



Istituto di Studi Ricerche e Formazione della Fisac  
*Lab* - LAVORO ASSICURAZIONI BANCHE



# **I compensi dei managers nel settore assicurativo italiano**

## **Periodo 2006-2010**

Elaborazioni da L'Atlante delle assicurazioni di MF

*A cura di F. Ierardo*

## Introduzione

Tutti gli anni MF produce “L’atlante delle Assicurazioni”, nel quale sono annoverati i compensi dei managers delle società quotate in borsa.

Le tabelle con gli emolumenti, percepiti dai managers a qualsiasi titolo, si riferiscono a tutti gli incarichi da loro ricoperti nelle diverse società e/o nelle loro controllate e sono comprensive di eventuali indennità di fine rapporto e prestazioni professionali.

Fondiarria Sai comprende tutte le società quotate in borsa del gruppo Ligresti, inclusa Premafin. Generali fino al 2008, include Alleanza.

A partire dal 2008 e dal 2009, rispettivamente non figurano più Ergo Previdenza e Alleanza Assicurazioni, in quanto non più quotate in borsa.

Le tabelle a volte riportano il dato del CAGR (Compound Annual Grow Rate), o tasso annuo di crescita composto. Si precisa che trattasi di un indice che rappresenta il tasso di crescita medio di un certo valore in un dato arco di tempo.

Questo lavoro catalizza l’attenzione su quattro aspetti:

- la redditività delle società quotate in borsa;
- l’andamento dei compensi totali dei managers
- la media dei compensi dei managers
- confronto tra la media dei compensi dei managers e la retribuzione media di un impiegato amministrativo.

## La redditività- Tabella 4

Per dare uniformità di giudizio si escludono dall'analisi Ergo Previdenza ed Alleanza Assicurazioni.

### **Prima della crisi**

Negli anni 2006 e 2007 tutte le società chiudono in utile e il loro ROE è a due cifre, ad eccezione di quello di Unipol, che è sotto del 10% in entrambi gli anni, e di quello di Cattolica nel 2007, che è al di sotto del 5%.

Nel 2006 il ROE più alto è di Mediolanum (26,1%), mentre nel 2007 è di Vittoria (32,7%).

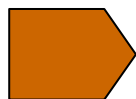
### **A partire dal 2008**

A partire da quest'anno tutte le società scontano una redditività calante rispetto ai valori pre crisi, ad eccezione di Mediolanum che ha espresso nel 2009 e 2010 valori superiori.

Particolarmente critica è la situazione delle società del gruppo Ligresti. Ad eccezione di quest'ultime, le altre segnano dopo il 2008 una risalita della redditività sia per quanto riguarda l'utile che il ROE.

Nello specifico si segnala che:

- Vittoria e Unipol risalgono la china nel 2010;
- Mediolanum consegue un ROE superiore al 20% nel 2009 e 2010.



## L'andamento della redditività

Cifre in migliaia di euro, in %

	2006		2007		2008		2009		2010	
	Utile	Roe	Utile	Roe	Utile	Roe	Utile	Roe	Utile	Roe
<b>Alleanza</b>	<b>425094</b>	<b>13,7%</b>	<b>427212</b>	<b>13,7%</b>	<b>407789</b>	<b>15,3%</b>				
<b>Cattolica</b>	<b>138799</b>	<b>11,6%</b>	<b>33144</b>	<b>2,6%</b>	<b>28645</b>	<b>2,3%</b>	<b>58317</b>	<b>4,6%</b>	<b>62047</b>	<b>4,9%</b>
<b>Ergo</b>	<b>39733</b>	<b>12,1%</b>	<b>43243</b>	<b>13,2%</b>						
<b>Fondiaria Sai</b>	<b>481204</b>	<b>13,1%</b>	<b>506966</b>	<b>13,1%</b>	<b>87409</b>	<b>2,6%</b>	<b>-342593</b>	<b>-12,1%</b>	<b>-717582</b>	<b>-31,2%</b>
<b>Generali</b>	<b>2404800</b>	<b>16,5%</b>	<b>2915600</b>	<b>19,4%</b>	<b>860900</b>	<b>6,6%</b>	<b>1309100</b>	<b>9,4%</b>	<b>1701900</b>	<b>10,0%</b>
<b>Mediolanum</b>	<b>223678</b>	<b>26,1%</b>	<b>212243</b>	<b>23,6%</b>	<b>23675</b>	<b>2,8%</b>	<b>217280</b>	<b>24,1%</b>	<b>246633</b>	<b>24,3%</b>
<b>Milano</b>	<b>247854</b>	<b>13,4%</b>	<b>252104</b>	<b>12,6%</b>	<b>167916</b>	<b>8,4%</b>	<b>-285230</b>	<b>-14,8%</b>	<b>-668711</b>	<b>-42,0%</b>
<b>Premafin</b>	<b>132862</b>	<b>16,5%</b>	<b>139078</b>	<b>15,4%</b>	<b>6634</b>	<b>0,8%</b>	<b>-134417</b>	<b>-20,5%</b>	<b>-271541</b>	<b>-55,2%</b>
<b>Unipol</b>	<b>281300</b>	<b>5,2%</b>	<b>389200</b>	<b>7,5%</b>	<b>92600</b>	<b>2,2%</b>	<b>-771900</b>	<b>-22,0%</b>	<b>31800</b>	<b>0,9%</b>
<b>Vittoria</b>	<b>35407</b>	<b>16,5%</b>	<b>89572</b>	<b>32,7%</b>	<b>20170</b>	<b>6,2%</b>	<b>16924</b>	<b>4,9%</b>	<b>27051</b>	<b>7,6%</b>
<b>Totale</b>	<b>4410731</b>	<b>14,4%</b>	<b>5008362</b>	<b>15,4%</b>	<b>1695738</b>	<b>5,2%</b>	<b>67481</b>	<b>0,3%</b>	<b>411597</b>	<b>3,7%</b>

## I compensi totali dei managers- Tabelle 6, 7, 8, 9

L'analisi tiene conto della redditività e dei valori prima e dopo la crisi.

### **Prima della crisi: anni dal 2005 al 2007**

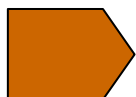
Nel complesso c'è un aumento del tasso annuo medio di crescita del 18,8%. Spicca quello di Cattolica (71,4%). Unipol e Mediolanum segnano, invece, valori negativi. Un contrasto salta agli occhi. I managers di Cattolica hanno un incremento dei compensi stratosferico, nonostante il forte calo della redditività nel 2007. Quelli di Mediolanum hanno un decremento, a dispetto delle ottime performances della redditività della società da loro guidata. Quelli di Unipol scontano probabilmente i primi segnali evidenti, tra le pieghe del bilancio, del calo della redditività.

### **A partire dal 2008**

Nel complesso, i compensi risentono dell'andamento della redditività calante, che è in ripresa per qualche società. Nel periodo 2008-2010 il tasso annuo medio globale di decremento è del 4,4%. In questo arco di tempo, spiccano in negativo la flessione dei compensi dei managers di Fondiaria Sai (-19,3%); in positivo i valori di Generali (+ 12,8%).

### **Periodo dal 2005 al 2010**

I valori riflettono l'evoluzione dei compensi nei due periodi prima selezionati. Comunque, solo la Milano ha un tasso annuo medio di decremento (- 4,6%). Il valore del CAGR più elevato è di Cattolica (+13,2%). Dal 2006 al 2010, ferma restando più o meno la massa totale dei compensi, la distribuzione degli stessi varia nel corso del tempo. La tabella n° 8 è indicativa. Ad esempio, nel 2010 la fascia di oltre 2 milioni di euro riduce, rispetto al 2006, di circa 10 punti percentuali il suo peso sulla massa totale dei compensi. Nello stesso arco di tempo, le altre fasce dei compensi incrementano, invece, la loro incidenza, ad eccezione di quella da 200 a 500 mila euro.



## Totale compensi dei managers

Cifre in migliaia di euro, in %

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005 2010	2005 2007	2008 2010	Var 2009/2010
<b>Cattolica</b>	3713	6161	10904	5162	5744	6894	13,2%	71,4%	5,5%	16,7%
<b>FonSai</b>	13978	18175	22057	25579	16651	19000	6,3%	25,6%	-19,3%	12,4%
<b>Generali</b>	15659	18277	17759	14318	18218	17056	1,7%	6,5%	12,8%	-6,8%
<b>Mediolanum</b>	4412	4880	4203	4334	4920	4464	0,2%	-2,4%	6,5%	-10,2%
<b>Milano</b>	2820	2251	3169	2680	2055	2224	-4,6%	6,0%	-12,4%	7,6%
<b>Premafin</b>	3767	4579	6660	5567	4861	4213	2,3%	33,0%	-6,6%	-15,4%
<b>UGF</b>	4424	3379	4336	6050	5710	5094	2,9%	-1,0%	-2,9%	-12,1%
<b>Vittoria</b>	1378	1560	1675	1941	1968	2071	8,5%	10,3%	0,7%	5,0%
<b>Totale</b>	<b>50151</b>	<b>59263</b>	<b>70764</b>	<b>65632</b>	<b>60128</b>	<b>61017</b>	<b>4,0%</b>	<b>18,8%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>1,5%</b>
<b>Ergo</b>	265	55	223							
<b>Alleanza</b>	8897,3	4041,1	4219,2	8454,0						
<b>Totale</b>	<b>59314</b>	<b>63359</b>	<b>75206</b>	<b>74086</b>						

	2006	2007	2008	2009	2010
N° persone	185	198	85	162	164
Media generale *	342	380	872	371	372

