



MEDIOBANCA

**CINEAS-MEDIOBANCA**

***OSSERVATORIO SUL RISK MANAGEMENT  
NELLE MEDIE IMPRESE MANIFATTURIERE  
(7° EDIZIONE)***

**NOVEMBRE 2019**

## MEDIOBANCA

Informativa ai sensi degli artt. 13 e 14 del Regolamento UE 2016/679 e della normativa nazionale vigente in materia di protezione dei dati personali

Ai sensi del Regolamento UE 2016/679 (di seguito, "Regolamento GDPR" o "GDPR") e della normativa nazionale vigente in materia di protezione dei dati personali (di seguito, unitamente al GDPR, "Normativa Privacy"), Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1 (di seguito, la "Banca" o il "Titolare"), in qualità di Titolare del trattamento, è tenuta a fornire l'Informativa relativa all'utilizzo dei dati personali. I dati personali in possesso della Banca sono raccolti, di norma, direttamente presso l'interessato o tramite fonti pubbliche.

### **a) Finalità e modalità del trattamento**

Tutti i dati personali vengono trattati, nel rispetto delle previsioni di legge e degli obblighi di riservatezza, per finalità di ricerca economica e statistica, ed in particolare per la realizzazione del volume "Osservatorio sul *risk management* nelle medie imprese manifatturiere" e delle opere digitali su CD e Web, nonché altre pubblicazioni contenenti dati per singola società o aggregati. Il trattamento dei dati avviene mediante strumenti manuali, informatici e telematici con logiche strettamente correlate alle finalità indicate e, comunque, in modo da garantire la sicurezza e la riservatezza dei dati stessi, nel rispetto delle previsioni della normativa vigente in materia.

### **b) Base giuridica**

La base giuridica del trattamento dei dati risiede nel perseguimento del legittimo interesse pubblico.

### **c) Comunicazione e diffusione dei dati**

I Suoi dati personali potranno essere comunicati a società, enti o consorzi che forniscono alla Banca specifici servizi elaborativi, nonché a società, enti (pubblici o privati) o consorzi che svolgono attività connesse, strumentali o di supporto a quella della Banca. I Suoi dati personali potranno essere oggetto di diffusione, in quanto contenuti in opere destinate alla pubblicazione e alla diffusione in Italia e all'estero.

### **d) Categorie di dati oggetto del trattamento**

In relazione alle finalità sopra descritte, il trattamento riguarda esclusivamente dati personali, principalmente anagrafici. Non è previsto il trattamento di categorie particolari di dati personali.

### **e) Data retention**

Nel rispetto dei principi di proporzionalità e necessità, i dati personali saranno conservati in una forma che consenta l'identificazione degli interessati per un arco di tempo non superiore al conseguimento delle finalità per le quali gli stessi sono trattati.

### **f) Diritti dell'interessato**

I soggetti cui si riferiscono i dati personali hanno il diritto in qualunque momento di ottenere la conferma dell'esistenza o meno dei medesimi dati e di conoscerne il contenuto e l'origine, verificarne l'esattezza o chiederne l'integrazione o l'aggiornamento, oppure la rettifica (artt. 15 e 16 del GDPR). Inoltre, gli interessati hanno il diritto di chiedere la cancellazione e la limitazione al trattamento, nonché di proporre reclamo all'autorità di controllo e di opporsi in ogni caso, per motivi legittimi, al loro trattamento (art. 17 e ss. del GDPR). Tali diritti sono esercitabili mediante comunicazione scritta da inviarsi a [privacy@mediobanca.com](mailto:privacy@mediobanca.com). Il Titolare, anche tramite le strutture designate, provvederà a prendere in carico tali richieste e a fornire, senza ingiustificato ritardo, le informazioni relative all'azione intrapresa riguardo alla richiesta.

### **g) Titolare del trattamento e Data Protection Officer**

Il Titolare del trattamento dei dati è Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1. Mediobanca ha designato un Responsabile della protezione dei dati personali (c.d. Data Protection Officer). Il Data Protection Officer può essere contattato ai seguenti indirizzi:

– [DPO.mediobanca@mediobanca.com](mailto:DPO.mediobanca@mediobanca.com)  
– [dpomediobanca@pec.mediobanca.com](mailto:dpomediobanca@pec.mediobanca.com)

La presente informativa è redatta tenendo conto delle regole fissate dall'articolo 2, comma 2 del Codice di deontologia relativo al trattamento dei dati personali nell'esercizio dell'attività giornalistica, e in esecuzione del provvedimento autorizzativo del Garante per la Protezione dei dati personali emesso in data 20 ottobre 2008.

Copyright 2019 by Ufficio Studi Mediobanca e Cineas

Mediobanca – Ufficio Studi  
Foro Buonaparte, 10 – Milano  
Tel. 02-8829.1  
Internet: [www.mbres.it](http://www.mbres.it)  
E-mail: [ufficio.studi@mediobanca.com](mailto:ufficio.studi@mediobanca.com)

Cineas  
Via Pacini, 11 - Milano  
Tel. 02-36635006  
Internet: [www.cineas.it](http://www.cineas.it)  
E-mail: [info@cineas.it](mailto:info@cineas.it)

# INDICE

	Pag.
<b>SEZIONE I - DEFINIZIONI E METODOLOGIA.</b>	<b>5</b>
<i>I.1 – LE IMPRESE FAMILIARI E IL LORO POSIZIONAMENTO RISPETTO AL RISCHIO</i>	5
<i>I.2 – L'ARTICOLAZIONE DEL QUESTIONARIO</i>	8
<i>I.3 – CARATTERISTICHE DELLE SOCIETA' RISPONDENTI</i>	9
<b>SEZIONE II – STRUTTURA PROPRIETARIA E GOVERNANCE</b>	<b>13</b>
<i>II.1 – ETA' AZIENDALE E GENERAZIONE IMPRENDITORIALE</i>	13
<i>II.2 – LA PROPRIETA' FAMILIARE E LA GOVERNANCE</i>	16
<b>SEZIONE III – SCENARIO E TECNOLOGIA</b>	<b>29</b>
<i>III.1 – PRODURRE IN ITALIA O ALL'ESTERO?</i>	29
<i>III.2 – L'INNOVAZIONE</i>	35
<b>SEZIONE IV – I SISTEMI DI GESTIONE DEL RISCHIO</b>	<b>39</b>
<i>IV.1 – LA GOVERNANCE DELLA GESTIONE DEI RISCHI</i>	39
<i>IV.2 – RILEVANZA E IMPATTO ECONOMICO DEI SINGOLI PROFILI DI RISCHIO</i>	49
<i>IV.3 – DISTANZA TRA RILEVANZA DEL RISCHIO, EFFICACIA DEL PRESIDIO E ASSICURABILITA'</i>	57
<i>IV.4 – RICORRENZA DEI SINISTRI E COSTI ASSICURATIVI</i>	66
<b>SEZIONE V – SINTESI DEI RISULTATI, ELEMENTI DI RIFLESSIONE, LIMITI DELL'ANALISI E SPUNTI DI AFFINAMENTO</b>	<b>68</b>



## SEZIONE I – DEFINIZIONI E METODOLOGIA

### I.1 – LE IMPRESE FAMILIARI E IL LORO POSIZIONAMENTO RISPETTO AL RISCHIO

Questa indagine rappresenta la VII edizione dell'*Osservatorio sul risk management nelle medie imprese manifatturiere* curato nell'ultimo quinquennio dall'Area Studi Mediobanca per conto di Cineas.

Obiettivo dell'*Osservatorio* è di organizzare su base sistematica, ancorché campionaria, dati e informazioni utili alla comprensione del grado di *consapevolezza* che le medie imprese familiari hanno circa i principali profili di rischio cui esse sono esposte e dell'efficacia dei presidi posti in essere per il loro governo.

Il focus sul segmento mid-corporate a controllo familiare costituisce una specificità di questo *Osservatorio* che appare legittimata sotto diversi punti di vista.

In primo luogo, le imprese familiari - la cui proprietà fa capo a un numero ristretto di azionisti - rientrano tra i soggetti potenzialmente più interessati alla corretta conoscenza e gestione dei rischi. Il motivo è riconducibile al fatto che l'impresa familiare rappresenta sovente il principale, quando non l'unico, investimento dei soci i quali, di conseguenza, sono titolari di un portafoglio di investimenti assai poco diversificato e quindi latore di una quota di rischio idiosincratice assai rilevante. Ne deriva che la protezione dell'integrità del principale asset patrimoniale costituisce un'esigenza prioritaria e, in questo quadro, la gestione del rischio dovrebbe rappresentare un prezioso strumento di mitigazione degli eventi dannosi e del relativo pregiudizio economico che da essi può derivare. Per converso, una compagine azionaria diffusa e parcellizzata (tipicamente quella di una grande *public company*) ha un minore incentivo - *ceteris paribus* - ad attivarsi per la tutela del proprio investimento, poiché esso rappresenta nella generalità dei casi una quota marginale, diversificata e comunque facilmente smobilizzabile del portafoglio investito.

E' difficile stabilire se queste aspettative trovino riscontro nella realtà, ma alcuni indizi fanno propendere per una risposta negativa. Ad esempio, con specifico riferimento alla copertura assicurativa, che della gestione del rischio costituisce l'elemento più accessibile, studi recenti hanno evidenziato che: "Le piccole imprese tendono ad assicurarsi di meno, talvolta non partecipando tout court al mercato assicurativo malgrado la struttura della proprietà porti ad una forte concentrazione del rischio di impresa sulle spalle di pochi. Nonostante i potenziali rilevanti benefici che potrebbero ricavarne, le piccole imprese si assicurano poco

con serie implicazioni se l'assenza di assicurazione le porta a scelte di investimento più prudenti o, accrescendone la fragilità, ne limita l'accesso al mercato del credito e la mancanza di credito ne comprime la crescita" (1).

