.
- Unidata S.p.A.
- Unipol S.p.A.
- Valsoia S.p.A.
- Webuild S.p.A.
- Wiit S.p.A.
- Zest S.p.A.
- Zignago Vetro S.p.A.

Glossario

RUOLI E SOCIETÀ

CONSIGLIERE ESECUTIVO: membro del CdA direttamente impegnato nella gestione della società con deleghe gestionali formalmente attribuite.

CONSIGLIERE NON ESECUTIVO: membro del CdA che non è direttamente impegnato nella gestione della società e non è investito di deleghe gestionali individuali formalmente attribuite. Può essere qualificato giuridicamente come non esecutivo anche il consigliere che sia membro del Comitato Esecutivo. Si definisce “indipendente” il consigliere di amministrazione che non ha rapporti di tipo economico o familiare con la società, i suoi azionisti e i suoi amministratori.

DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE: soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente e indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività dell’entità (società). *Fonte: CONSOB*

SOCIETÀ CHE REDIGE IL BILANCIO: società in cui un’altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria o dispone di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria. *Fonte: CONSOB*

SOCIETÀ CONTROLLATA / COLLEGATA: società sulle quali un’altra società esercita un’influenza notevole. L’influenza si presume quando nell’assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in borsa (Art. 2359 C.C.). *Fonte: CONSOB*

SEGMENTI BORSISTICI

FTSE ITALIA MID CAP: indice di Borsa che considera le quotazioni di aziende italiane ed estere che facevano parte del segmento Blue Chip del MTA e del MTAX (ex Nuovo Mercato) e che non erano incluse nell’indice S&P Mib. In seguito alla fusione tra Borsa Italiana e London Stock Exchange ha preso il nome attuale di FTSE Italia Mid Cap ed è stato creato includendovi le azioni delle 60 aziende più grandi per capitalizzazione, non incluse nell’indice FTSE MIB.

FTSE ITALIA SMALL CAP: indice che considera la prestazione di tutte i titoli azionari a bassa capitalizzazione, al di fuori dell’indice FTSE MIB e di quello FTSE Italia Mid Cap.

FTSE MIB: indice composto da un paniere che racchiude le azioni delle 40 aziende quotate, italiane ed estere, maggiormente capitalizzate sul listino della Borsa Italiana, rappresentandone attualmente il più significativo indice azionario. L’indice è nato in seguito alla fusione tra Borsa Italiana (S&P Mib, indice di cui mantiene la stessa metodologia di calcolo) e il London Stock Exchange. È operativo a partire da 1º giugno 2009 e rappresenta all’incirca l’80% della capitalizzazione del mercato azionario italiano.

FTSE ITALIA STAR: acronimo di “segmento titoli con alti requisiti”, è l’indice che comprende società per azioni con capitalizzazione inferiore a 1 miliardo di euro, che rispondono a 3 requisiti particolari: a) garanzia di massima trasparenza nelle comunicazioni societarie (pubblicazione delle relazioni trimestrali entro 45 giorni dalla data di chiusura del periodo, disponibilità di un sito internet dedicato e aggiornato con informazioni in italiano e in inglese, nomina di un manager addetto alle investor relations) ; b) elevata liquidità del titolo (il flottante deve essere almeno pari al 35% del capitale sociale per le società di nuove quotazioni e al 20% per le società già quotate (ma non ancora quotate nel segmento); c) particolari regole di Corporate Governance (presenza di amministratori indipendenti nel consiglio di amministrazione, nomina di un comitato per il controllo interno e il piano di remunerazione e incentivazione per amministratori e manager).

COMPENSATION PACKAGE

COMPENSI FISSI: voce che comprende ogni compenso fisso percepito durante l’esercizio di riferimento; comprende gli emolumenti di competenza deliberati dall’assemblea, ancorché non corrisposti; i gettoni di presenza, i rimborsi spese forfettari, i compensi ricevuti per lo svolgimento di particolari cariche, ex articolo 2389, comma 3, codice civile (ad esempio, Presidente, Vice Presidente, Amministratore Delegato, etc.), le retribuzioni fisse da lavoro dipendente, escludendo gli oneri previdenziali obbligatori collettivi a carico della società e accantonamento TFR. *Fonte: CONSOB*

