

il Mulino 

L'impresa moderna

JOHN ROBERTS

MANAGEMENT

incentivi che lo schema retributivo da all'agente. Inoltre, l'agente deve aspettarsi di ricevere un compenso totale da lavorare a lavorare per il principale anziché andarsene, perseguendo l'alternativa migliore dati il suo tempo e le sue capacità.

In teoria, la progettazione ideale degli incentivi include un *trade-off*, la cui esatta natura dipende dalle cause per cui l'agente non si fa carico di tutti i costi e i benefici marginali.

Nel caso della responsabilità limitata, fornire incentivi più intensi implica aumentare il compenso in caso di risultati buoni senza prevedere alcun controbilanciamento attraverso una pari diminuzione nel compenso qualora la performance risulti negativa (assumendo che il pagamento in condizioni sfavorevoli sia già il minimo possibile). Quindi, il costo di un impegno maggiore consiste nel fatto che i rendimenti dall'agente se avesse la possibilità di monitorarlo occorre garantirgli un pagamento atteso che superi il valore del rendimento lordo. Questo livello di impegno minore di quello che si sarebbe ottenuto senza il problema di osservabilità.

Nel caso più ampiamente studiato, qui di seguito approfondito, l'avversione al rischio svolge un ruolo centrale. Concedere incentivi più intensi - ad esempio, maggiori commissioni a un venditore - fa aumentare l'impegno profuso, perché crescono i rendimenti di questo impegno. Incentivi più intensi rendono più rischiosi i pagamenti all'agente, dal momento che una certa variabilità stocastica nella misura dei risultati si traduce in una maggiore varianza del compenso.

Se il principale è neutrale al rischio⁶ e l'agente è avverso al rischio, caricare l'agente di qualsiasi rischio risulta costoso. Anche nel caso in cui il principale non sia neutrale al rischio, aumentare l'intensità degli incentivi significa in fin dei conti trasferire sull'agente un rischio che supera il livello desiderabile. Il principale dovrà compensare l'agente per il rischio che questi corre, e ne sosterrà quindi i costi.

Il problema del principale nella determinazione dell'intensità desiderata degli incentivi implica un *trade-off* tra il costo di compensare l'agente per aver profuso un impegno maggiore ed essersi assunto un rischio maggiore, da un lato, e il beneficio generato dall'impegno aggiuntivo indotto dai maggiori incentivi, dall'altro. Generalmente la soluzione è dare all'agente incentivi meno intensi di quanto non

⁶ L'ipotesi di neutralità al rischio del principale è un'approssimazione ragionevole quando, ad esempio, pensiamo al compenso di un impiegato di una grande impresa di proprietà di azionisti in grado di diversificare il proprio portafoglio e quindi per lo più indifferenti alla variazione dei rendimenti dell'impresa rappresentata dalla remunerazione di una persona.

sia necessario per indurre il livello di impegno di *first-best* con piena osservabilità, dove il rischio e i costi sarebbero irrilevanti. Allo stesso tempo, l'agente deve affrontare un rischio maggiore rispetto a quello efficiente in mancanza del bisogno di incentivi.

Questo modello è molto semplice e schematico e tuttavia fornisce una serie di previsioni e raccomandazioni utili per la progettazione dello schema di incentivi. In particolare, si dovrebbero fornire incentivi più forti quando l'agente è meno avverso al rischio e quando la misurazione della performance riflette in maniera più accurata le azioni dell'agente. Dovrebbero poi essere previsti incentivi tanto maggiori quanto più positivamente il principale valuta il fatto di introdurre un livello di impegno più alto e quanto più facilmente l'agente risponde a incentivi più forti.