Il modesto ricorso alla copertura assicurativa appare ancora più contraddittorio con riferimento al contesto italiano. Le rilevazioni di Hofstede individuano nell'Italia uno dei Paesi con la più elevata propensione alla "risk avoidance" (2), ovvero con una spiccata predisposizione verso atteggiamenti prudenti che comportano l'assunzione di modeste quote di rischio. A fortiori, quindi, la copertura assicurativa, e più in generale la gestione del rischio, dovrebbero costituire strumenti ampiamente utilizzati. D'altra parte, è superfluo ricordare che nel portafoglio finanziario delle famiglie italiane gli strumenti assicurativi e pensionistici rappresentano il 22,6% del totale, quota che vede il nostro Paese precedere la Spagna (16,9%), ma segnare distacchi importanti dalla Germania (36,7%) e dalla Francia (39,3%), per non citare il caso del Regno Unito (56,2%) (3). Così come è ridondante richiamare che l'Oecd relega regolarmente l'Italia in posizioni di rincalzo quanto a educazione finanziaria (*financial literacy*), alle spalle di Paesi come la Turchia, il Messico, il Brasile, l'India e l'Argentina (4). In un quadro siffatto non v'è da meravigliarsi se la pubblicistica indulge sovente su aspetti al limite del faceto, ad esempio ricordando che in Italia nel 2018 sono stati spesi 107 miliardi di euro in giochi e lotterie e solo 17 miliardi in polizze danni, esclusa la RCA auto (5).

Ma la natura di impresa familiare include ulteriori elementi che rendono auspicabile l'adozione di sistemi di gestione del rischio il cui obiettivo è di consentire il governo del rischio imprenditoriale. Il termine governo rinvia a sua volta all'individuazione e al mantenimento di un profilo di rischio allineato al risk appetite proprio dell'impresa in un dato momento. La determinazione dell'appetito per il rischio rappresenta quindi il passaggio logico preliminare a valle del quale si procede all'individuazione e misurazione dei rischi e al loro monitoraggio. In assenza di un sistema di gestione dei rischi esplicito sarebbe tuttavia errato desumere che l'azienda non abbia *percezione* dei rischi cui essa è esposta. Piuttosto, tale percezione resta a livello destrutturato, più simile all'*intuizione* che non alla *consapevolezza*. Appare evidente che nelle imprese familiari, nelle quali l'imprenditore esercita un ruolo sovente pervasivo quando non

---

<sup>1</sup> Guiso L., Schivardi F., *La domanda di assicurazione delle imprese. Risultati dell'indagine Ania sull'Assicurazione nelle Piccole Imprese Italiane*, Economia Italiana 2017/1-2-3.

<sup>2</sup> Si veda: [www.hofstede-insights.com/](http://www.hofstede-insights.com/)

<sup>3</sup> Caprara D. et al., *La ricchezza delle famiglie in sintesi: l'Italia e il confronto internazionale*, Questioni di Economia e Finanza, n. 470, Novembre 2018, Banca d'Italia.

<sup>4</sup> Oecd, *Report on adult financial literacy in G20 countries*, 2017.

<sup>5</sup> Milano Finanza, *In Italia solo il 46% delle case protetto contro l'incendio, il 3% da catastrofi*, a firma Vincenzo Mendaia.

intrusivo, l'eventualità di un approccio prevalentemente istintivo, personalistico e soggettivo alla gestione del rischio è tutt'altro che trascurabile.

Se ne può concludere che la finalità di un sistema di gestione del rischio nelle imprese familiari sia proprio quella di contenere l'impatto dei difetti cognitivi propri dell'agire umano - e di cui ovviamente soffre anche dell'imprenditore - favorendo il più possibile l'allineamento tra la *percezione* del rischio e la sua *effettività*, in modo da favorirne una gestione *consapevole*. Diversamente, non è improbabile che l'imprenditore cada in valutazioni distorte che possono di volta in volta scivolare verso la sovra o sottostima sia del rischio sia dell'efficacia dei suoi presidi. Tale eventualità è tanto più avvertita nelle imprese familiari quanto in esse più la famiglia risulta portatrice di 'pulsioni imprenditoriali' più che non di disciplina manageriale.

Volendo uscire da considerazioni astratte, si possono individuare alcune tipologie di imprese in relazione all'approccio *inconsapevole* alla gestione del rischio di cui si rendono protagoniste <sup>(6)</sup>:

- *Imprese incoscienti*: affette da ipo-percezione del rischio effettivo cui sono esposte (rischio effettivo > rischio percepito), esse si dotano di sistemi di protezione deficitarii;
- *Imprese superbe*: affette da iper-percezione del livello di protezione e della propria capacità di governo del rischio (protezione percepita > protezione effettiva), tipica di imprenditori vittime dell'illusione del controllo e dell'eccesso di fiducia ("il controllo è solo nelle mie mani");
- *Imprese scettiche*: affette da ipo-percezione dell'efficacia dei sistemi di controllo e protezione (protezione percepita < protezione effettiva), intendono il risk management come 'spreco' di tempo e denaro; la copertura dai rischi legali (e.g., la sicurezza sul lavoro) è intesa come più che sufficiente (anche perché ineludibile *ex lege*); si distinguono dalle imprese superbe poiché in esse prevale *la sfiducia* nei sistemi di controllo più che *l'eccesso di fiducia* nelle proprie capacità di governo dei rischi;
- *Imprese fobiche*: affette dalla combinazione di iper-percezione del rischio (rischio percepito > rischio effettivo) e ipo-percezione della protezione (protezione percepita < protezione effettiva), finiscono con il dotarsi di sistemi di protezione ridondanti e sovrabbondanti, subendo costi e inefficienze organizzative che non portano ad alcun beneficio.

---

<sup>6</sup> Tassonomia desunta da: La Rosa F. e Bernini F., *Piccole e medie imprese e governo consapevole dei rischi*, in Poselli M. e Ferrari E. R., *Percorsi di ricerca sui processi di creazione e diffusione del valore nelle PMI*, Giappichelli Editore, 2018.

Tutte le tipologie di impresa ora ricordate deviano più o meno ampiamente dalla configurazione auspicabile, ovvero quella dell'*impresa prudente* che associa una corretta percezione del rischio effettivo a una coerente dotazione di strumenti di tutela.

Da ultimo, merita di essere ricordato un elemento esogeno con buona probabilità candidato a svolgere un ruolo propulsivo in relazione alle tematiche di gestione del rischio. Si tratta dell'introduzione del c.d. *Codice della crisi di impresa* (D. Lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 e Legge 20 marzo 2019, n. 67), con cui il Legislatore ha inteso favorire provvedimenti atti a fare emergere con tempestività situazioni di crisi d'impresa. Uno dei portati impliciti del nuovo quadro normativo, rilevante ai fini qui di interesse, riguarda la promozione di una *cultura della gestione del rischio* di impresa che porti tra, l'altro, a superare approcci occasionali e parcellizzati (segmentati, per usare un termine che ricorre più oltre in questo Osservatorio) e muovere verso un modello di gestione del rischio "applicato integralmente ad ogni struttura aziendale in funzione degli obiettivi che si intendono raggiungere, volto a individuare la tipologia di rischio in cui possono incorrere le singole strutture e i sistemi di prevenzione e di integrazione, all'interno del livello di rischio che si intende assumere a livello aziendale" (7).

Muovendo da tali considerazioni, l'analisi delle imprese esaminate in questa sede offre specifici e ulteriori spunti di interesse, innanzitutto in quanto essa non è riferita alle piccole aziende familiari, ma a quelle di media dimensione, ovvero dotate di una certa complessità organizzativa. A ciò si aggiunga l'ulteriore elemento relativo al perimetro indagato in questo Osservatorio, non limitato alla sola pratica della copertura assicurativa, ma esteso all'intero sistema di gestione del rischio.

## I.2 – L'ARTICOLAZIONE DEL QUESTIONARIO

Il questionario somministrato alle imprese in questa edizione è stato articolato in 40 domande e ha coperto diverse aree tematiche relative a:

1. assetto proprietario delle società, in particolare con riferimento alla generazione imprenditoriale che ha la responsabilità della gestione aziendale, alla quota di capitale detenuta dai membri familiari e alla presenza e natura di eventuali altri azionisti non riconducibili al perimetro della famiglia proprietaria;

---

<sup>7</sup> Costanzo P., Canclini A., Carnevali F., Novati F., *Rischio d'impresa e early warning*, Egea, 2019.

2. governance delle società, in particolare con riferimento all'adozione del Codice di Autodisciplina e alla presenza di Amministratori indipendenti e alle modalità di loro di reclutamento;
3. contesto, scenario, tecnologia e supply chain, con approfondimento dei vantaggi e degli svantaggi competitivi derivanti dal produrre in Italia, dei profili di internazionalizzazione delle imprese quanto a utilizzo di filiere di fornitura internazionale e delle relative ricadute e, infine, delle modalità di innovazione;
4. sistema di gestione dei rischi: la sezione inquadra il modello organizzativo che presiede al sistema di gestione dei rischi, ovvero la struttura e la logica del suo funzionamento, le motivazioni che ne hanno suggerito l'introduzione e la responsabilità del suo controllo;
5. singoli profili di rischio: è stato richiesto alle imprese di valutare la rilevanza e l'efficacia nel governo di una serie di rischi specifici: catastrofi naturali (terremoti, alluvioni, incendi, eventi atmosferici estremi, ecc.), compliance normativa e regolamentare, reperimento e ritenzione delle competenze professionali, inquinamento ambientale, sicurezza sul posto di lavoro, responsabilità da difettosità del prodotto, imitazione o sabotaggio del prodotto, rischi di natura finanziaria (razionamento del credito) e geopolitica, rischi informatici (cyber risk) e, infine, contenuto reputazionale implicito nei rischi esaminati. Per ogni profilo di rischio sono stati valutati la disponibilità sul mercato di una copertura assicurativa, la frequenza con cui a essa le imprese fanno ricorso e la motivazione per cui ciò accade o meno;
6. analisi della sinistrosità sperimentata dalle imprese nei ventiquattro mesi precedenti l'erogazione del questionario e composizione a valore del proprio portafoglio assicurativo.

