

Parte seconda:

Il sistema d'impresa: elementi costitutivi

1. L'impresa come sistema
2. La visione per apparati-capacità-comportamenti
3. La visione per assetti costitutivi (la struttura aziendale)
4. L'assetto imprenditoriale
5. L'assetto proprietario
6. L'assetto operativo



Le funzioni della proprietà

FUNZIONE DI CAPITALIZZAZIONE

**FUNZIONE DI NOMINA E
LEGITTIMAZIONE DELL'ORGANO
IMPRENDITORIALE**

**FUNZIONE DI ORIENTAMENTO
STRATEGICO**



La funzione di nomina, legittimazione e revoca dell'organo imprenditoriale

NOMINA (E REVOCA) DEGLI AMMINISTRATORI



NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI

I membri dell'assetto proprietario (o almeno quelli del capitale di controllo) devono essere in grado di compiere delle valutazioni consapevoli, che presuppongono il rispetto di una cultura d'impresa ovvero



RISPETTO DELLA **VISION** D'IMPRESA

La proiezione di uno scenario futuro che rispecchia gli ideali, i valori e le aspirazioni della proprietà

NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI

PROBLEMA DELLA SCELTA

```
graph TD; A[PROBLEMA DELLA SCELTA] --> B[Alcuni membri della proprietà]; A --> C[Manager professionisti]; B --- D[RISCHIO CONTRASTO ALL'INTERNO DELLA PROPRIETA]; C --- E[RISCHIO CONTRASTO TRA PROPRIETA' E ORGANO IMPRENDITORIALE; (problema di agenzia)];
```

Alcuni membri della
proprietà

RISCHIO CONTRASTO
ALL'INTERNO DELLA
PROPRIETA

Manager professionisti

RISCHIO CONTRASTO TRA
PROPRIETA' E ORGANO
IMPRENDITORIALE;
(problema di agenzia)

NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI

Rapporto di agenzia tra principale e agente

1. L'agente gode di **discrezionalità** ossia della facoltà di stabilire in quale modo perseguire l'interesse del principale. Non si possono definire compiti e mansioni in modo specifico perché si perderebbe il vantaggio di poter utilizzare la maggiore competenza dell'agente.
2. L'agente gode di **asimmetria informativa**.
Maggiori informazioni degli azionisti e controllo del sistema informativo aziendale.

NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI

Rapporto di agenzia tra principale e agente

3. La remunerazione dell'agente in parte non dipende dal risultato



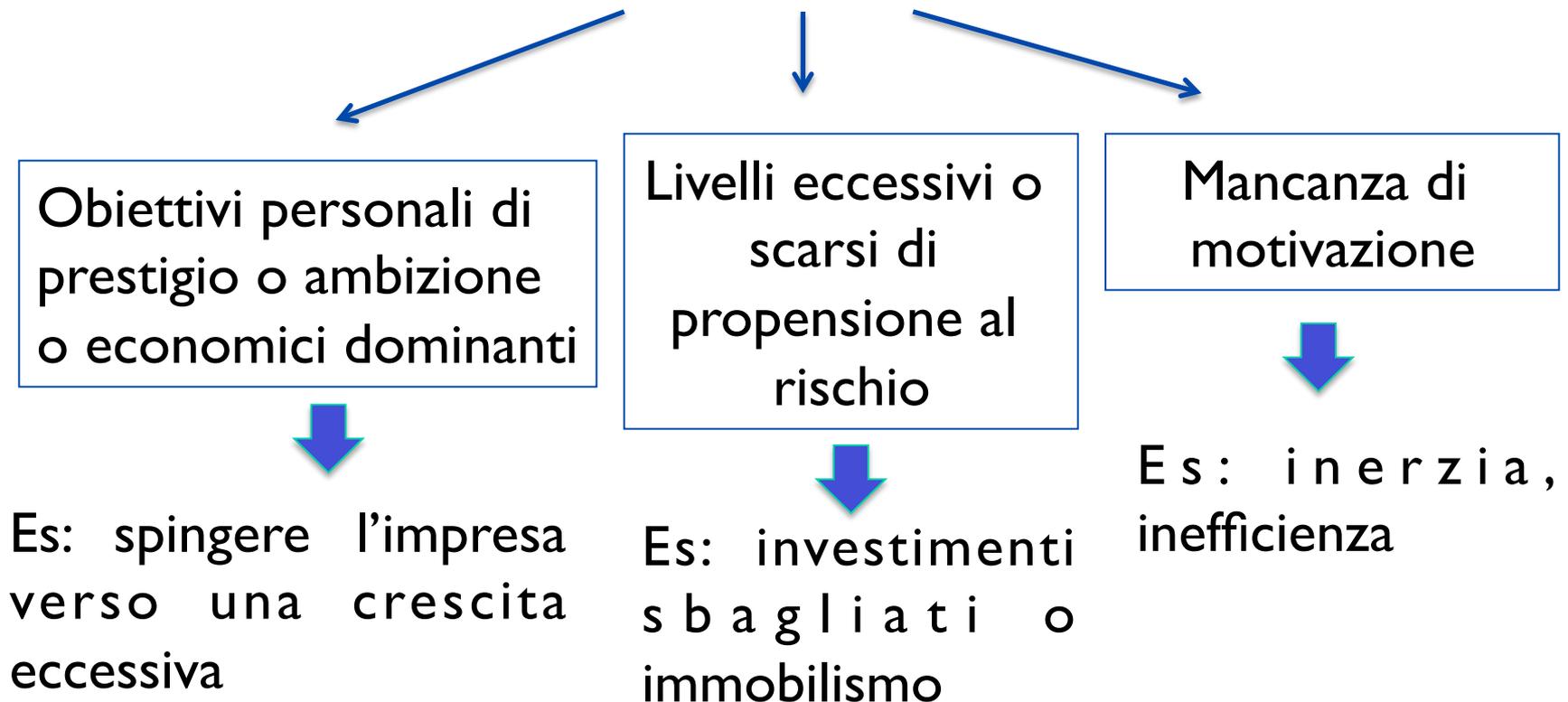
COMPORTAMENTI OPPORTUNISTICI



NECESSITA' DI FORME DI CONTROLLO

NOMINA DEGLI AMMINISTRATORI

Disallineamento tra proprietà e management



DETERMINAZIONE DEI COMPENSI

Obiettivo generale = interessi del management allineati con quelli della proprietà

1. Programmi di Bonus

Remunerazione = quota fissa + bonus sui risultati

2. Incentivi azionari

Remunerazione = quota fissa + assegnazione di azioni a titolo gratuito (la ricchezza del manager varia nella stessa direzione della ricchezza dell'azionista).

DETERMINAZIONE DEI COMPENSI

3. Stock options

Remunerazione = quota fissa + opzione di acquistare azioni ad un dato prezzo detto prezzo d'esercizio (strike price) in genere valore di emissione azioni.



1. Non provocano mai perdite. Se il valore scende non si esercita l'opzione

2. Non comportano uscita di cassa per l'impresa



Sergio
Marchionne

FCA

*Compenso fisso
e bonus*

3.613.000
+
6.100.000

*Bonus pluriennale su
obiettivi a lungo periodo*

Piano 2014-2018
8.386.500 azioni Fca =
87.135.735 euro



Flavio
Cattaneo

EX
Telecom

1.400.000
+
2.100.000

Piano 2017-2019
40.000.000 di euro
pagabili nel 2020
(80% in azioni, 20% cash)



Massimo
Vian

Luxottica

1.100.000
+
1.100.000

Piano 2015-2017: 134.400 azioni
Luxottica = 7.150.080 euro
Piano 2016-2019: 3.900.000 euro (periodo se il manager resta in azienda)



Jean Pierre
Mustier

Unicredit

1.200.000

Piano 2017-2019 (3)
521.134 azioni Unicredit =
7.785.741 euro



Carlo
Malacarne

SNAM

970.000
+
630.000

Piano 2017-2019
6.111.000 euro (pagabile solo
in azioni Snam)



Philippe
Donnet

Generali

1.400.000
+
1.400.000

Piano 2016-2018
2.800.000 euro (pagabile al 100% in
azioni) e 200.000 azioni Generali nel
luglio 2019
pari a 2.906.000 euro. Totale:
5.706.000 euro