COMPENSI VARIABILI NON EQUITY: voce determinata dalla somma tra la voce Bonus e altri incentivi e la voce Partecipazione agli utili. *Fonte: CONSOB*

BONUS E ALTRI INCENTIVI: voce che comprende le quote di remunerazione variabile monetaria maturate, anche se non ancora corrisposte, nel corso dell’esercizio attuale. In nessun caso in questa voce sono inclusi i valori delle stock-option assegnate o esercitate o di altri compensi in strumenti finanziari. *Fonte: CONSOB*

PARTECIPAZIONE AGLI UTILI: corresponsione a titolo di compenso di una quota predeterminata degli utili conseguiti dall’azienda in un dato periodo di riferimento.

BENEFICI NON MONETARI: voce che comprende il valore dei fringe benefits (come ad esempio l’auto aziendale, il cellulare, il vitto o l’alloggio, i ticket restaurant o la mensa aziendale), comprese le eventuali polizze assicurative e i fondi pensione integrativi. *Fonte: CONSOB*

ALTRI COMPENSI: voce che comprende tutte le eventuali ulteriori retribuzioni derivanti da altre prestazioni fornite. *Fonte: CONSOB*

SHORT TERM INCENTIVE (STI): sistemi di incentivazione monetaria di breve periodo, che prevedono la maturazione dei bonus in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi (normalmente individuali) misurabili, quantitativi e/o qualitativi su cadenza annuale o di durata inferiore.

LONG TERM INCENTIVE (LTI): sistemi di incentivazione di lungo termine “cash” o “equity based” che si basano sulla logica di una condivisione fra management ed azionisti del “valore” creato, e quindi collegati alla performance del titolo. Sono utilizzati come strumento di allineamento degli interessi di manager e stakeholder

per spingere l'adozione ed implementazione di politiche di crescita "sostenibili" ed evitare il rischio del c.d. "pay-for-failure".

LONG TERM INCENTIVE CASH (LTI CASH): sistemi di incentivazione monetaria di medio/lungo periodo (spesso collegati alla durata in carica del CDA e/o ad un piano industriale e comunque su un periodo di riferimento almeno triennale) che prevedono la maturazione ed erogazione dei bonus "cash" in funzione del raggiungimento di specifici obiettivi di performance aziendale, ma non legati all'andamento azionario.

LONG TERM INCENTIVE EQUITY BASED: sistemi di incentivazione di medio/lungo periodo collegati alla performance del titolo azionario, che possono prevedere: a) l'assegnazione di azioni o stock option; b) l'assegnazione di bonus monetari.

BONUS DELL'ANNO: voce che comprende il bonus di competenza dell'esercizio maturato per gli obiettivi realizzati nell'esercizio stesso, a fronte di piani di incentivazione di tipo monetario (sia di breve sia di medio/lungo termine). L'erogazione della quota può essere effettuata durante l'esercizio attuale oppure differita ad esercizi futuri qualora soggetta a particolari condizioni di erogazione (compenso cd. Up-front). *Fonte: CONSOB*

BONUS DI ANNI PRECEDENTI: voce che comprende i bonus di competenza di esercizi precedenti a quello attuale, a fronte di piani di incentivazione di tipo monetario (sia di breve sia di medio/lungo termine). È composta da: a) la somma dei bonus differiti in anni precedenti ancora da erogare all'inizio dell'esercizio e non più erogabili per la mancata realizzazione delle condizioni a cui sono soggetti, b) la somma dei bonus differiti in anni precedenti ancora da erogare all'inizio dell'esercizio ed erogati nel corso dell'esercizio o erogabili, c) la somma dei bonus differiti in anni precedenti ancora da erogare all'inizio dell'esercizio e ulteriormente differiti. *Fonte: CONSOB*

ALTRI BONUS: voce che comprende bonus di competenza dell'esercizio non inclusi esplicitamente in appositi piani. Si tratta generalmente di quote monetarie non legate a sistemi formalizzati di incentivazione, ma decise in forma discrezionale (Una Tantum).

VESTING PERIOD: nell'ambito di un piano incentivante equity based, il periodo di detenzione forzata delle azioni assegnate o il periodo che intercorre fra l'assegnazione della stock option e la sua effettiva possibilità di esercizio. Normalmente alla scadenza del periodo di "vesting" si prevede anche un "exercise period", ovvero un limite temporale entro il quale, se non esercitate, le opzioni decadono.