### I.3 - CARATTERISTICHE DELLE SOCIETÀ RISPONDENTI

La definizione di media impresa qui assunta rispecchia un'accezione più estesa di quella comunitaria e prevede i seguenti parametri identificativi <sup>(8)</sup>:

- forza lavoro compresa tra 50 e 499 unità;
- fatturato non inferiore a 16 milioni e non superiore a 355 milioni di euro, valutato a livello consolidato;

---

<sup>8</sup> Da ultimo di veda: Mediobanca e Unioncamere (2018), *Le medie imprese industriali italiane 2007-2016*.

- assetto proprietario autonomo, ovvero riconducibile a controllo familiare, con esclusione dei casi in cui l'azionista apicale sia una persona fisica o giuridica estera ovvero esso controlli un gruppo societario italiano i cui parametri dimensionali eccedono quelli di cui ai punti precedenti.

Complessivamente sono stati inviati 2623 questionari cui hanno risposto 315 imprese. Il tasso di adesione è stato pari al 12,0% in termini di unità, al 14,3% in termini di fatturato e al 13,7% in termini di dipendenti. L'erogazione dei questionari è avvenuta nel secondo trimestre del 2019.

Nella valutazione dei risultati, soprattutto in chiave comparativa con le pregresse edizioni di questo *Osservatorio*, si deve considerare che il campione esaminato è "aperto" ovvero insiste su insiemi non coincidenti di imprese. In particolare, il tasso di sovrapposizione del campione di questa edizione con quello della precedente edizione è attorno al 50%, tasso di sovrapposizione che ha mediamente caratterizzato tutte le edizioni dell'*Osservatorio*. Ciò significa che il tasso di sovrapposizione tra il campione esaminato in questa indagine e quello relativo alla prima edizione di cinque anni fa è pari al 6% circa. Al di là delle inevitabili oscillazioni nelle risposte dovute alla suddetta variabilità, l'analisi dei risultati relativi alle domande ricorrenti denota una certa capacità dei campioni succedutisi nel tempo di cogliere con sufficiente stabilità i tratti di fondo delle imprese ai temi di gestione del rischio.

La **Tab. 1** offre una sinossi della composizione delle 2623 medie imprese interpellate e delle 315 rispondenti suddivise per categoria merceologica, ubicazione geografica e fascia dimensionale. Le società rispondenti si addensano con maggiore frequenza nelle fasce superiori: nell'intervallo 50-100 € mil. l'incidenza è del 36,2% (contro 25,7% delle interpellate) e in quello 100-355 € mil. del 11,7% (contro il 7,8%); il 52,1% si colloca tra 20 e 50 € mil. (contro il 66,6%). Circa l'assortimento settoriale, le società rispondenti presentano uno sbilanciamento a favore del settore chimico e farmaceutico (16,2% contro 13,7%) e della carta e stampa (7,9% contro 5,2%) e una sottoponderazione della meccanica (32,7% contro 37,9%), seguito da un più modesto scarto per il settore alimentare (14,9% contro 15,3%) unitamente ai beni persona e casa (18,7% contro 19,7%). Le società rispondenti presentano un profilo specifico quanto a fatturato medio (61,0 € mil. contro 49,8 per le non rispondenti) e pianta organica (157 dipendenti contro 136). Intendendo la mancata risposta come manifestazione d'insensibilità o impreparazione verso le tematiche oggetto del questionario, si evince che l'attenzione verso i temi del rischio tende a mancare, o quanto meno a restare latente, sotto i 60 milioni circa di fatturato medio e i 160 addetti. Si tratta di volumi di vendite e consistenza degli organici che presuppongono una complessità

organizzativa poco coerente con un approccio non consapevole o approssimativo alla gestione dei rischi.

Tab. 1 – Rappresentatività delle imprese rispondenti e tasso di risposte (in %)

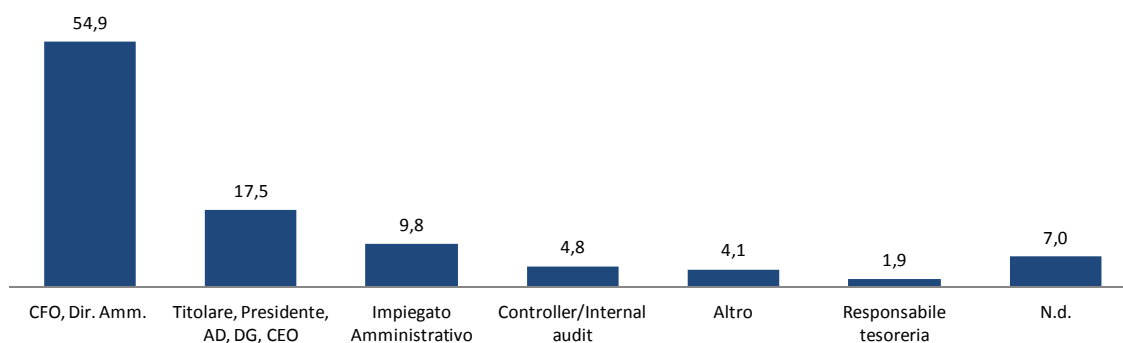
Settore	Rispondenti	Universo di provenienza
Alimentare	14,9	15,3
Beni persona e casa	18,7	19,7
Carta e stampa	7,9	5,2
Chimico e farmaceutico	16,2	13,7
Meccanico	32,7	37,9
Metallurgico	6,7	5,5
Altra manifattura	2,9	2,7
<b>Macro area geografica</b>		
Nord Ovest	42,5	41,3
Nord Est	36,2	37,3
Centro NEC (°)	11,7	11,4
Centro, Sud e Isole	9,5	10,0
<b>Fascia di fatturato</b>		
20-50 € mil.	52,1	66,6
50-100 € mil.	36,2	25,7
100-355 € mil.	11,7	7,8
<b>Tasso di adesione</b>	<b>12,0</b>	

(°) Comprende Marche, Toscana e Umbria.

In questa edizione dell'*Osservatorio* si è altresì proceduto, per la prima volta, a raccogliere i dati identificativi della funzione del soggetto responsabile della compilazione del questionario, in aderenza alle best practice internazionali seguite in questo tipo di analisi (°). La tassonomia dei soggetti rispondenti è rappresentata in **Fig. 1**. Un rapido raffronto delle figure che vi compaiono con quanto risulta dalle survey internazionali, da un lato conferma il ruolo preponderante di esponenti delle funzioni amministrative e finanziarie (CFO et similia), dall'altro evidenzia la presenza importante degli apicali (17,5%), che a livello internazionale raramente intervengono nella compilazione, e per contro l'assenza di figure professionali dedicate (risk o insurance manager) che invece figurano con una certa frequenza nelle medesime indagini internazionali.

<sup>9</sup> Si veda, a titolo puramente esemplificativo: AON, *Global Risk Management Survey*, 2019, pag. 20 'Survey respondents by role'.

Fig. 1 – Soggetti che hanno risposto al questionario (quote %)

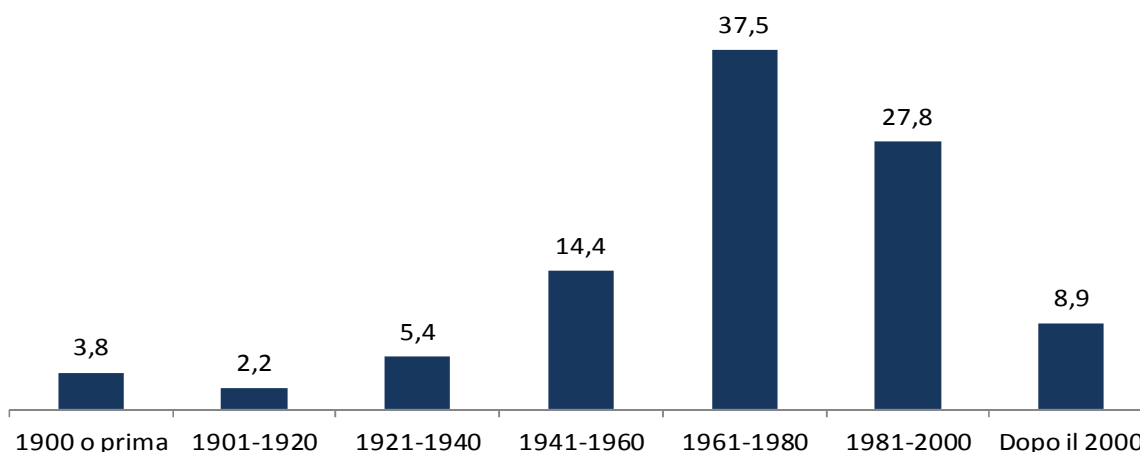


## SEZIONE II – STRUTTURA PROPRIETARIA E GOVERNANCE

### II.1 - ETÀ AZIENDALE E GENERAZIONE IMPRENDITORIALE

L'insieme delle 315 imprese qui esaminate ha data di fondazione - intesa come data di prima costituzione dell'attività, anche in forma societaria differente da quella attuale - risalente in media al 1969 (mediana 1973). Si tratta quindi di imprese con età media pari a 50 anni. Il 74,2% delle imprese è stato costituito successivamente al 1960, con massima concentrazione nel doppio intervallo 1961-1980 (37,5%) e 1981-2000 (27,8%) <sup>(10)</sup>. La ripartizione per *bracket* temporali ventennali è riportata in **Fig. 2**.