\* Cifre in migliaia di euro

### Considerate tutte le fasce dei compensi

Oltre 2 milioni di euro

Da 1 a 2 milioni di euro

Da 500 a 1 milione di euro

Da 200 mila a 500 mila euro

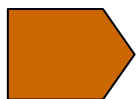
Da 100 mila a 200 mila euro

Da 50 mila a 100 mila euro

Da 25 mila a 50 mila euro

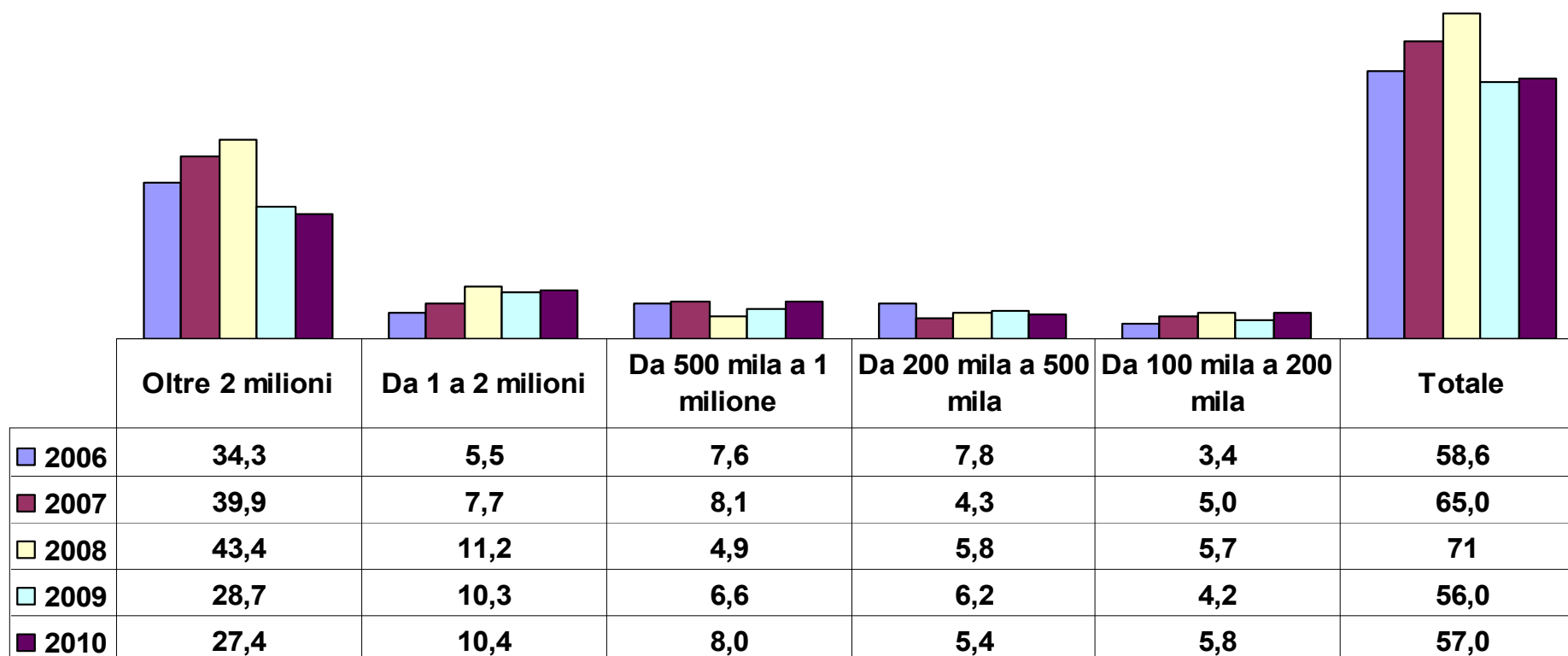
Sotto i 25 mila euro

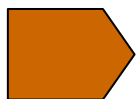
Nel 2008 escluse le ultime 3 fasce. L'inserto di MF non ne dà conto.



## Totale compensi dei managers

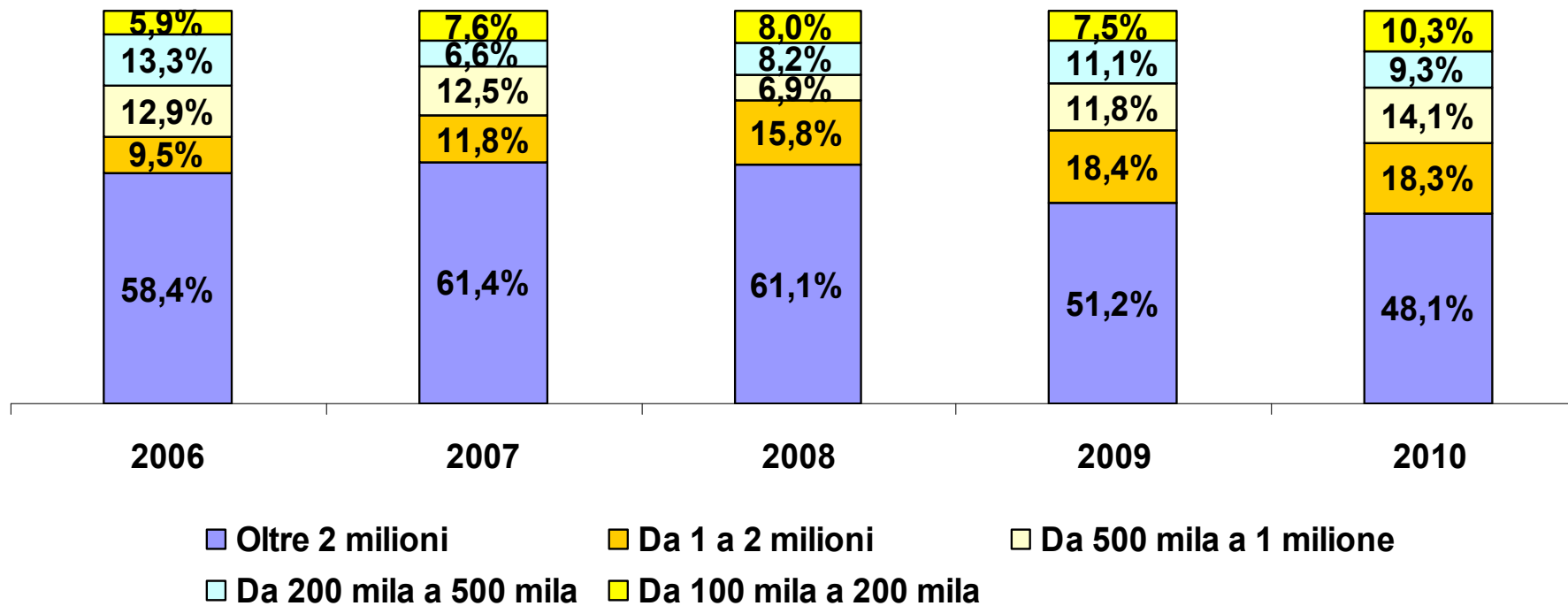
Cifre in milioni di euro

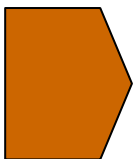




## Totale compensi dei managers

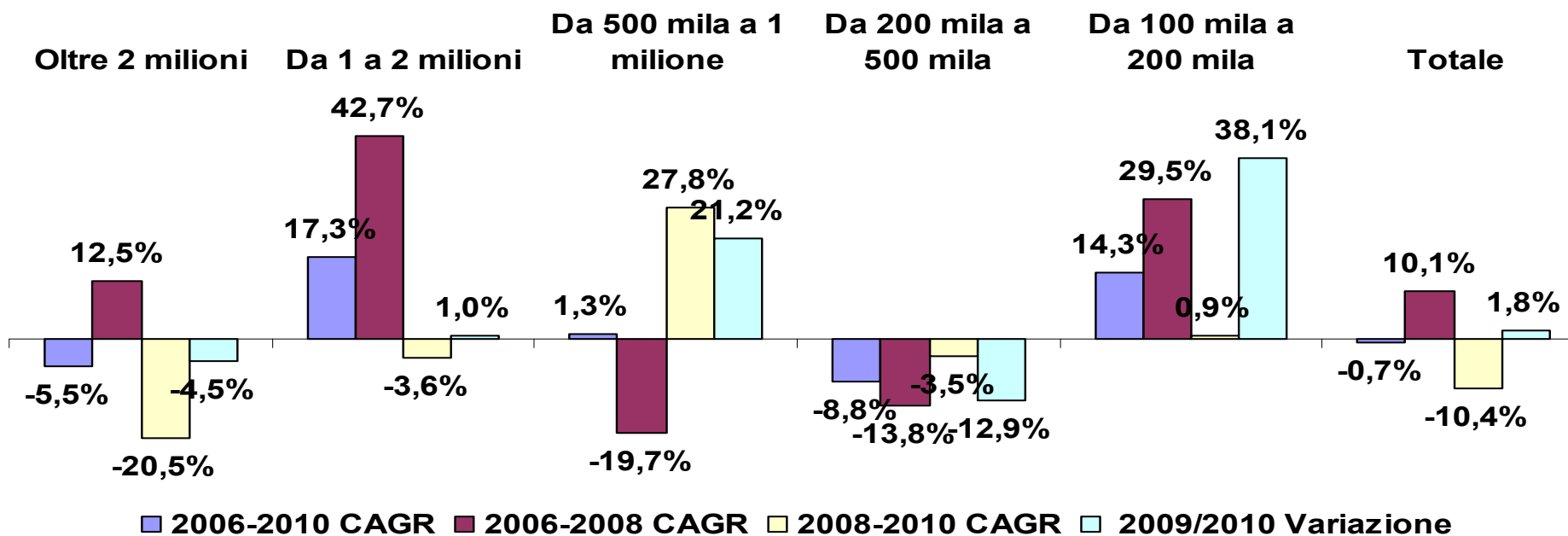
Cifre in milioni di euro





## L'andamento del totale dei compensi dei managers prima e dopo la crisi

Cifre in %



## Media dei compensi dei managers- Tabella da 11 a 20

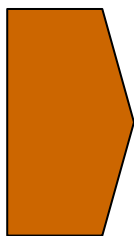
**Oltre 2 milioni di euro:** Generali è la società più generosa, insieme alle società del gruppo Ligresti. Unipol eroga un compenso, compreso in questa fascia, solo nel 2008. Vittoria e Mediolanum non figurano in questa fascia. Nel periodo 2006-2010 il tasso annuo medio annuo ha un' oscillazione negativa (-4,4) a livello globale. In questo arco temporale, solo Cattolica fa segnare un dato in incremento (+ 1,1%), mentre Generali segna il valore più negativo (-6,8%). Stride su questo lato il -2,5% dei compensi dei managers delle società del gruppo Ligresti. Sul lato della variazione 2009-2010 risalta il contrasto dei compensi erogati dal gruppo Generali e dalle società del gruppo Ligresti. In forte calo nel primo caso, in significativo aumento nel secondo. Si segnala che in questa fascia ci stanno i rampolli di casa Ligresti.