Ciascuna di queste conclusioni è influenzata da una logica costi-benefici. In due casi - la dipendenza dell'intensità degli incentivi sia dall'importanza di indurre un determinato livello di impegno sia da quanto la scelta dell'impegno da parte dell'agente risponda a maggiori incentivi - la logica è molto semplice. Nel primo caso, maggiore è il beneficio di un impegno maggiore, maggiore sarà l'ammontare di impegno ottimale e quindi più intenso dovrebbe essere l'incentivo. Analogamente, quanto più l'impegno risponde agli incentivi, e quindi quanto maggiori sono l'output aggregativo e il valore risultante dall'incentivo rafforzato, tanto maggiore dovrebbe essere l'incentivo.

Questi fattori possono spiegare perché, nella gran parte delle imprese, gli incentivi aumentano con il livello gerarchico dell'agente. Le decisioni dei dirigenti hanno un impatto rilevante sulle performance dell'impresa e il loro comportamento può variare in molti modi in risposta agli incentivi. Allo stesso tempo, si ottengono minori benefici dal cercare di indurre un aumento dell'impegno di una persona di basso livello; questi lavoratori, inoltre, hanno minori possibilità di rispondere agli incentivi: pagare a cottimo un lavoratore di una catena di montaggio non ha alcun senso dal momento che quell'individuo non ha modo di aumentare il suo output se non lo fanno anche gli altri.

La logica sottostante il ruolo del grado di avversione al rischio è che il costo per un agente di un'unità di rischio aggregativa diminuisce se egli è meno avverso al rischio. Dal momento che l'intensità degli incentivi è determinata da un *trade-off* tra il costo legato a un maggiore rischio per l'agente e i benefici dell'indurre un maggiore impegno (al

⁷ La forza ottimale degli incentivi (nel caso lineare descritto nella nota 5) è direttamente proporzionale al beneficio marginale atteso per il principale dell'impegno aggregativo e inversamente proporzionale a un termine di avversione al rischio di tre fattori: la varianza dell'errore di misura, il parametro di avversione al rischio dell'agente e una misura inversa di come la scelta dell'impegno da parte dell'agente risponde ai maggiori incentivi. Per i dettagli si veda Milgrom e Roberts [1992; trad. it. 2005, vol. I, cap. 7].

netto dei costi diretti), il minor costo marginale dell'assunzione di rischio determina una maggiore intensità degli incentivi. Nella misura in cui l'attitudine al rischio dipende dalla ricchezza, potremmo aspettarci che chi ha un reddito alto sia meno avverso al rischio e più capace di sopportarlo. Dato che il reddito e la ricchezza crescono man mano che si ascende la gerarchia aziendale, questa potrebbe essere un'altra ragione del perché la remunerazione del top manager sia a rischio.

La logica sottostante il ruolo della precisione delle misure di performance è che, quando le misure sono più accurate e meno aleatorie, un aumento nell'intensità degli incentivi produce un minor rischio aggiuntivo incontrollato nel compenso dell'agente, e quindi meno costi aggiuntivi legati al rischio. Vale la pena indurre un livello di impegno maggiore attraverso un aumento dell'intensità degli incentivi, perché i costi di questa operazione sono minori. Perciò per i compiti in cui è difficile misurare la performance in maniera accurata e tempestiva, è auspicabile non utilizzare troppi incentivi espliciti. Al contrario, quando il legame tra azioni e risultati osservati è chiaro e preciso, si possono fornire incentivi più forti.

Si noti l'esistenza di una complementarietà tra fornire incentivi più intensi e migliorare le misure di performance. Abbiamo già stabilito che una migliore valutazione della performance dovrebbe portare a maggiori incentivi, ma la relazione va anche nel verso opposto. Se si desiderano incentivi più intensi (ad esempio perché è cresciuto il valore di un maggiore impegno), allora vale la pena investire risorse per migliorare le misure sulle quali è basato lo schema di incentivi; questo perché il valore di una maggiore precisione deriva dalla riduzione dei costi del rischio per l'agente, che sono direttamente collegati alla forza degli incentivi forniti. Perciò con incentivi più intensi, aumenta il beneficio dell'accuratezza nella misurazione con la quale viene valutata la performance.