Fig. 2 – Distribuzione delle imprese per data di costituzione sulla base di intervalli ventennali (in % delle imprese)

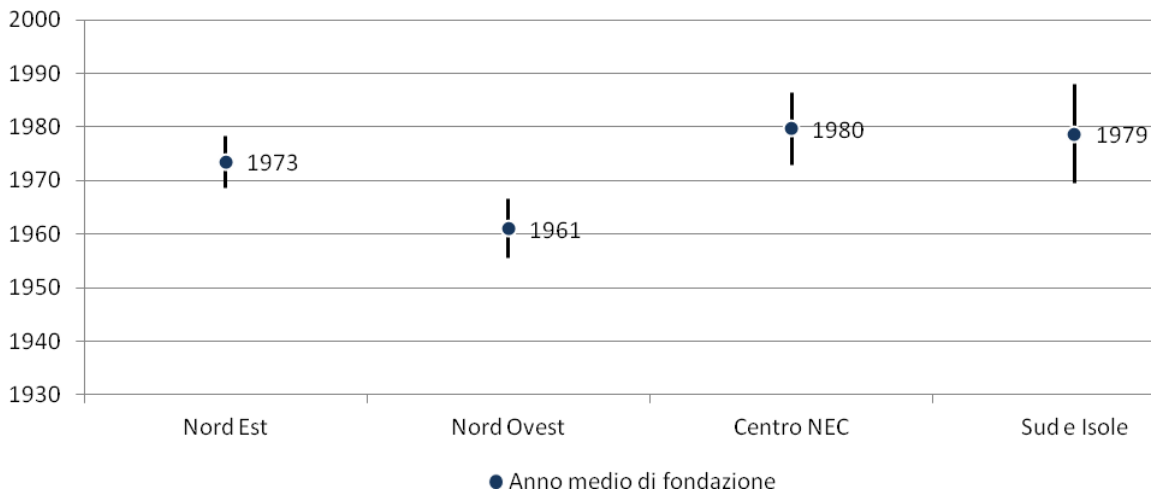


Le aree del Paese segnano talune differenze nelle date medie di fondazione delle aziende. Ne dà conto la **Fig. 3** che segue. Merita qui richiamare i profili caratteristici del Nord Est e del Nord Ovest. Nel primo caso, lo sviluppo imprenditoriale è stato più tardivo (1973 in media) e in una qualche misura "compresso" all'interno degli anni '70, come indicato dalla dispersione

<sup>10</sup> Per memoria, si ricorda che nella scorsa edizione la data media di fondazione risaliva al 1968 (al 1974 quella mediana). Si tratta quindi di imprese discretamente longeve. A titolo di raffronto, il panel esaminato in Guiso L., Schivardi F. (2017), *Op. cit.*, pur riferito essenzialmente alle piccole imprese, ha età media pari a 26 anni (22 anni in mediana); le oltre 10mila imprese familiari censite nella IX edizione dell'Osservatorio AUB coordinato dalla Cattedra Aidaf ([http://www.aidaf.it/wp-content/uploads/2014/08/Report-AUB-IX-edizione\\_final-1.pdf](http://www.aidaf.it/wp-content/uploads/2014/08/Report-AUB-IX-edizione_final-1.pdf)) hanno invece un'età media di 32 anni.

relativamente contenuta dei valori individuali. Il quadro del Nord Ovest evidenzia invece che l'*incipit* medio delle iniziative imprenditoriali risale al 1961 e raramente arriva agli anni '70, allorché esplose la natalità a Nord Est. Per le altre aree del Paese la data media di fondazione è riferibile all'inizio degli anni '80, ma all'interno di una cornice temporale dai confini più dilatati.

Fig. 3 – Anno medio di fondazione: dettaglio per macroarea geografica (la linea indica l'intervallo di confidenza al 95%)

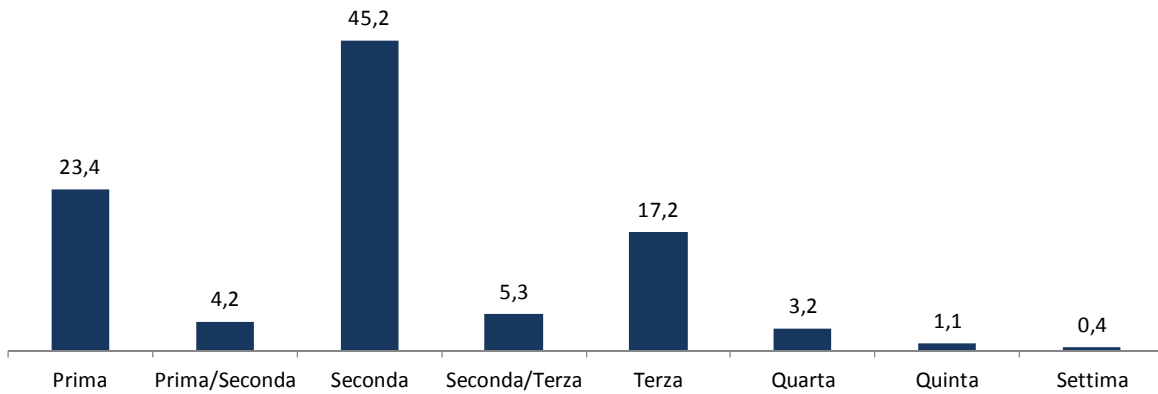


Le generazioni imprenditoriali al comando delle imprese evidenziano la chiara prevalenza della prima - inclusa quella di passaggio dalla prima alla seconda (27,6%) - e della seconda - compresa quella di passaggio dalla seconda alla terza (50,5%), come evidente nella **Fig. 4**. Dopo le prime due tornate generazionali la quota percentuale cade al 17,2% della terza generazione per lasciare infine marginale rilevanza alla quarta (3,2%), alla quinta generazione (1,1%) e alla settima (0,4%) <sup>(11)</sup>. Una simile distribuzione appare coerente con la "sindrome dei Buddenbrook", più prosaicamente riferita come "paradigma della terza generazione". A ben vedere tuttavia, salvo immaginare una moria delle imprese di più remota fondazione in coincidenza della propria terza generazione, la distribuzione di **Fig. 4** appare semplicemente in linea con quella che è la

<sup>11</sup> Sempre con riferimento alle 10mila imprese familiari censite nella IX edizione dell'Osservatorio AUB coordinato dalla Cattedra Aidaf ([http://www.aidaf.it/wp-content/uploads/2014/08/Report-AUB-IX-edizione\\_final-1.pdf](http://www.aidaf.it/wp-content/uploads/2014/08/Report-AUB-IX-edizione_final-1.pdf)), esse risultano gestite dalla prima generazione nel 35,7% dei casi, dalla seconda nel 51,6% dei casi e nel 12,6% dei casi da generazioni successive alla seconda (si ricorda che si tratta di imprese con fatturato superiore a 20€ mil, manifatturiere e non, con presenza manifatturiera pari al 47,5% del totale).

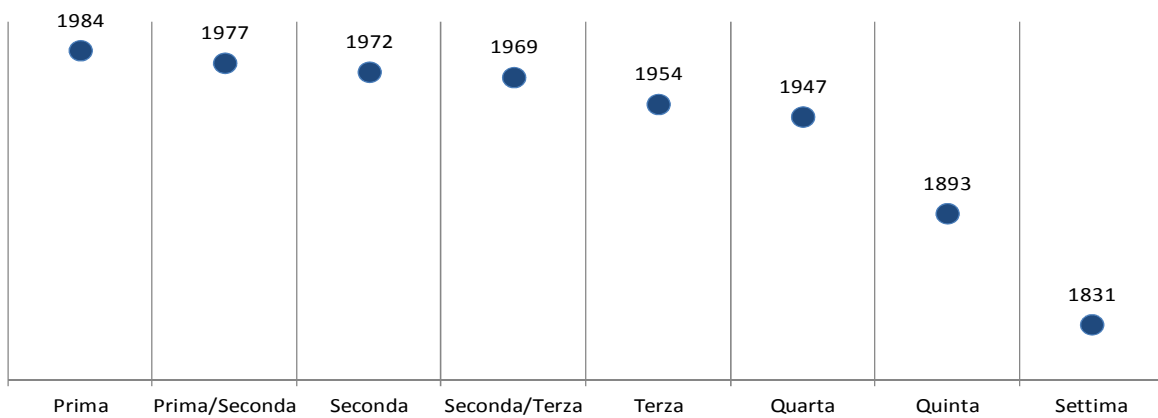
relativamente recente data media di costituzione delle imprese riferibile, come visto, allo scorcio finale degli anni '60.

Fig. 4 – Imprese e generazione imprenditoriale al comando (in % delle imprese)



In effetti, se si incrociano i dati sulle generazioni che attualmente hanno la gerenza delle imprese di famiglia e la data di fondazione delle aziende stesse, si perviene al quadro rappresentato in **Fig. 5**. Esso documenta che tanto più è remota la data di avvio dell'attività societaria, tanto più lunga è la catena generazionale che, nel suo settimo anello, appare associata alla più lontana data media di fondazione (1831).

Fig. 5 – Generazione al comando e data mediana di fondazione dell'impresa



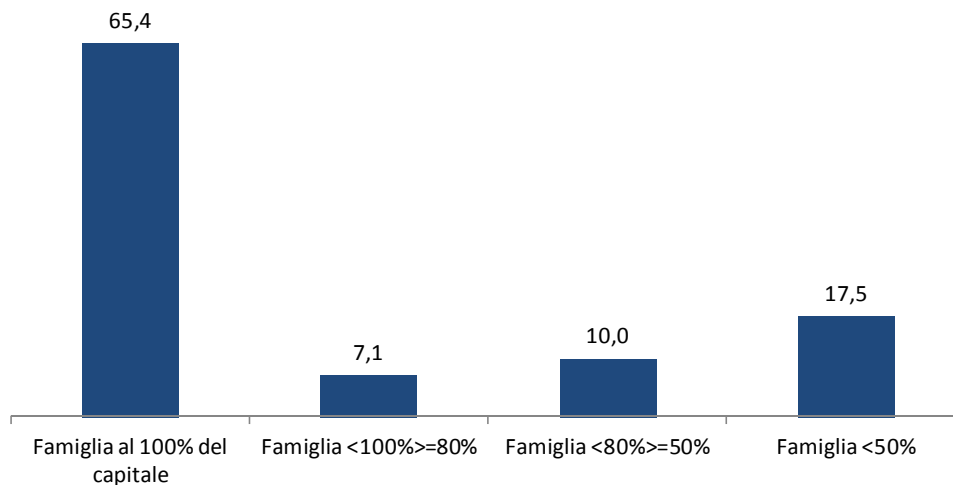
Naturalmente si tratta di dati cui attribuire un significato indicativo: è ben possibile che dinastie imprenditoriali di lungo corso abbiano nel tempo rilevato attività di più recente costituzione, così come che famiglie di recente affaccio nell'agone imprenditoriale abbiano assunto il controllo di imprese di remota fondazione. Quanto più i due fenomeni sono intensi, tanto più si smorza il legame tra generazione imprenditoriale e longevità dell'impresa.