**Da 1 a 2 milioni di euro:** in questa fascia la più generosa è Generali e Unipol, anche se quest'ultima vi figura solo a partire dal 2007. Nel periodo 2006-2010 il tasso medio annuo globale di crescita è del 5%, trainato dal + 7,8% dei compensi erogati da Generali. Di Fondiaria Sai è stato valutato solo il tasso medio annuo di crescita del periodo 2008 – 2010, non figurando compensi nel corso del 2007. In questo periodo il suo valore relativo è stato del – 5,9%, influenzato dalla variazione negativa 2009-2010 del – 37,4%.

**Da 500 mila a 1 milione di euro:** facciamo una fotografia nel 2006 e nel 2010. Nella prima Unipol è la più generosa, seguita da Vittoria . Nella seconda lo è Generali. Subito dopo si posiziona Vittoria. Nel periodo 2006-2010 il tasso medio annuo globale di crescita è dell'1,6%. Questo valore è positivo solo per Vittoria (+3,3%), Generali (+13,5%) e Cattolica (+8,6%).

**Da 200 a 500 mila euro:** negli anni 2006 e 2010 le società più generose sono Fondiaria Sai e Unipol nel primo caso e Mediolanum e Fondiaria Sai nel secondo. Il tasso medio annuo globale di crescita è di segno positivo (+3,0%). Questo valore è stato negativo solo per Unipol e Generali.

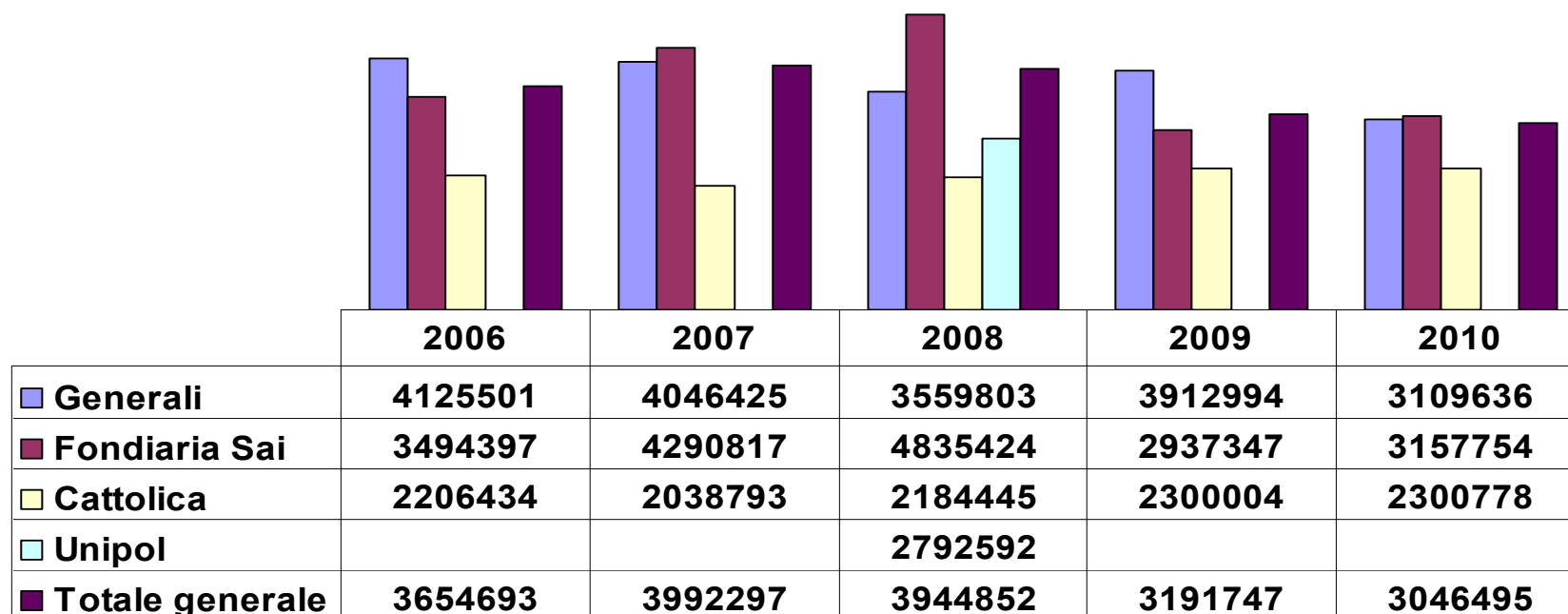
**Da 100 mila a 200 mila euro:** negli anni 2006 e 2010 le più generose sono Unipol e Fondiaria Sai nel primo caso e Fondiaria e Mediolanum nel secondo. Il tasso medio annuo globale di crescita è di segno positivo (+0,4%). Questo valore è negativo per Unipol e Vittoria.



## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

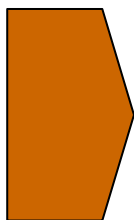
Fascia : oltre **2** milioni di euro

Cifre in euro



➡ **Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**

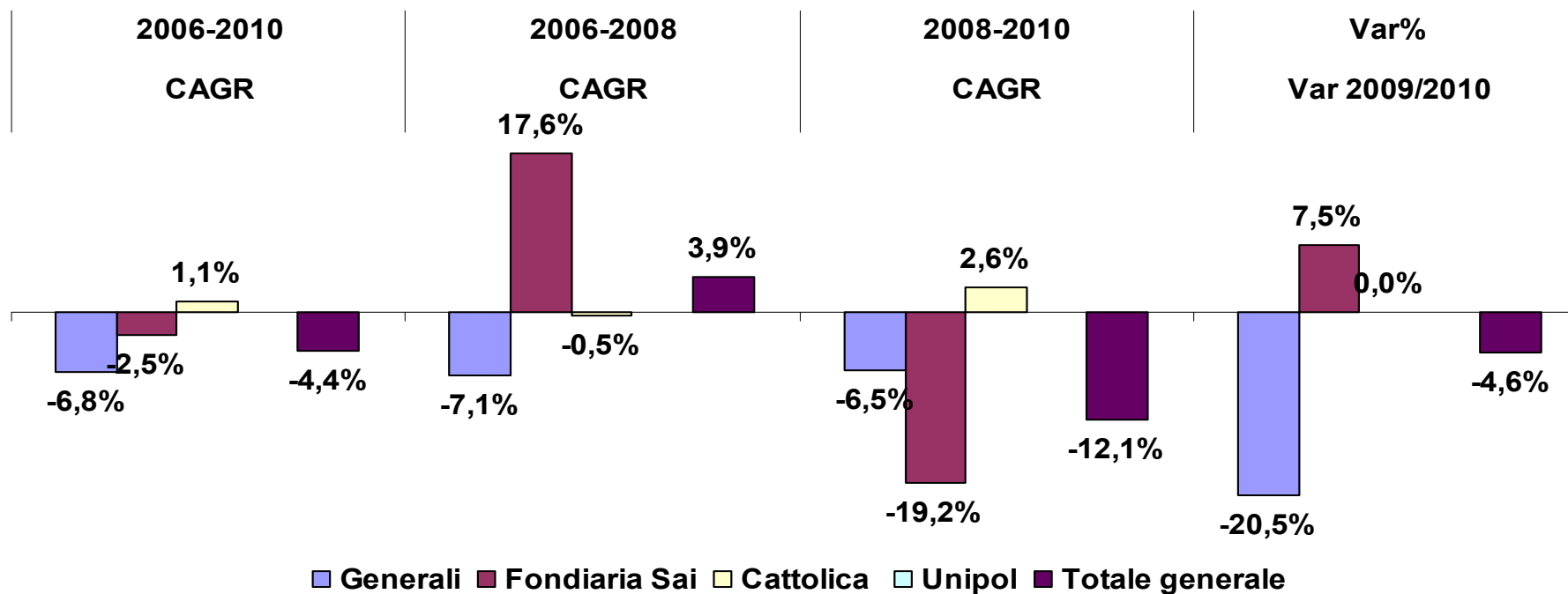
➡ **In questo caso Fondiaria Sai comprende anche Milano e Premafin**