È possibile trarre un'ulteriore conclusione da questo modello. Se devono essere forniti incentivi espliciti, questi dovrebbero essere considerevoli: spesso è meglio non dare alcun incentivo piuttosto che fornire incentivi scarsi. Questo perché potrebbero esistere costi fissi non trascurabili nel ricorso a schemi retributivi legati alla performance, anche se non vi sono costi amministrativi derivanti dal sistema formale di incentivi (cosa che, invece, è abbastanza probabile). Se il pagamento non dipende dalle performance misurate, il beneficio netto di un dato livello di impegno è semplicemente il ricavo netto dell'impresa meno i costi di quel determinato livello di impegno profuso dal lavoratore (per cui l'impresa deve ricompensarlo). Se il pagamento di un incentivo viene utilizzato per indurre un maggiore impegno, il compenso del lavoratore include una percentuale di rischio. Il costo di tale rischio per il lavoratore aumenta all'aumentare del costo personale legato all'incremento del livello di impegno⁸. Se i costi marginali dell'impegno

⁸ Effettivamente dal livello del compenso dipende l'intensità degli incentivi. Tur-

aggiuntivo non sono pari a zero, questo termine non scompare con la diminuzione dell'impegno richiesto dall'impresa al lavoratore (e quindi con l'intensità degli incentivi). Perciò, anche la previsione di incentivi scarsi, benché possa provocare un piccolo aumento di impegno, implica una discreta variazione nei costi. I costi fissi possono essere recuperati solo se gli incentivi sono sufficientemente forti e quindi vi è un aumento di impegno corrispondentemente forte.

Più specificamente, se le misure disponibili sono poche, il che implica che in ogni caso possono essere offerti scarsi incentivi, è certamente meglio evitare di offrire incentivi espliciti. In questo caso, vi possono essere altri modi per motivare i lavoratori. Uno di questi, che discuteremo di seguito, è una gestione delle risorse umane a *commitment* elevato.

3. LA SCELTA DELLE MISURE DI PERFORMANCE

Fin qui abbiamo ipotizzato che vi fosse un singolo parametro al quale legare i compensi. Spesso, però, vi sono diverse possibili misure di performance, più o meno indicative del grado di impegno profuso dall'agente. Ad esempio, sia il prezzo delle azioni sia i profitti contabili possono contenere informazioni riguardo la qualità del lavoro svolto dal *senior manager* dell'impresa, o potrebbe essere possibile monitorare direttamente il comportamento di un lavoratore e misurarlo e i risultati. È importante capire quale di questi numerosi indicatori impiegare nello stipulare un contratto di performance e come usarlo. La risposta della teoria dell'agenzia è che la retribuzione dovrebbe dipendere da una variabile liberamente disponibile che consenta di avere informazioni sull'impegno profuso dall'agente [Holmström 1979]: tenere nel giusto conto tale misura permette di inferire l'effettiva scelta del livello di impegno da parte dell'agente, cosa che non sarebbe possibile altrimenti. Se una particolare misura non è informativa in questo senso, non dovrebbe essere utilizzata.

Ad esempio, i profitti di un'impresa petrolifera non dipendono solo dalla bravura dei suoi dipendenti nella ricerca di petrolio, nel controllo dei costi e nella generazione delle vendite, ma anche e soprattutto dal prezzo del greggio. Premiare i lavoratori sulla base del profitto significa introdurre un elemento di casualità nel loro salario, in quanto il prezzo del petrolio può raddoppiare o triplicare da un anno all'altro. Anche se avessero fatto un pessimo lavoro, potrebbero essere ugualmente ben remunerati grazie alla crescita del prezzo del

tavia la scelta del livello ottimale di impegno da parte dell'agente sarà tale per cui il costo marginale dell'impegno è pari all'intensità marginale degli incentivi, talché il costo del rischio può essere espresso in termini del costo marginale dell'impegno.