La **Fig. 5** offre anche lo spunto per un semplice calcolo di primissima approssimazione: i 188 anni che separano l'anno corrente dalla data media di fondazione più remota (1831) sono stati coperti da sette generazioni, ognuna delle quali, pertanto, ha avuto una durata pari all'incirca a 27 anni prima di cedere, anche parzialmente, il testimone alla successiva (<sup>12</sup>).

## II.2 – LA PROPRIETÀ FAMILIARE E LA GOVERNANCE

Le imprese esaminate in questo *Osservatorio* presentano un assetto proprietario riconducibile a persone fisiche, per lo più legate da legami familiari e, in casi rari, a investitori finanziari del private equity. La **Fig. 6** visualizza la distribuzione di frequenza in relazione alla quota partecipativa detenuta dalla famiglia.

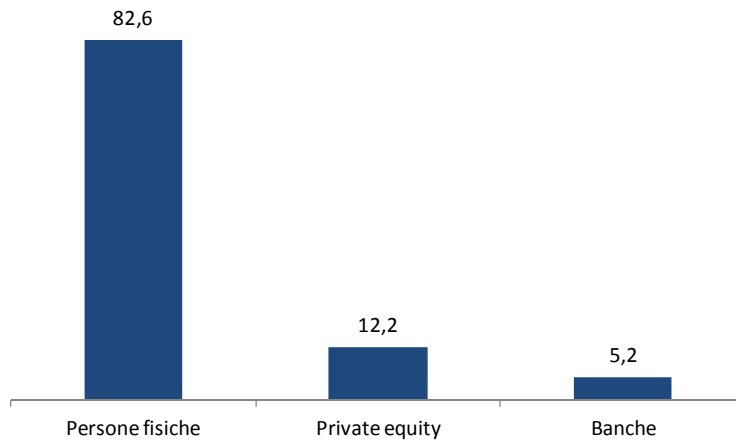
Fig. 6 – Imprese e quote partecipative della famiglia (in % delle imprese)



<sup>12</sup> Sempre secondo i dati raccolti in Guiso e Schivardi (2017), *Op. cit.*, l'imprenditore inizia la propria attività lavorativa mediamente all'età di 20 anni.

Nel 65,4% dei casi la famiglia imprenditrice detiene la totalità del capitale sociale e solo nel 17,5% delle occorrenze essa ha ridotto la propria interessenza al disotto della soglia del 50% (13). Le forme di controllo maggioritario interessano quindi l'82,5% delle aziende. I casi di apertura del capitale, che riguardo il 34,6% delle imprese, coinvolgono con ampia prevalenza altre persone fisiche non riconducibili alla cerchia familiare (82,6%), mentre la presenza di soci bancari appare circoscritta (5,2%). Rileva invece la presenza non trascurabile (12,2%) di soci finanziari operanti in qualità di fondi di private equity (Fig. 7) (14).

Fig. 7 – Imprese e natura degli azionisti non appartenenti alla famiglia proprietaria (quote %)



La presenza dei fondi di private equity pare associarsi ad alcune caratteristiche distintive che coinvolgono tanto le performance economiche quanto i profili di governance, come indicato in **Tab. 2**. Tali imprese si segnalano per una dimensione mediamente maggiore (55,9€ milioni vs 47,9€ mil), per la più alta redditività (roi: 14% vs 9,1%; roe: 23,3% vs 11,6%) e per una maggiore propensione esportativa (77,2% vs 42,8% in termini di fatturato estero su fatturato complessivo). Forse ancora più interessante è rilevare che la presenza del private equity si abbina a compagini consiliari maggiormente collegiali (numerosità del board: cinque membri vs tre) e con età media dei propri componenti più contenuta (55,9 anni vs 59,4). Da ultimo, si evidenzia che la quota partecipativa della famiglia nei

<sup>13</sup> Secondo le rilevazioni contenute nel *Rapporto Cerved PMI 2018*, il 60% delle PMI a controllo familiare vede la famiglia detenere il 100% del capitale.

<sup>14</sup> Sempre in base la *Rapporto Cerved* la presenza dei fondi di PE riguarderebbe l'1,3% delle oltre quarantamila PMI nelle quali la famiglia non detiene il 100% del capitale. Il campione di questo *Osservatorio* pare quindi sovrapponderare la presenza di imprese che figurano nel portafoglio dei fondi di PE.

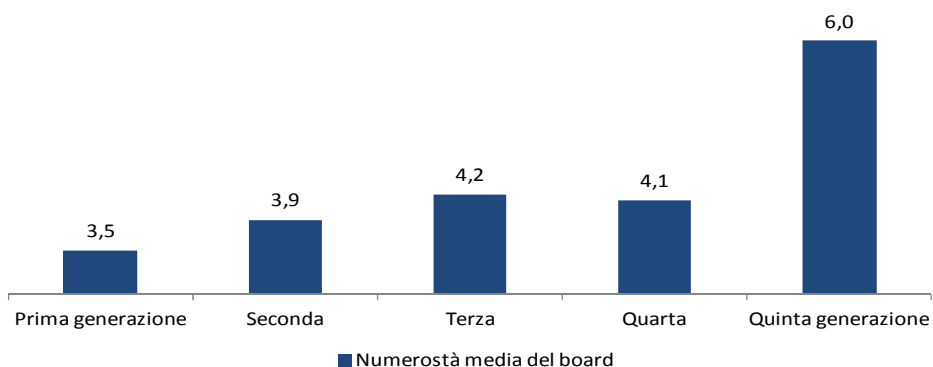
casi di presenza di un fondo si attesta attorno al 30%. Ovviamente, si tratta di *associazioni* che non consentono di accertare la direzione dell'eventuale *nesso causale*. Non si è in grado quindi di discernere se la presenza del fondo sia il fattore che induce i miglioramenti di performance e governance oppure se questi siano preesistenti all'ingresso del fondo e ne abbiano anzi essi *causato* la decisione di investimento.

TAB. 2 – INDICATORI RELATIVI A IMPRESE CON PRESENZA DI PE E A TOTALE CONTROLLO FAMILIARE

	Presenza di PE	Controllo familiare totalitario
Fatturato (€ mil)	55,9€ mil	47,9€ mil
Roi	14,0	9,1
Roe	23,3	11,6
Export (%)	77,2	42,8
Quota familiare (%)	30%	100%
Età media Cda (anni)	55,9	59,4
Numero membri Cda	5	3

Va peraltro osservato che la maggiore numerosità del board può non essere sempre sintomo di un obiettivo di collegialità deliberatamente perseguito, ma la naturale (e forse indesiderata) conseguenza della proliferazione degli azionisti, ad esempio in relazione alla frammentazione dell'assetto proprietario che segue alla moltiplicazione dei rami familiari titolari di diritti di proprietà. E' in questo caso sintomatico il fatto che la numerosità dei board tenda a crescere con il progredire della generazione imprenditoriale che porta verosimilmente con sé un aumento della platea dei rami familiari proprietari (**Fig. 8**).

Fig. 8 – Numerosità del board e classe generazionale al comando



D'altra parte, laddove la famiglia detenga integralmente il controllo dell'azienda lo spazio per la collegialità risulta più limitato (**Fig. 9**). Quindi, l'ampiezza del board porta in sé un elemento ambiguo: quando essa aumenta per l'introduzione di una costruttiva collegialità - si può intendere la presenza di rappresentanti del private equity un esempio in questo senso - essa è certamente benvenuta. Quando invece diviene espressione di una sovrappartecipazione da parte di soggetti che esercitano la proprietà e che sono portatori di indirizzi fra loro conflittuali, allora può divenire un elemento di stallo della governance.

Fig. 9 – Numerosità media del board e quota di controllo della famiglia (banda di confidenza al 95%)

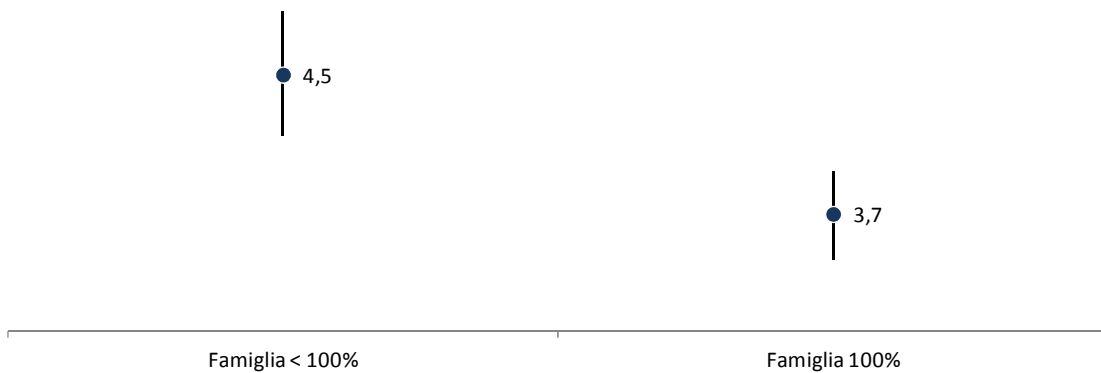


Fig. 10 – Imprese dotate e non dotate di un Codice di autodisciplina (quote %)