Francesco
Starace

Enel

1.155.000
+
1.386.000

Piano 2017-2019
1.663.000 euro (pagabile per il
30% nel 2020
e per il 70% nel 2021)



Carlo
Messina

Intesa
San Paolo

2.600.000
+
2.600.000

Piano 2014-2017
1.408.000 (100% in azioni,
disponibili nel 2019)

**CAPACITA' DI SCELTA DEI SOGGETTI IDONEI
A SVOLGERE L'ATTIVITA' IMPRENDITORIALE**

Video Hara: Le responsabilità del manager

<https://youtu.be/rzo7khDZEHI>



La funzione di LEGITTIMAZIONE

GARANTIRE LEGITTIMAZIONE ALL'ORGANO IMPRENDITORIALE IN MODO CONTINUATIVO

Si possono verificare casi in cui la proprietà non sia in grado o eviti di svolgere la funzione di legittimazione del vertice imprenditoriale.



- PROPRIETA' ASSENTEISTA
- PROPRIETA' NON IN GRADO DI ASSUMERE UNA POSIZIONE DI SUPREMAZIA
- PROPRIETA' FRAZIONATA

La funzione di LEGITTIMAZIONE

GARANTIRE LEGITTIMAZIONE ALL'ORGANO IMPRENDITORIALE IN MODO CONTINUATIVO

Caso Public company

In questi casi l'organo imprenditoriale trova la propria legittimazione non nella proprietà quanto nel complessivo gruppo dirigente che lo ha espresso. E' lo stesso management che di fatto si **autolegittima** allo svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Il controllo è esercitato dal MERCATO DEI CAPITALI

I.AZIONI ILLECITE, violazioni di norme civili e penali.

ECONOMIA

VENERDÌ 25 SETTEMBRE 2015

Matthias Müller è il nuovo capo di Volkswagen

Lo ha annunciato oggi l'azienda dopo lo scandalo delle auto "truccate" per mascherare le emissioni inquinanti: come la storia si è allargata fuori dagli Stati Uniti

La funzione di REVOCA

2. Ricerca di benefici privati. Uso o appropriazione di beni aziendali nei limiti della legge ma con forme abusive.

Fringe benefit eccessivi (polizze sanitarie, prestiti a tassi agevolati ecc.)

Benefit di “rappresentanza” per assicurare prestigio alle cariche manageriali

CORRIERE DELLA SERA /

ECONOMIA

Allianz: ceo Baete nel mirino per uso improprio jet aziendale (stampa)

12:04 (Il Sole 24 Ore Radiocor Plus) - Berlino, 31 gen - Oliver Baete, da quasi due anni numero uno di Allianz, e' finito nel mirino della stampa tedesca perche' avrebbe usato in modo improprio il jet aziendale, un Dassault Falcon 2000. A riportare le indiscrezioni e' stato il "Welt am Sonntag" nel fine settimana, secondo cui

La funzione di REVOCA (caso Telecom-vivendi)

ANALISI DI CASO DI REVOCA AMMINISTRATORI

<https://www.telecomitalia.com/tit/it/investors/shareholders/shareholdings.html>

DE PUYFONTAINE PRONTO A DISCUTERE UN NUOVO PIANO

Telecom, Elliott chiede la revoca di 6 consiglieri in quota Vivendi

—di Antonella Olivieri

15 marzo 2018



Il fondo Elliott dovrebbe comunicare oggi alla [Consob](#) il superamento nel capitale di Telecom almeno della prima soglia informativa del 3%. Ma il 2,5% necessario per poter chiedere l'integrazione dell'ordine del giorno all'assemblea del 24 aprile era già in suo possesso. Questa prerogativa sarebbe stata esercitata già ieri per la revoca dei sei consiglieri più vicini a [Vivendi](#). Non solo dei cinque - sui 15 componenti del board - che non hanno il requisito di indipendenza, ma anche la revoca di [Félicité Herzog](#) la cui indipendenza è stata messa in dubbio da un pregresso rapporto di consulenza col gruppo [Bolloré](#) (che ha il controllo di fatto di Vivendi con quasi il 30% dei diritti di voto), sebbene il requisito sia stato