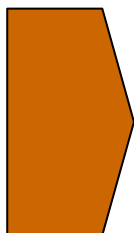


## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

Fascia : oltre **2** milioni di euro

Cifre in %

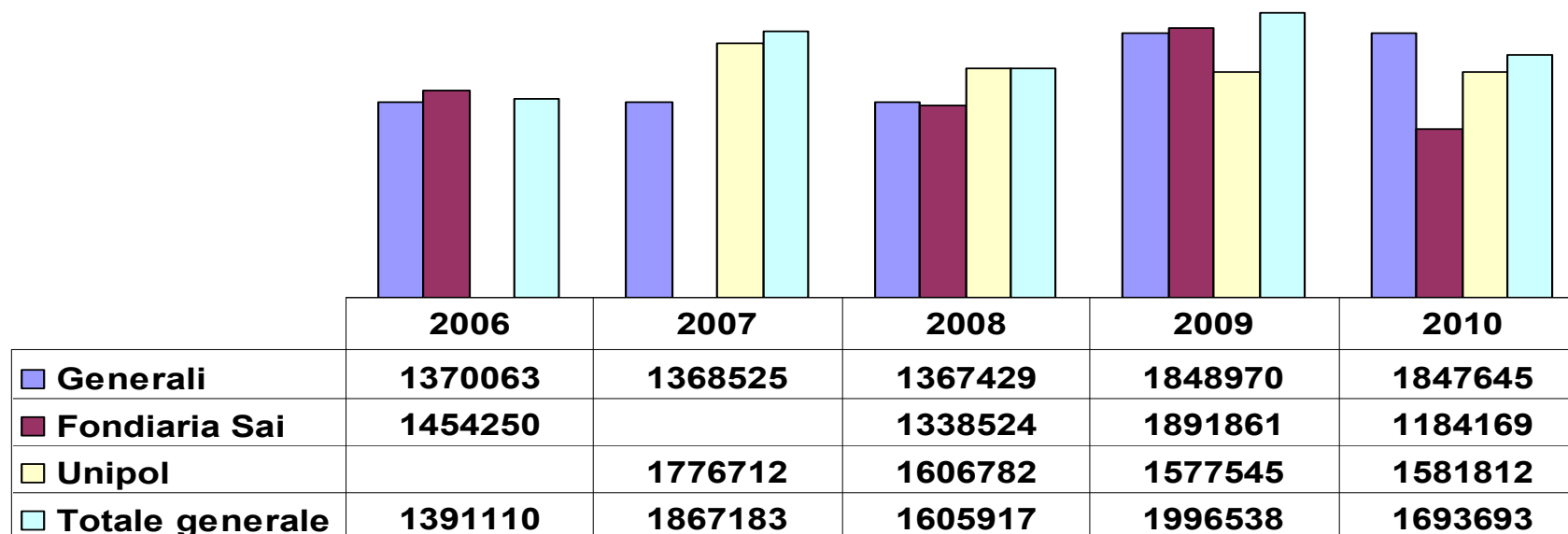




## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

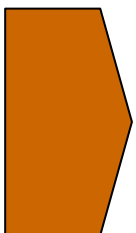
Fascia : da **1** a **2** milioni di euro

Cifre in euro



➡ **Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**

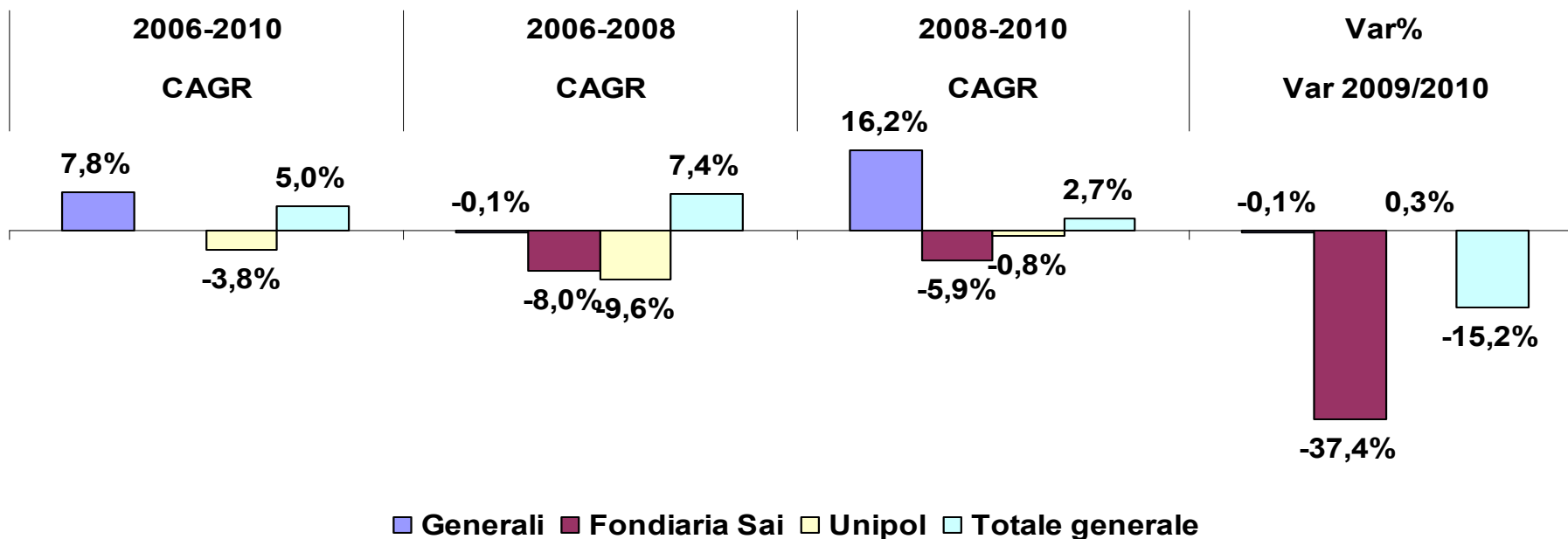
➡ **In questo caso Fondiaria Sai comprende anche Milano e Premafin**



## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

Fascia : da **1** a **2** milioni di euro

Cifre in %



**La percentuale CAGR 2006-2008 di Fondiaria Sai in effetti si riferisce all'aumento percentuale 2006-2008.**

**La percentuale CAGR 2006-2010 di Unipol in effetti è relativa al CAGR 2007-2010.**

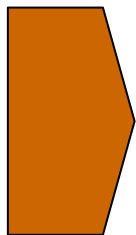
**La percentuale CAGR 2006-2008 di Unipol in effetti si riferisce all'aumento percentuale 2007-2008.**



**Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**



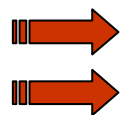
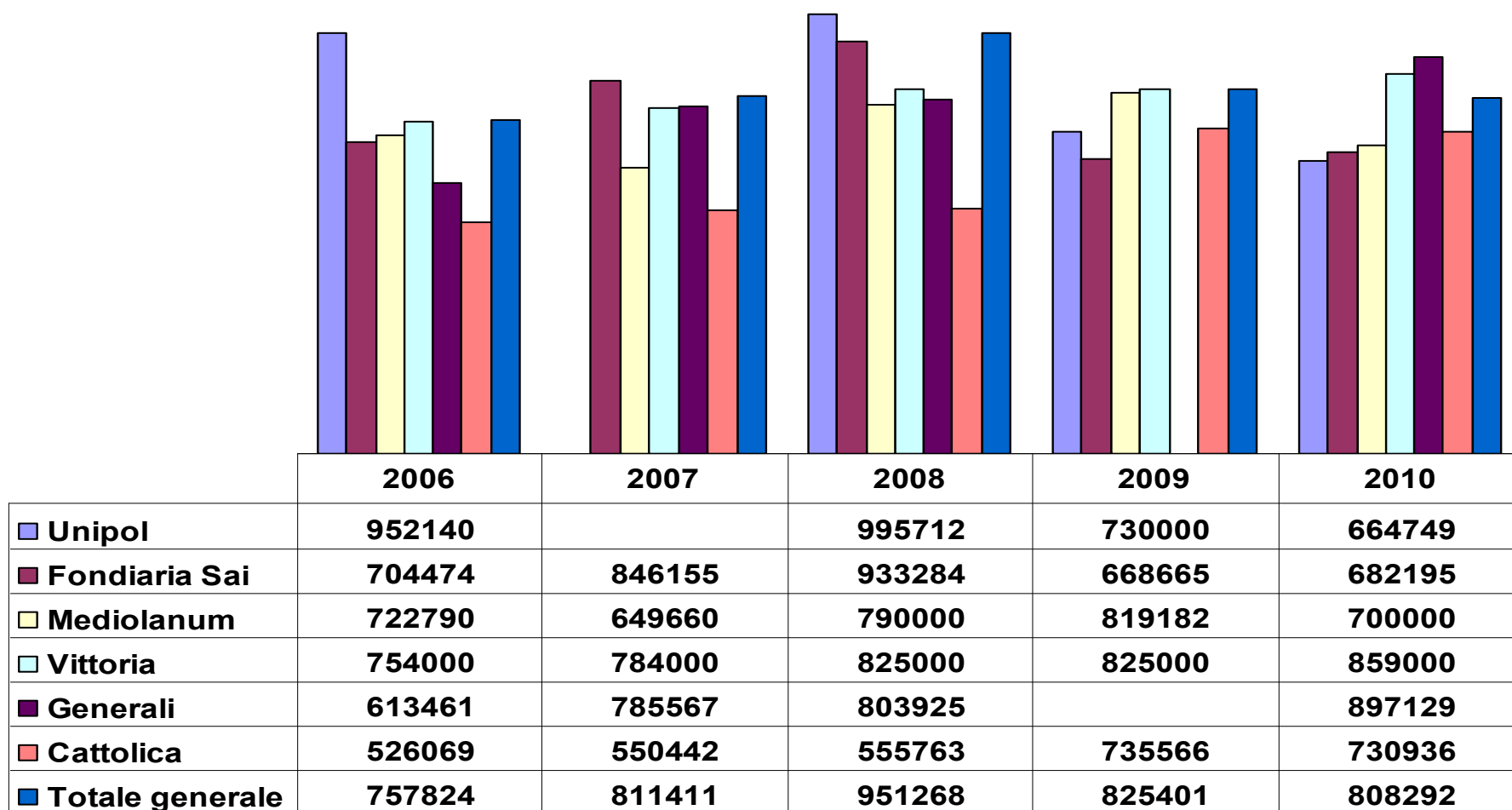
**In questo caso Fondiaria Sai comprende anche Milano e Premafin**



## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

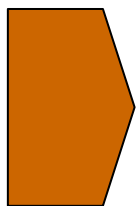
Fascia : da **500** mila a **1** milioni di euro

Cifre in euro



**Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**

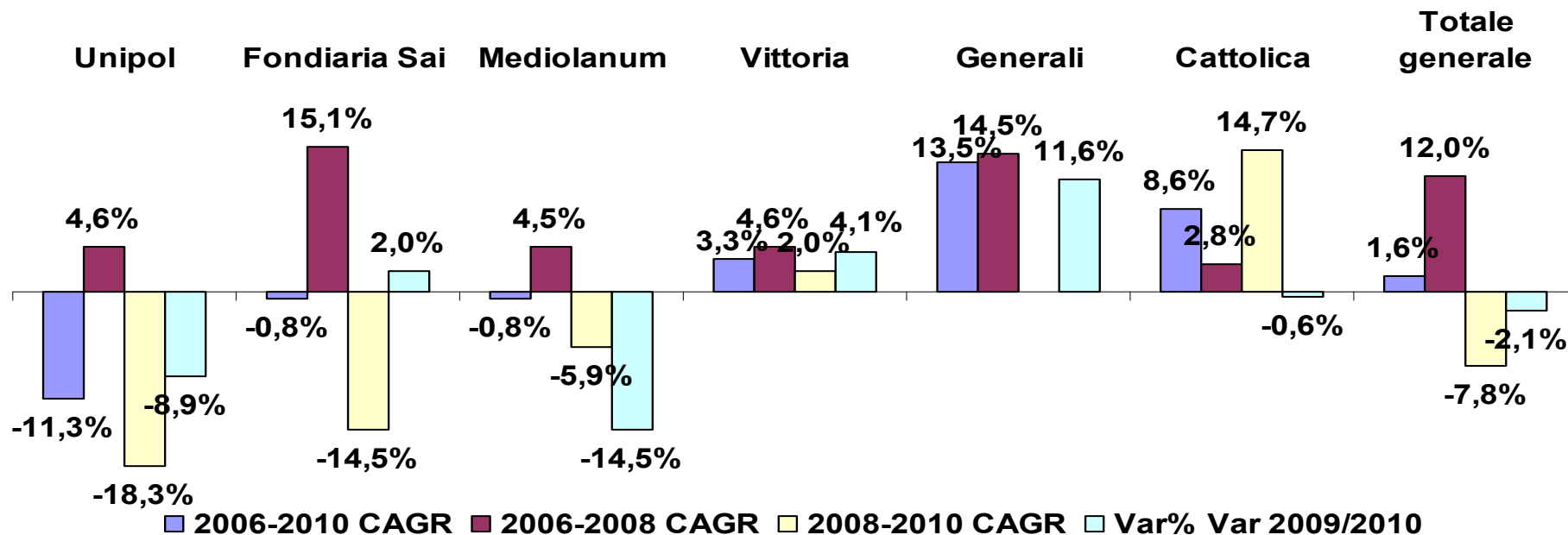
**In questo caso Fondiaria Sai comprende anche Milano e Premafin**



## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

Fascia : da **500** mila a **1** milioni di euro

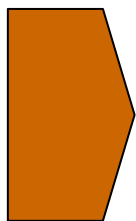
Cifre in %



➡ **Unipol: il CAGR 2006-2010 non tiene conto del 2007. Il CAGR 2006-2008 in effetti si riferisce all'aumento percentuale 2006-2008. Generali: il CAGR 2006-2010 non tiene conto del 2009.**

➡ **Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**

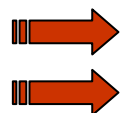
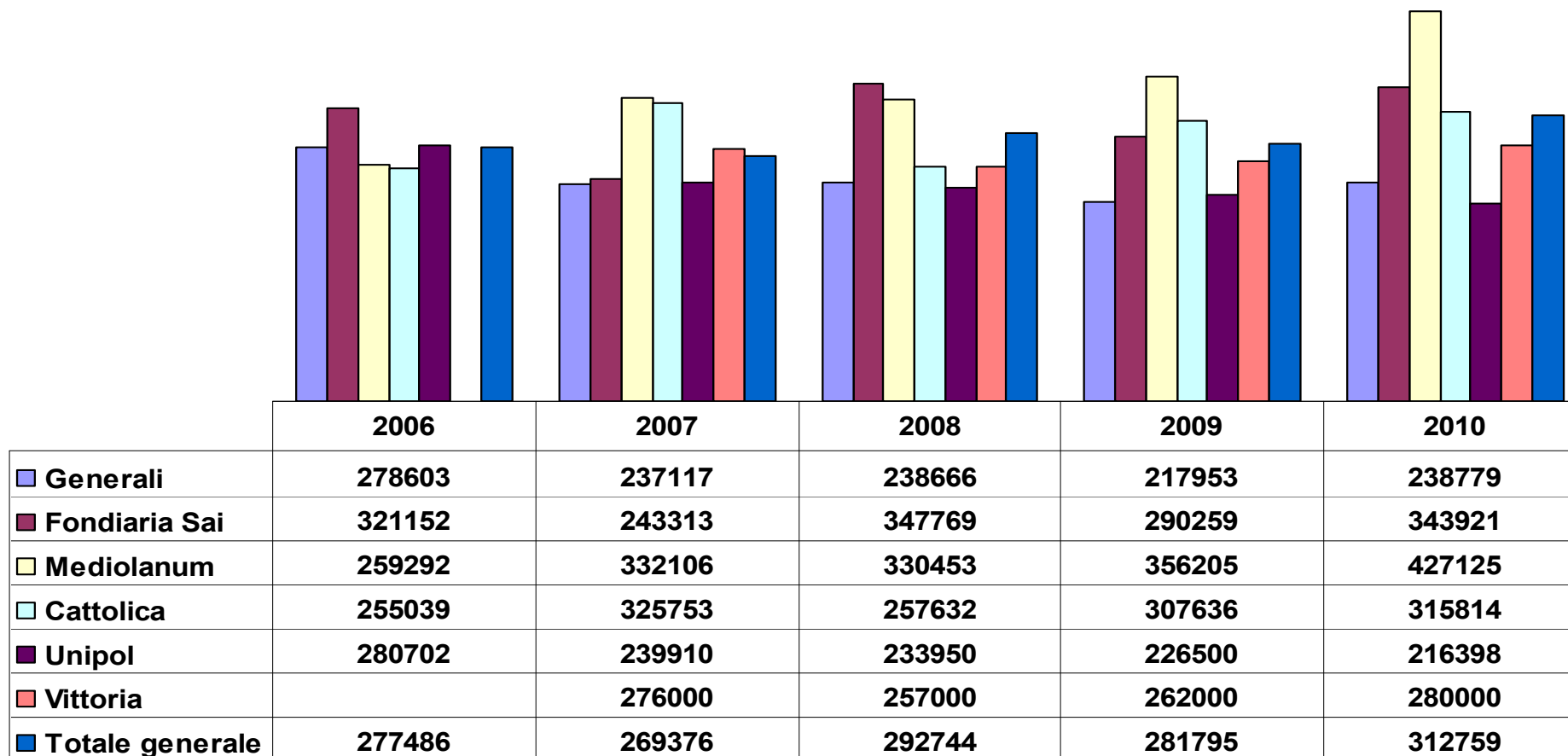
➡ **In questo caso Fondiarria Sai comprende anche Milano e Premafin**



## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

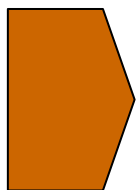
Fascia : da **200** mila a **500** mila di euro

Cifre in euro



**Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**

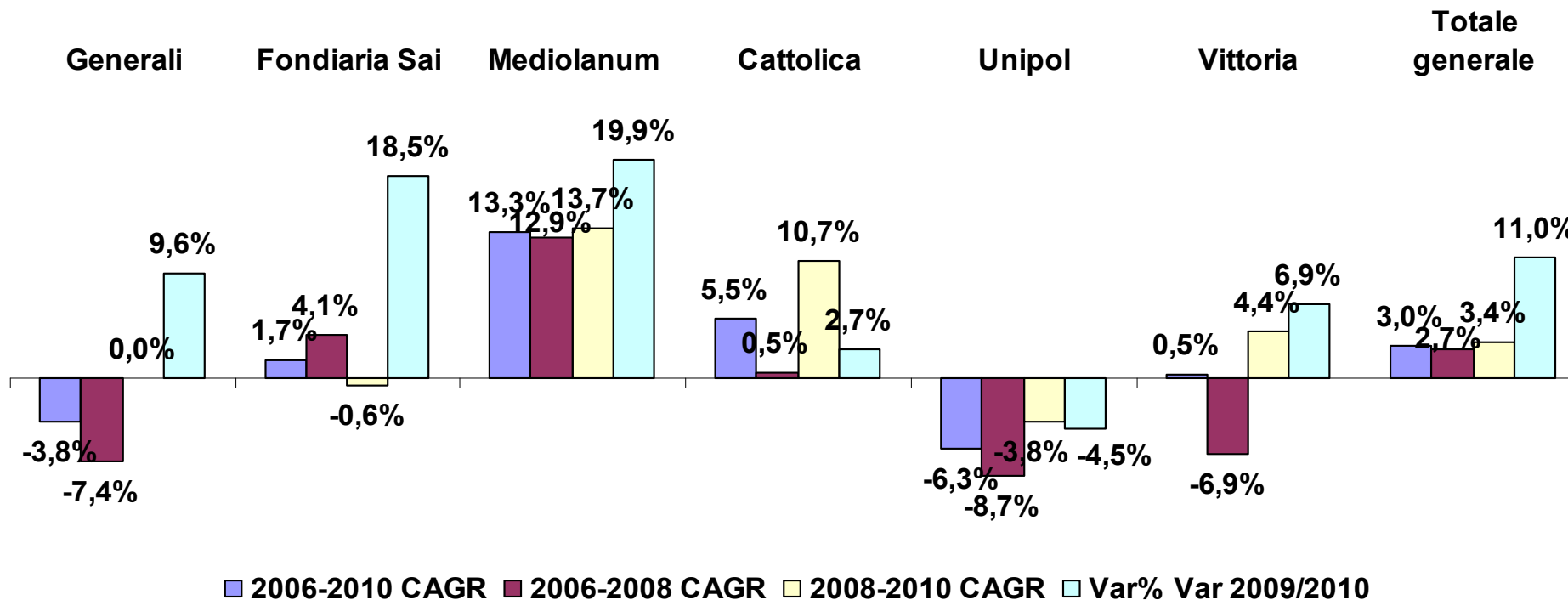
**In questo caso Fondiarìa Sai comprende anche Milano e Premafin**



## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

Fascia : da **200** mila a **500** mila di euro

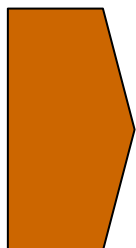
Cifre in %



➡ **Vittoria: il CAGR 2006-2010 in effetti si riferisce al CAGR 2007-2010. Quello 2006-2008 in effetti è relativo all'aumento percentuale 2007-2008**

➡ **Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**

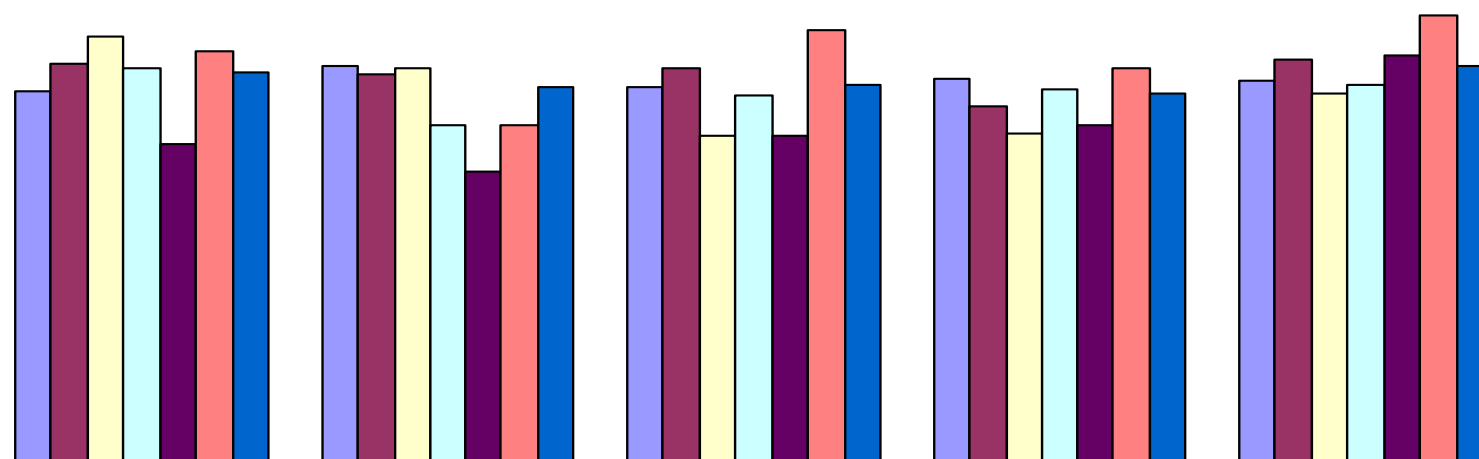
➡ **In questo caso Fondiaria Sai comprende anche Milano e Premafin**



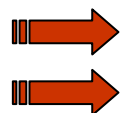
## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

Fascia : da **100** mila a **200** mila di euro

Cifre in euro

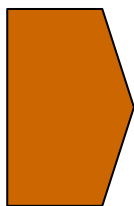


	2006	2007	2008	2009	2010
■ Generali	136555	145833	137764	140960	140610
■ Cattolica	146360	142985	145253	130945	148317
■ Unipol	156382	144759	120269	120889	135983
■ Vittoria	145000	124000	135000	137000	139000
■ Mediolanum	117247	106833	120333	124166	149750
■ Fondiaria Sai	150968	124160	159220	145181	164652
■ Totale generale	143603	138108	139074	135481	146170



Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza

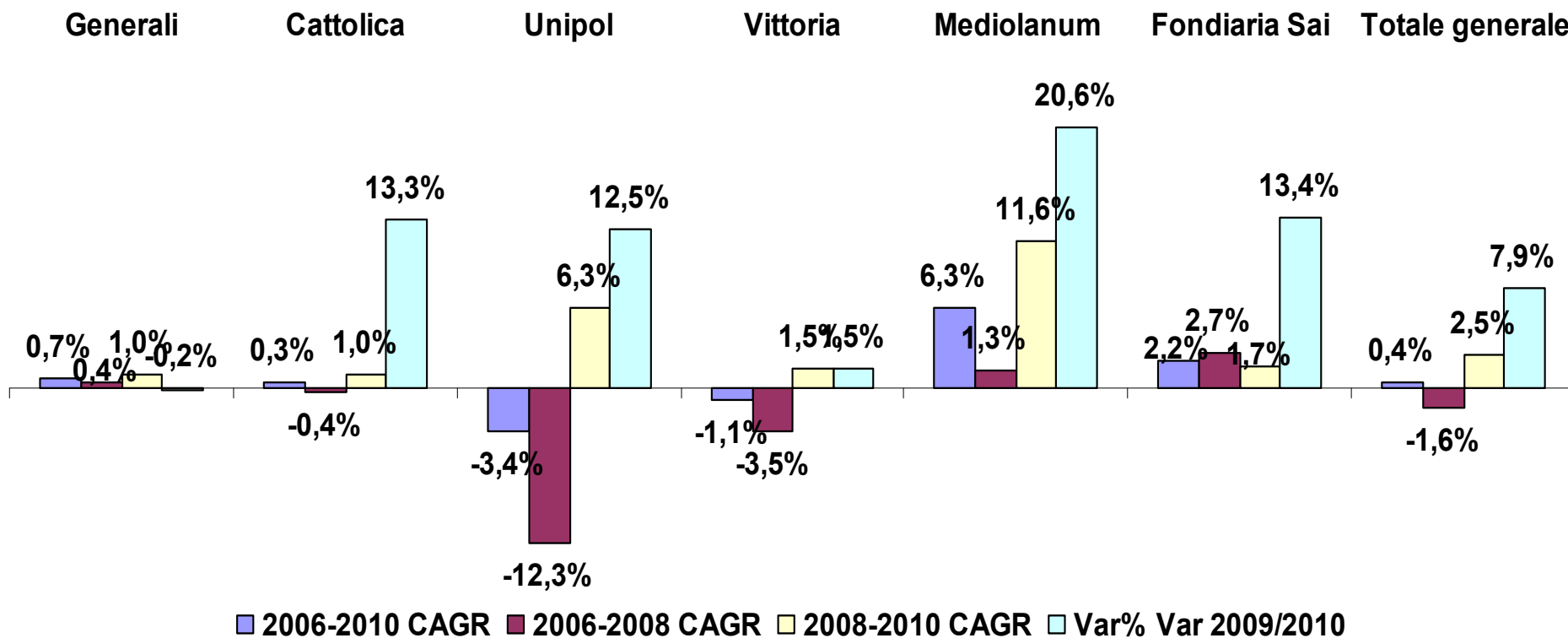
In questo caso Fondiaria Sai comprende anche Milano e Premafin



## Media compensi dei managers prima e dopo la crisi

Fascia : da **100** mila a **200** mila di euro

Cifre in %



**Generali: fino al 2008 comprende anche Alleanza**



**In questo caso Fondiaria Sai comprende anche Milano e Premafin**

## **Confronto tra i compensi dei managers e la retribuzione media di un impiegato**

### **Tabelle da n° 22 a n° 27**

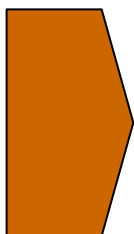
Per la retribuzione media di un impiegato amministrativo è stata considerata quella relativa al IV° livello settima classe, di cui al personale già in forza al 18 dicembre del 1999. I valori 2010 sono quelli della piattaforma rivendicativa per il rinnovo del CCNL.

L'andamento dei multipli dei compensi dei managers rispetto alla retribuzione media di un impiegato amministrativo varia nel tempo secondo le fasce. Fotografiamo, ad esempio, la situazione esistente nel 2006 e nel 2010. La differenza si riduce sensibilmente in relazione alla fascia dei compensi oltre 2 milioni di euro; aumenta in relazione a quella da 1 a 2 milioni di euro; si registrano oscillazioni più lievi negli altri casi.

In particolare, tra il compenso massimo medio dei managers (oltre 2 milioni di euro) e la retribuzione media di un impiegato amministrativo lo scarto resta enorme, anche se nel corso della crisi si è attenuato. Il multiplo più alto l'abbiamo nel 2007 (quasi 148 volte); quello più basso nel 2010 (quasi 104 volte).