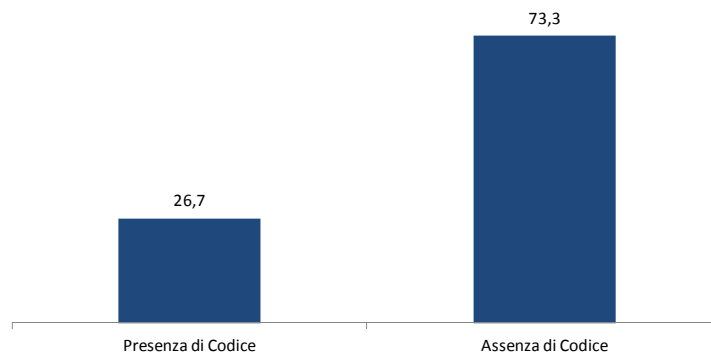
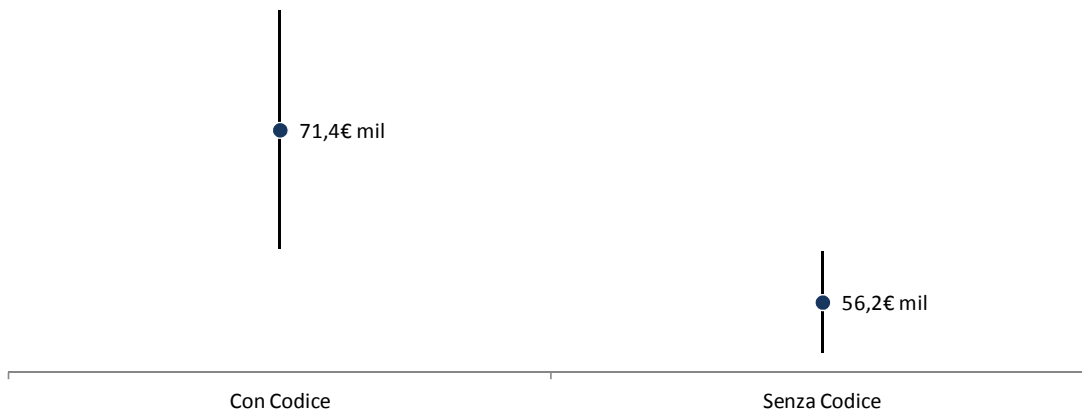


Fig. 11 – Fatturato medio delle imprese in base all'adozione del codice di autodisciplina (banda di confidenza al 95%)



Anche in questa edizione dell'*Osservatorio* si è inteso approfondire alcuni specifici temi di governance non indagati nelle precedenti indagini, il primo dei quali relativo all'adozione di un Codice di autodisciplina <sup>(15)</sup>. Il primo e più ovvio elemento che si è acquisito riguarda la diffusione nell'adozione del dispositivo che riguarda il 26,7% delle imprese, lasciandone quindi sprovvisto il restante 73,3% (**Fig. 10**).

Alcune variabili aziendali possono assolvere la funzione di facilitatori verso l'adozione del Codice. Il primo e più evidente elemento ha a che fare con la dimensione, ovvero con una proxy della complessità organizzativa che richiama la necessità di assumere presidi atti a disciplinarla. Come emerge con chiarezza dalla **Fig. 11**, le imprese che si sono dotate di un Codice hanno dimensione superiore a quelle che hanno ritenuto di non farlo proprio: 71,4€ mil. nel primo caso contro 56,2€ mil. nel secondo.

Osservando altri indicatori le differenze si fanno più labili, ma sono comunque meritevoli di segnalazione. In generale, le aziende con Codice presentano una quota di partecipazione familiare al capitale sociale più bassa (79% vs 86%), una compagine consiliare più ampia (4 membri contro 3) e una quota media di consiglieri indipendenti più elevata (10,5% vs 5,4%). Si tratta di scarti non eclatanti, ma sintomatici dell'abbinamento del Codice con alcuni tratti della governance

<sup>15</sup> Circa i contenuti del Codice, nella sua versione per le imprese non quotate, si può fare riferimento a quello elaborato da Aidaf e Università Bocconi, consultabile all'indirizzo <http://www.codicesocietafamiliari.it/> (l'ultima edizione disponibile al momento della consultazione è datata Ottobre 2017).

che è ragionevole assumere come segnaletici di una sua maggiore funzionalità e allineamento alle best practices (**Tab. 3**).

Tab. 3 – Indicatori relativi a imprese con o senza Codice di autodisciplina

	Con Codice	Senza Codice
Quota media detenuta dalla famiglia (%)	79%	86%
Numero mediano di membri CdA	4	3
Quota media consiglieri indipendenti	10,5%	5,4%

I motivi che in via generale dovrebbero indurre le imprese a dotarsi del Codice sono molteplici, ma tra i principali merita ricordare almeno i seguenti <sup>(16)</sup>:

- contribuire alla crescita dell'impresa, disciplinandone l'organizzazione, anche e soprattutto in fasi di discontinuità come il passaggio generazionale;
- assolvere una funzione segnaletica di 'certificazione di qualità' nei confronti degli stakeholder esterni, siano essi finanziari (banche e investitori) o operativi (clienti e fornitori);
- attrarre manager non familiari, circoscrivendo al meglio gli ambiti operativi di loro competenza rispetto alle deleghe e alle prerogative dei manager familiari, quindi tutelandone l'autonomia e la professionalità;
- creare una struttura di governance almeno parzialmente allineata a quella imposta dalla quotazione.

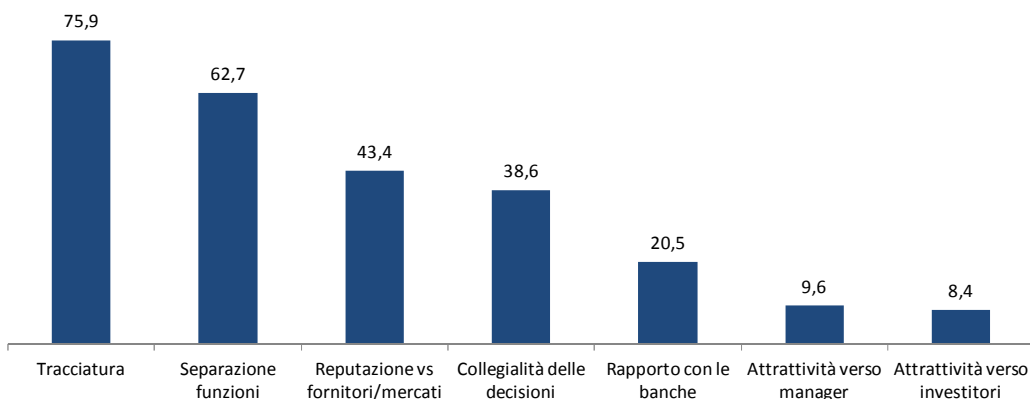
Date queste finalità, diviene interessante conoscere dalle stesse imprese che hanno fatto ricorso al Codice quali siano stati i moventi nei fatti più impellenti che le hanno fatte muovere in tal senso. La **Fig. 12** li riassume, abbinandovi la relativa frequenza.

Ricordando che le percentuali di **Fig. 12** si riferiscono al 26,7% delle imprese che ha fatto ricorso al Codice, l'opzione maggiormente indicata fa riferimento alle finalità di tracciatura e controllo di decisioni e responsabilità (75,9%). Tale motivazione coglie certamente un aspetto sostanziale della buona governance, cruciale sia in contesti in cui la complessità organizzativa e la pluralità degli shareholder rendono indispensabile la ricostruzione dei flussi informativi e

<sup>16</sup> Voltattorni D., Bertoldi B., *Imprese familiari al passaggio dimensionale*, Egea, 2019

soprattutto deliberativi (e.g., imprese familiari a governance o capitale aperto, con presenza di investitori o manager estranei alla cerchia familiare), sia in contesti in cui la struttura fortemente verticistica e personalistica delle decisioni può sfociare in eccessivi tassi di informalità e non tracciabilità (azienda familiare e padronale *superba*, volendo recuperare la tassonomia proposta in apertura di questo Osservatorio).

Fig. 12 – Motivi di adozione del Codice di autodisciplina (in % delle aziende con Codice, possibili risposte multiple)



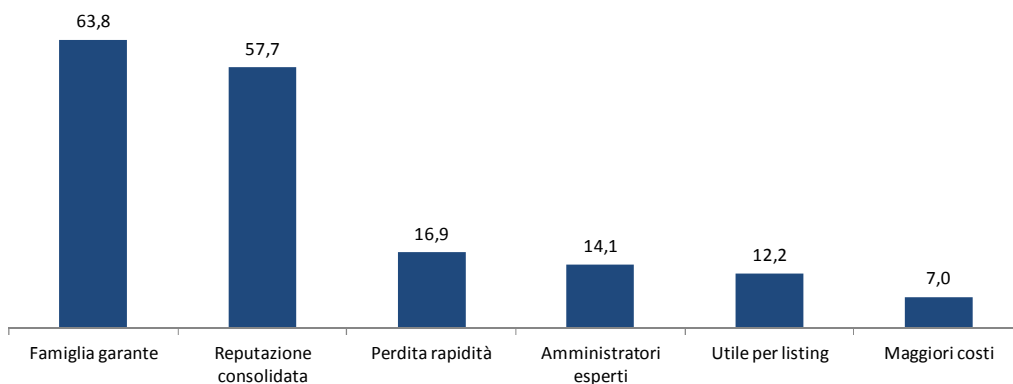
E' coerente con questo primo aspetto il secondo più additato, quello della separazione delle funzioni (62,7%). Per contro, l'introduzione di maggiori quote collegialità pare essere un obiettivo meno perseguito dalle imprese attraverso il Codice (38,6%). Si è già richiamato il carattere ambiguo della collegialità ed è possibile che, nella misura in cui le aziende ne abbiamo sperimentato l'aspetto deleterio (collegialità = conflittualità e annacquamento della linea di comando), esso appaia come un obiettivo non particolarmente desiderabile. Il potenziamento reputazionale che il Codice dovrebbe portare con sé nei rapporti con gli stakeholder esterni appare diversamente avvertito in relazione alla natura degli stakeholder coinvolti. Le imprese ritengono che la funzione certificatoria verso i fornitori e i clienti sia l'effetto 'collaterale' prodotto dall'adozione del Codice maggiormente apprezzato (43,4%). Solo 20,5% delle aziende peraltro dichiara che il Codice svolge il medesimo ruolo di 'certificatore di qualità' verso il ceto bancario, ma ancor meno percepito è tale effetto nei confronti degli investitori (8,4%). E' appena il caso di notare che nessuna delle imprese assegnatarie del migliore punteggio di credit scoring (per chiarezza, quelle con

merito creditizio pari a AA e A) intravede questa finalità (sia essa verso banche o investitori) che invece interessa le imprese con standing creditizio relativamente più basso. Tradotto in altri termini, le aziende che godono di fondamentali patrimoniali solidi non hanno necessità certificare il proprio stato di salute finanziaria (si potrebbe dire: per loro parlano i bilanci), mentre quelle relativamente meno solide sono maggiormente interessate ad acquisire forme di attestazione esterna che le aiutino nei rapporti con gli istituti di credito e la platea degli investitori. Scarso appare anche il portato sulla capacità di attrarre e trattenere le competenze manageriali (9,6%).