FAIR VALUE DEI COMPENSI EQUITY: voce che indica la stima del valore monetario, ottenuta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, dei compensi di competenza dell'esercizio alla data di assegnazione a fronte di piani di incentivazione basati su strumenti finanziari.

PATTO DI NON CONCORRENZA: accordo stipulato tra l'azienda e il lavoratore, che regolamenta l'attività del lavoratore per il periodo successivo alla cessazione del rapporto. Secondo tale accordo il lavoratore è in obbligo, per un periodo successivo alla risoluzione del rapporto di lavoro, a non trattare affari, per conto proprio o di terzi, in concorrenza con l'imprenditore. L'accordo prevede l'erogazione di una quota monetaria, che può avvenire durante il rapporto di lavoro stipulato o a termine del rapporto stesso.

INDENNITÀ PER CESSAZIONE ANTICIPATA DEL RAPPORTO: voce che indica le indennità maturate, anche se non ancora corrisposte, a favore degli amministratori per cessazione delle funzioni nel corso dell'esercizio finanziario considerato, con riferimento all'esercizio nel corso del quale è intervenuta l'effettiva cessazione della carica. *Fonte: CONSOB*

DEFERRED BONUS: ci si riferisce a piani incentivanti “deferred” o “differiti”, quando un bonus annuale (in tutto o in parte) è soggetto a differimento nel tempo e pagato non l’anno successivo a quello di maturazione, ma in un secondo momento. Tale sistema favorisce la retention e/o la sostenibilità nel tempo della performance.

ROLLING PLAN: un piano d’incentivazione è definito “rolling” se su un periodo pluriennale ogni anno (o comunque in un periodo antecedente alla conclusione del piano precedente), viene assegnato un nuovo piano che “scorre” e si sovrappone al precedente. La logica di questo tipo di piano è quella garantire una maggiore continuità e rendere più “oggettivo” il vincolo fra prestazione ed incentivazione, riducendo il peso delle variabili esogene (ad esempio l’andamento generale del mercato azionario) sulla performance da cui dipende l’erogazione dell’incentivo.

STOCK OPTION PLAN: possibilità di esercitare un numero di opzioni per la sottoscrizione/acquisto di azioni della società ad un prezzo predefinito (prezzo di esercizio) ed entro una determinata scadenza (vesting period). Il valore della remunerazione cresce al crescere del differenziale fra il valore dell’azione al momento dell’esercizio effettivo e il prezzo dell’opzione all’atto di assegnazione. I piani di stock option possono essere soggetti oltre che a condizioni temporali per l’esercizio dell’opzione anche a condizioni di performance aziendale (economiche e non azionarie).

ALTRI STRUMENTI EQUITY: si intendono tutti gli strumenti equity diversi dalle Stock Option; generalmente si tratta di Stock Grants, Phantom Option, Restricted Shares. assegnati sia individualmente al singolo lavoratore sia collettivamente, generalmente a un gruppo di lavoratori organizzativamente definito (es. forza vendita, dirigenti, etc.). Gran parte di questi benefit consistono in erogazioni “in natura”, poiché non prevedono un trasferimento di denaro al lavoratore ma esclusivamente la messa a disposizione di un bene o un di un servizio. I valori riportati nel tool sono riferiti alla diffusione % del singolo benefit nel mercato, on top rispetto a quelli previsti dal CCNL di riferimento.

Il lavoro di analisi è stato svolto grazie alla collaborazione con JobPricing

W Executive ringrazia Job Pricing per la collaborazione nella realizzazione del paper.



OSSERVATORIO
jobpricing

Un ringraziamento a Manageritalia per il patrocinio del paper.



MANAGERITALIA
The logo for Manageritalia, featuring a stylized red and blue ribbon-like shape above the word "MANAGERITALIA". Below the word is a small circular emblem containing the years "1945" and "2025".

Ottavio Maria Campigli

Senior Equity Partner & Founder W Executive

o.campigli@wexecutive.eu

3408279935

W EXECUTIVE S.R.L.

Sede legale

Corso Venezia, 48 - 20121 - Milano

Sedi operative

**Milano, Torino, Brescia, Vicenza, Bologna,
Firenze, Roma, Bari e Palermo**