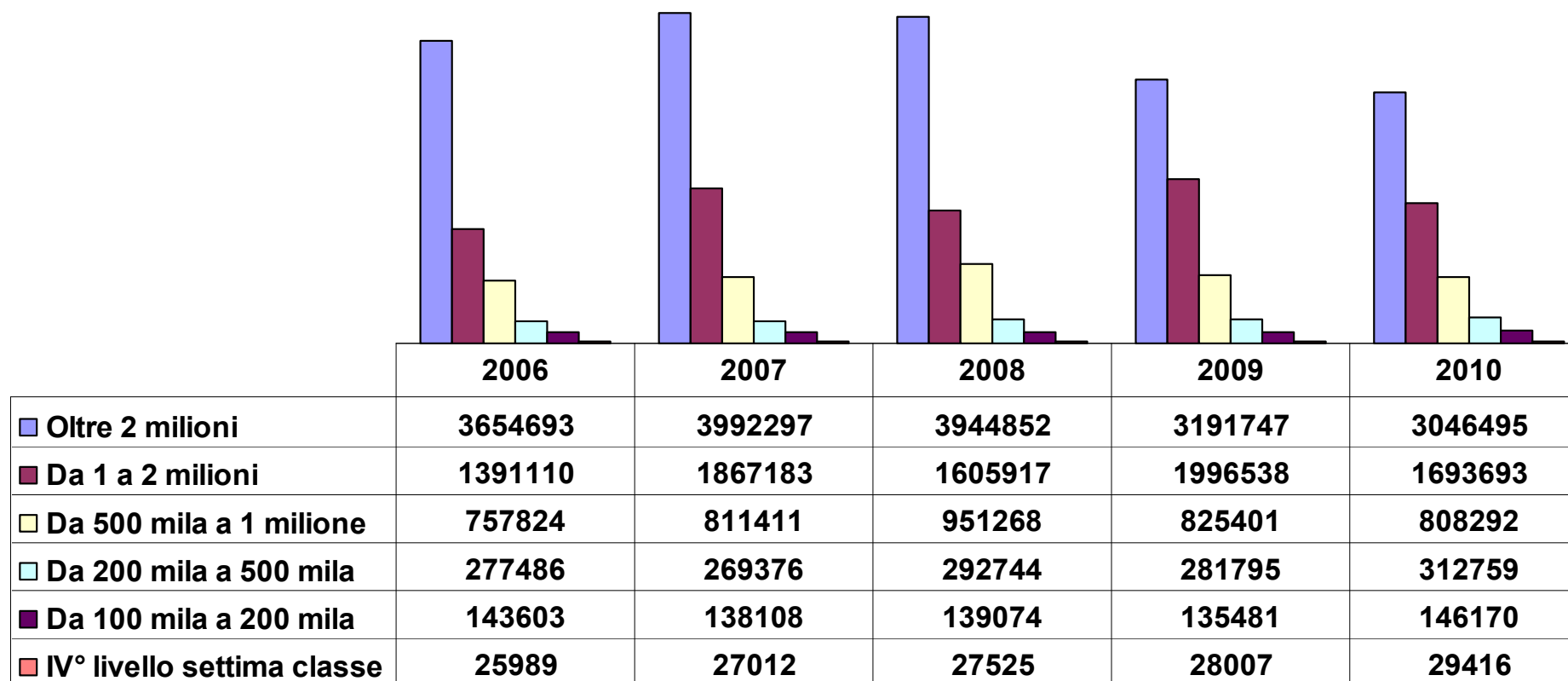
Se si considera la media del totale dei compensi dei managers delle varie fasce, che va da sotto 25 mila euro a oltre 2 milioni di euro, lo scarto tra i due parametri rimane sostanzialmente invariato. Nel 2006 è di 13,2 volte, mentre nel 2010 è di 12,6 volte.

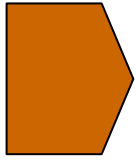
Negli stessi anni, invece, in relazione alla media totale, che va da 100 mila a oltre due milioni di euro, i multipli decrescono. Nel 2006 il rapporto è di 29,3 volte. Nel 2010 passa a 23,1 volte.



## Confronto tra la media dei compensi dei managers e la media stipendiale del personale amministrativo già in forza al 18 dicembre 1999

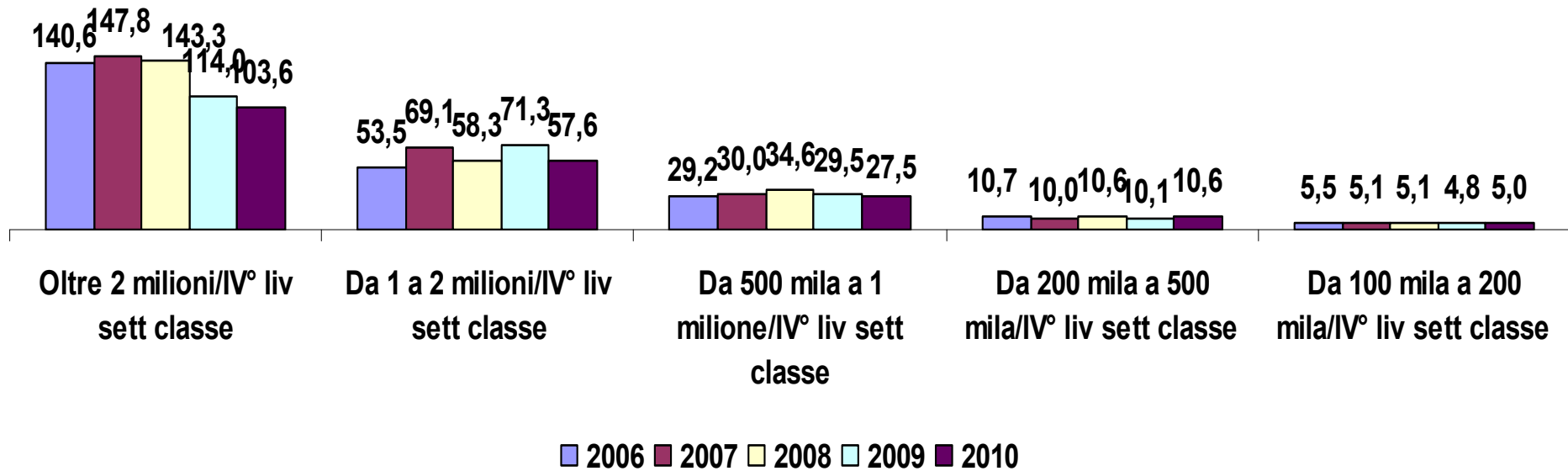
Cifre in euro

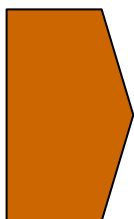




## Confronto la media dei compensi dei managers e la media stipendiale del personale amministrativo già in forza al 18 dicembre 1999

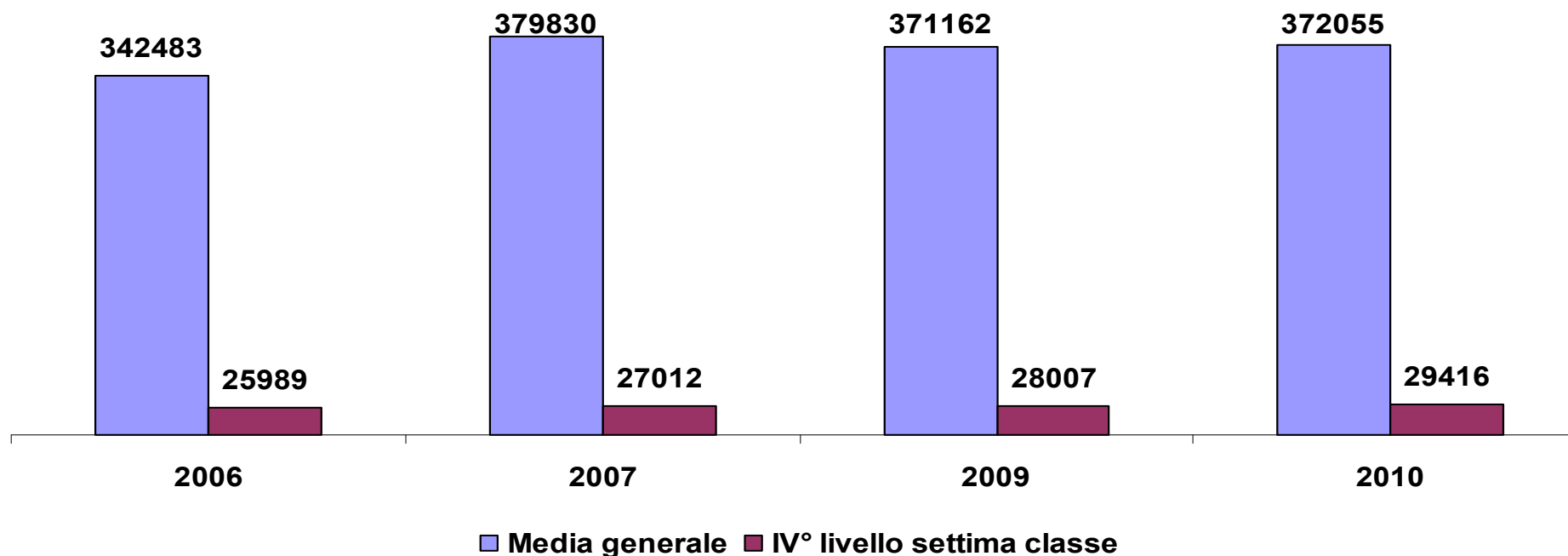
I multipli dei compensi dei managers





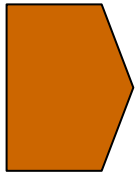
## Confronto la media del totale dei compensi dei managers e la media stipendiale del personale amministrativo già in forza al 18 dicembre 1999