In sintesi quindi, il gruppo di imprese che ha optato per il Codice lo ha fatto cogliendo la funzione abilitatrice dello strumento verso migliori pratiche di governance. Il consolidamento reputazionale che dovrebbe seguire l'adozione del Codice è ravvisato soprattutto nei confronti di fornitori e clienti e, in misura minore, nei rapporti con le banche e comunque limitatamente alle imprese il cui quadro patrimoniale è meno soddisfacente. L'attrattività verso i manager esterni non appare elemento dirimente, sebbene i vantaggi di tracciatura e separazione delle funzioni riconosciuti al Codice dovrebbero proprio tutelare l'autonomia dei manager professionali rispetto a quello familiari.

Resta il fatto che il 73,3% delle imprese è sprovvisto di un Codice di autodisciplina ed è quindi forse di maggiore interesse comprendere i motivi sottesi alla rinuncia che non alla adozione. Tali motivi sono esposti nella **Fig. 13**, sempre in abbinamento alla frequenza con cui riscorrono le risposte.

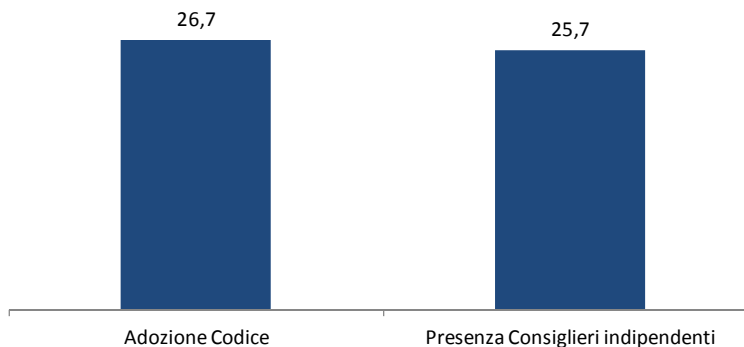
*Fig. 13 – Motivi di rinuncia al Codice di autodisciplina (in % delle aziende senza Codice, possibili risposte multiple)*



Come si può osservare, mentre i motivi di adozione del Codice sono discretamente variegati, quelli che portano alla rinuncia sono relativamente polarizzati. Le due principali motivazioni riguardano la fiducia che l'imprenditore (persona singola o un nucleo familiare) ripone nelle proprie capacità di governo e garanzia dei processi deliberativi (63,8%). Le decisioni assunte nell'alveo dei valori e dei principi di cui la famiglia si fa portatrice sarebbero quindi per ciò stesso corrette nella forma e nella sostanza, senza necessità di ulteriore disciplina.

Riprendendo la categorizzazione cui si è fatto cenno in premessa, si tratterebbe di imprese superbe che sovrastimano la capacità valutativa dell'imprenditore, ritenendolo libero da qualsiasi distorsione cognitiva e percettiva (il che, evidentemente non è). Tale convinzione tracima facilmente sulla seconda opzione più indicata, ovvero che la reputazione dell'azienda non richieda alcuna forma di ulteriore certificazione e legittimazione (57,7%). In tale prospettiva, la reputazione discenderebbe direttamente dall'autorevolezza e dalla storia della famiglia e, di conseguenza, nessuna acceleratore è necessario poiché pleonastico rispetto alle 'regole non scritte' che disciplinano la vita familiare e le sue decisioni in azienda. La presenza di amministratori esperti e 'fidati' fa da ulteriore complemento (14,1%). In un simile contesto, le regole codificate, i processi tracciabili e la separazione delle funzioni sono tutti fattori derubricati ad accessorio non essenziale, quando non addirittura pregiudizievole delle leve stesse su cui la famiglia ha costruito il proprio successo imprenditoriale, prima fra tutte la rapidità decisionale (16,9%). Se la si compromette, si generano inefficienze e costi evitabili (7%) e l'unico fattore che potrebbe attenuare tali controindicazioni è legato ad un'eventuale progetto di quotazione (12,2%).

Fig. 14 – Frequenza del Codice di autodisciplina e della presenza di consiglieri indipendenti (in % delle società)



Un secondo e ulteriore elemento segnaletico dell'apertura della governance nelle imprese familiari è costituito dalla cooptazione di uno o più Amministratori indipendenti all'interno dei Consigli di Amministrazione. La casistica è molto simile a quella rilevata per il Codice di autodisciplina: il 25,7% delle imprese dichiara la presenza di almeno un membro indipendente nella propria compagine consiliare sicché il residuo 74,3% ne risulta sprovvisto (**Fig. 12**). Nel complesso quindi solo un'impresa sui quattro ha dato corso a una delle due iniziative che manifestano quantomeno la volontà dell'impresa di muovere verso modelli di governance allineati a standard più evoluti. Un dato forse deludente, considerando che si tratta di temi da lungo tempo sul tappeto (<sup>17</sup>).

E' utile esaminare se anche la presenza di indipendenti, come già quella del Codice, incida su alcune variabili caratteristiche dell'impresa e della sua governance. Ricordato che le imprese con indipendenti segnano anch'esse un fatturato medio superiore a quelle che ne sono prive (66,6€ mil vs 58,6€ mil), i restanti indicatori comparativi sono illustrati nella **Tab. 4**.

*Tab. 4 – Indicatori relativi a imprese con e senza Amministratori indipendenti*

	Con indipendenti	Senza indipendente
Quota media detenuta dalla famiglia	83%	85%
Numero membri CdA (mediano)	5	3
Quota media consiglieri indipendenti	37,2%	-
Quota di imprese con Codice	35,0%	23,8%

Oltre al maggiore fatturato, le imprese con indipendenti presentano un Cda più numeroso (cinque membri contro tre). Si rileva inoltre che, con riferimento alle sole imprese che ne sono dotate, i consiglieri indipendenti in media rappresentano un terzo del consiglio (37,2%).

Anche in relazione alla contenuta collegialità dei board familiari, il numero di consiglieri indipendenti raramente supera le due unità e la loro incidenza rispetto alla compagine consiliare si colloca tra il 20% e il 40%, raramente spingendosi oltre (**Fig. 15**). Nel 13,6% dei casi le imprese dichiarano la presenza di un consigliere indipendente che, data la consistenza media dei board, ne rappresenta una quota pari al 22,5%. In un ulteriore 6,2% dei casi si segnala la presenza di due

<sup>17</sup> Si segnala, a puro titolo d'esempio, che l'Aidaf-Associazione Italiana delle Aziende Familiari, una delle più longeve associazioni per la promozione di migliori pratiche di governance in seno alle imprese familiari in Italia, è attiva sin dal 1997.

amministratori, pari al 40% del Consiglio. In casi rari si arriva fino a quattro consiglieri indipendenti, situazione nella quale essi in media rappresentano la maggioranza (73,3%) dei membri consiliari.

Fig. 15 – Numero di consiglieri indipendenti, loro frequenza e incidenza all'interno del board (in %)

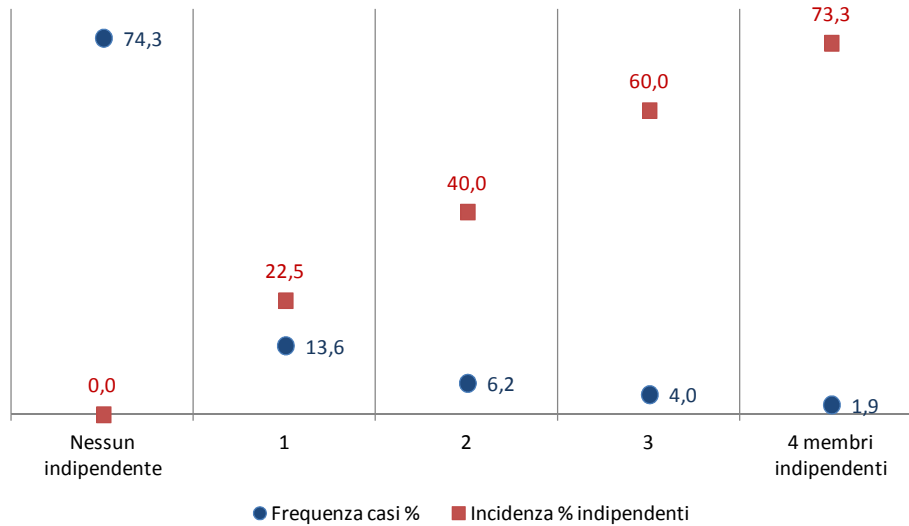
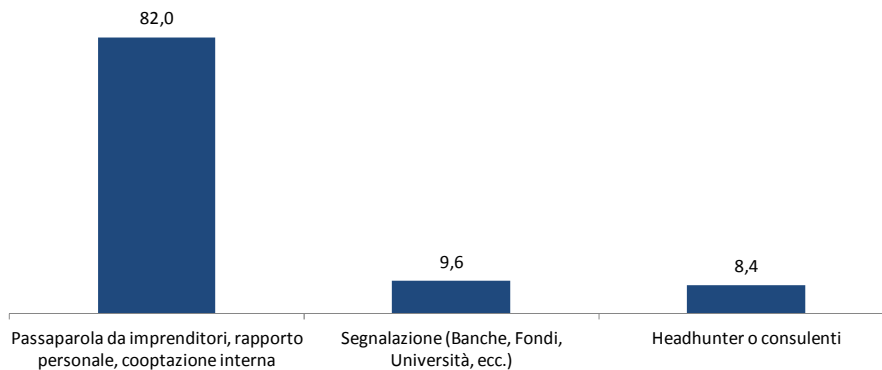