Cifre in euro

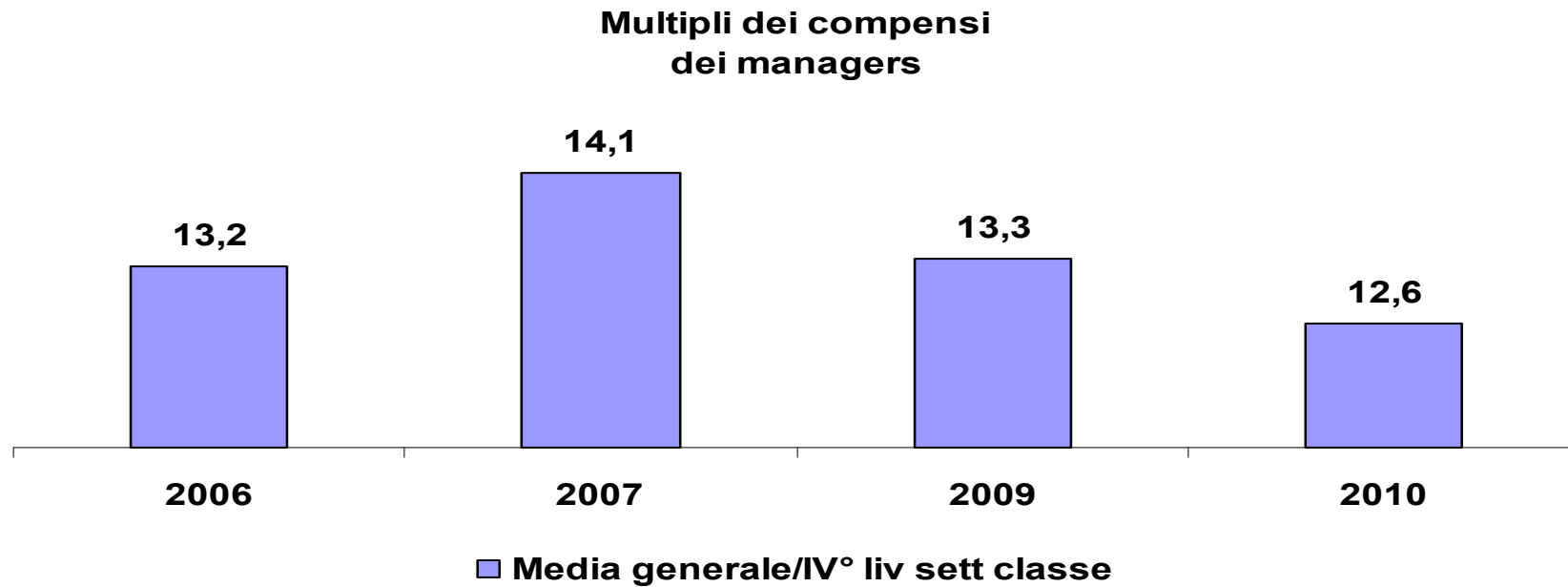


### Managers

Nell'inserto di MF, ad esclusione del 2008, considerate tutte le fasce dei compensi segnalate nella tabella n° 6, al fine di rendere omogenea la comparazione.

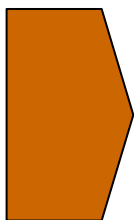


## Confronto tra la media del totale dei compensi dei managers e la media stipendiale del personale amministrativo già in forza al 18 dicembre 1999



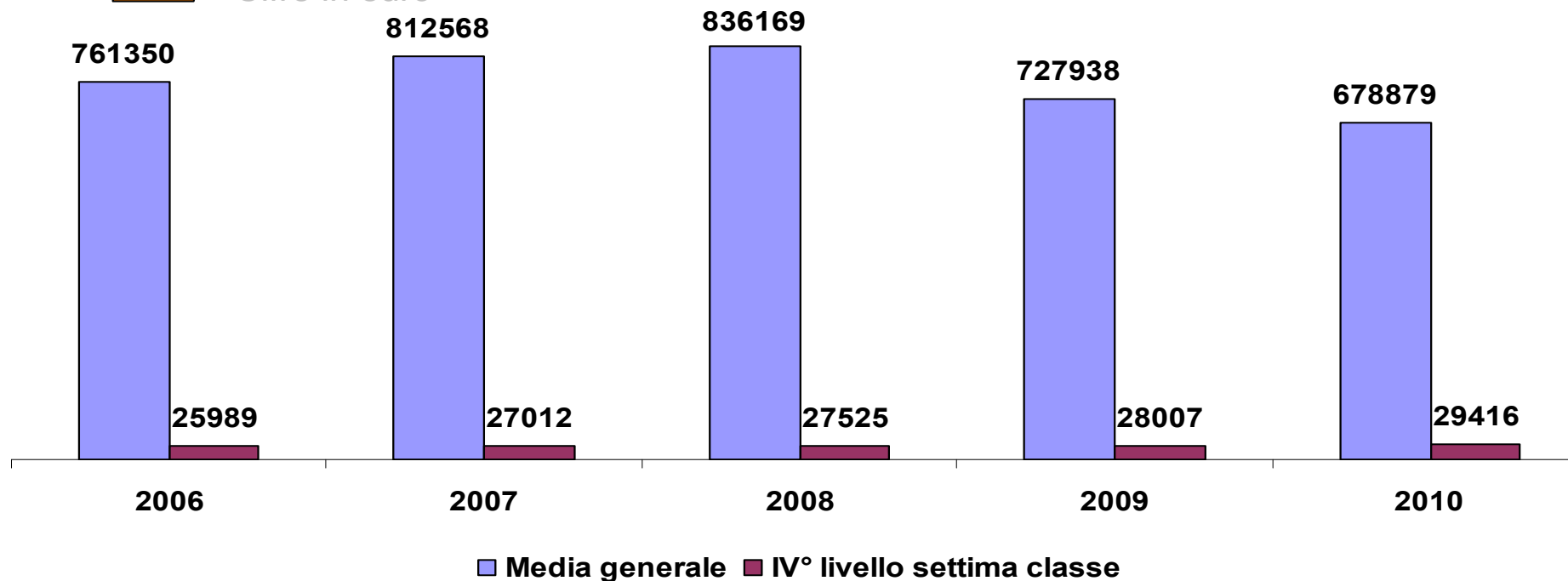
### Managers

Nell'inserto di MF, ad esclusione del 2008, considerate tutte le fasce dei compensi segnalate nella tabella n° 6, al fine di rendere omogenea la comparazione.



## Confronto tra la media del totale dei compensi dei managers e la media stipendiale del personale amministrativo già in forza al 18 dicembre 1999

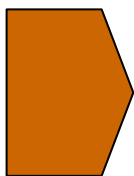
Cifre in euro



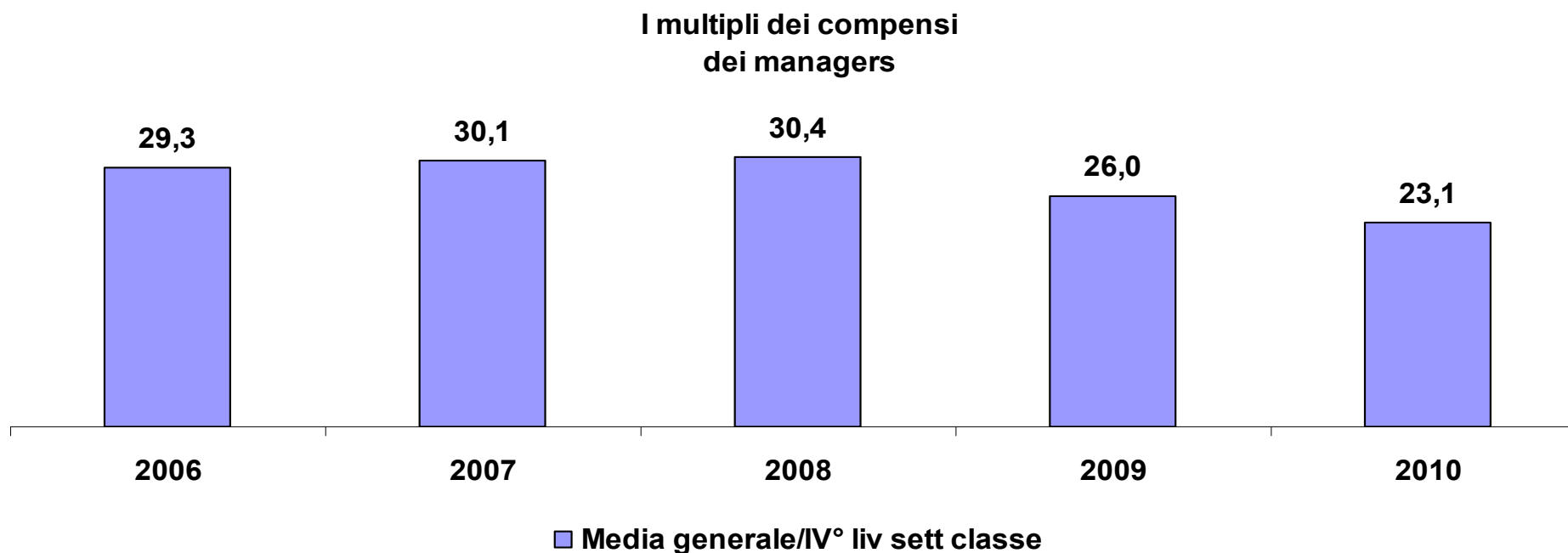
### Managers

Escluse le fasce da 50 mila a 100 mila, da 25 a 50 mila, sotto i 25 mila, al fine di rendere omogeneo il confronto con il 2008, anno in cui l'inserimento di MF non ne dà conto.

Per il calcolo della media considerate, quindi, le altre fasce: oltre 2 milioni di euro, da 1 a 2 milioni di euro, da 500 mila a 1 milione di euro, da 200 a 500 mila euro, da 100 a 200 mila euro.



## Confronto la media del totale dei compensi dei managers e la media stipendiale del personale amministrativo già in forza al 18 dicembre 1999



### Managers

Escluse le fasce da 50 mila a 100 mila, da 25 a 50 mila, sotto i 25 mila, al fine di rendere omogeneo il confronto con il 2008, anno in cui l'inserimento di MF non ne dà conto.

Per il calcolo dei multipli dei compensi dei managers considerate, quindi, le altre fasce: oltre 2 milioni di euro, da 1 a 2 milioni di euro, da 500 mila a 1 milione di euro, da 200 a 500 mila euro, da 100 a 200 mila euro.