Fig. 16 – Modalità di individuazione dei consiglieri indipendenti (quote %)



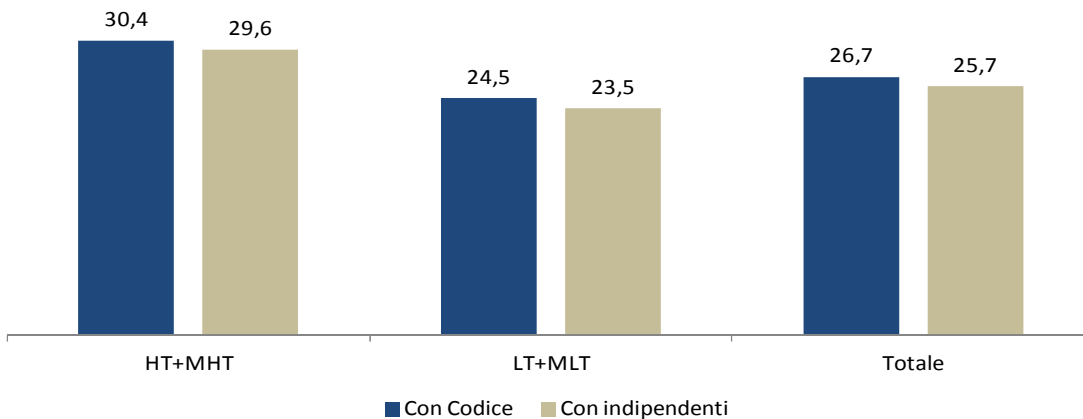
I requisiti d'indipendenza dei membri esterni sono oggetto di trattazione nei Codici che tendono a esplicitare le condizioni in presenza delle quali è da escludere il requisito dell'indipendenza. Si è invece qui inteso indagare quali siano le modalità

di selezione degli indipendenti, immaginando che la procedura stessa della loro individuazione possa costituire un elemento non del tutto estraneo a qualificarne il requisito dell'indipendenza. La **Fig. 16** illustra l'orientamento delle imprese in questo senso.

L'ampia prevalenza va a canali, per così dire, informali o che privilegiano la conoscenza diretta riveniente da pregresse collaborazioni o contatti maturati in ambito professionale o extra-professionale, ovvero il passaparola (82%). La segnalazione da parte di un soggetto terzo riguarda il residuo 18% dei rispondenti e di essi solo l'8,4% si è affidato a un soggetto reclutatore terzo e specializzato. E' ben evidente che il rapporto fiduciario rappresenta un pre-requisito ineludibile per la cooptazione consiliare di un membro indipendente, ma resta una piccola alea di dubbio su quanto la selezione per vie informali possa incidere sulla sostanzialità dell'indipendenza.

Alcune ultime osservazioni si possono aggiungere in termini di relazione tra le caratteristiche d'impresa e il Codice di autodisciplina o la presenza di consiglieri indipendenti. E' il caso, ad esempio, del livello tecnologico cui possono essere assegnate le imprese in base alla natura delle proprie produzioni.

*Fig. 17 – Codice di autodisciplina e di presenza di consiglieri indipendenti in relazione al livello tecnologico (in % delle imprese)*



Le aziende che agiscono in settori a elevato tenore tecnologico possono ritenersi maggiormente consuete con i temi di analisi e gestione del rischio, poiché operano in comparti in rapida evoluzione e sfidanti. Quelle che invece appartengono a settori meno dinamici e più statici vanno meno soggette a

cambiamenti repentini del contesto competitivo e degli standard tecnologici. Le aziende classificabili ad alta o medio alta tecnologia si sono dotate del Codice o di consiglieri indipendenti con una frequenza attorno al 30%, mentre le imprese a più basso contenuto tecnologico sono ferme al 24% circa (**Fig. 17**).

## SEZIONE III – SCENARIO E TECNOLOGIA

### III.1 – PRODURRE IN ITALIA O ALL'ESTERO?

Alcuni dati di contesto relativi all'ambiente in cui le imprese operano e alla configurazione produttiva di cui esse si sono dotate possono risultare utili al fine di intendere al meglio l'atteggiamento delle imprese anche in tema di gestione del rischio.

Muovendo dagli aspetti inerenti l'organizzazione della produzione, uno dei tratti caratteristici delle medie imprese manifatturiere è rintracciabile nella localizzazione geografica delle proprie attività produttive. Esse sono per lo più trattenute all'interno dei confini nazionali. Naturalmente, anche le medie imprese non sono estranee a processi di delocalizzazione produttiva, dettati di volta in volta da finalità di cost saving, skill seeking o migliore presidio dei mercati di sbocco, sia in relazione all'ubicazione dei clienti sia alla necessità di aggirare dazi doganali. Tuttavia, il fenomeno della delocalizzazione, soprattutto produttiva, appare per le mid-cos assai più contenuto rispetto a quanto si osserva per le multinazionali che non di rado hanno spinto la riallocazione produttiva oltre confine fino a al punto da mantenere in Italia quote marginali della propria capacità complessiva <sup>(18)</sup>. Si è quindi richiesto alle imprese di indicare i motivi per cui esse reputano che svolgere la produzione in Italia costituisca un fattore ancora premiante. Le indicazioni offerte sono riportate in **Fig. 18**.

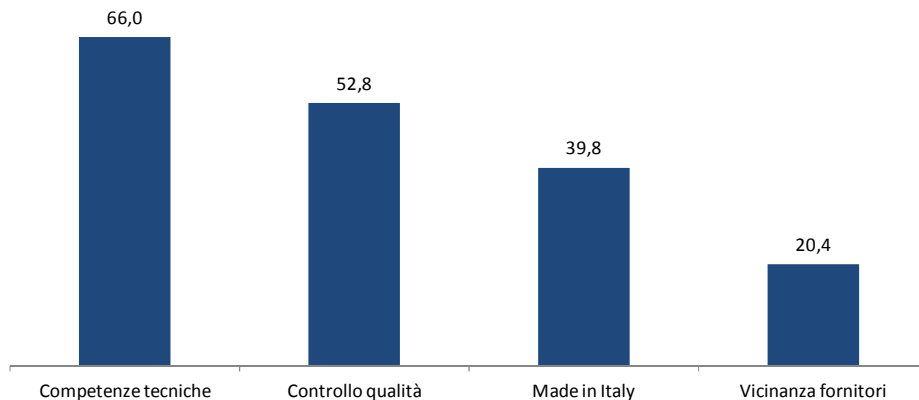
La disponibilità di competenze tecniche adeguate è indicata dal 66% dei rispondenti. Evidentemente, nonostante le lacune del nostro sistema formativo che sovente fanno capolino nelle statistiche internazionali, due imprese su tre sono convinte dell'esistenza di un tessuto di abilità professionali adatte alle proprie esigenze. Esigenze non banali e anzi sfidanti, poiché si tratta pur sempre di aziende che hanno una elevata propensione esportativa e che quindi si confrontano in campo aperto con la severità della competizione internazionale. Le imprese quindi, facendo leva sulle caratteristiche professionali che insistono sul territorio, sono agevolate nella realizzazione di prodotti di elevato livello qualitativo (52,8%). La realizzazione del prodotto all'interno dei confini nazionali consente inoltre di

---

<sup>18</sup> Basterà qui ricordare che l'assetto produttivo delle medie imprese nel quale otto stabilimenti su dieci restano ubicati in Italia, sicché la gran parte delle vendite all'estero è realizzata mediante esportazione di prodotti realizzati sul suolo domestico. Un dato che contrasta fortemente con quello delle multinazionali che per contro realizzano il 75% delle proprie vendite all'estero attraverso il c.d. 'estero su estero', ovvero producendo (e poi vendendo) fuori dai confini nazionali.

conferirgli l'ambita etichetta del 'made in' (39,8%), completando così la miscela dei fattori che rendono commercialmente premiante la ritenzione nel territorio nazionale dei processi produttivi. La distribuzione di frequenza delle risposte rende peraltro esplicito che il contenuto qualitativo intrinseco dei prodotti è un prerequisito rispetto all'appellativo del 'made in Italy', che diversamente resterebbe una denominazione priva di contenuto. Essa, d'altra parte, ha un potere segnaletico importante sui mercati, rinviando alla perizia produttiva che ne è il presupposto. L'efficacia commerciale del 'made in Italy' è comprovata dal fatto che le imprese che in esso hanno indicato la principale leva competitiva del produrre in Italia segnano anche una propensione esportativa pari a 50,4%, contro il 44% delle imprese che hanno motivato diversamente la permanenza produttiva in Italia. La prossimità 'fisica' dei fornitori, un elemento chiave della affermazione del modello distrettuale da cui proviene buona parte delle attuali medie imprese, non emerge come elemento dirimente, un indizio interessante quest'ultimo della emancipazione dal vincolo della contiguità spaziale e dell'evoluzione verso configurazioni 'moderne' di filiera produttiva.

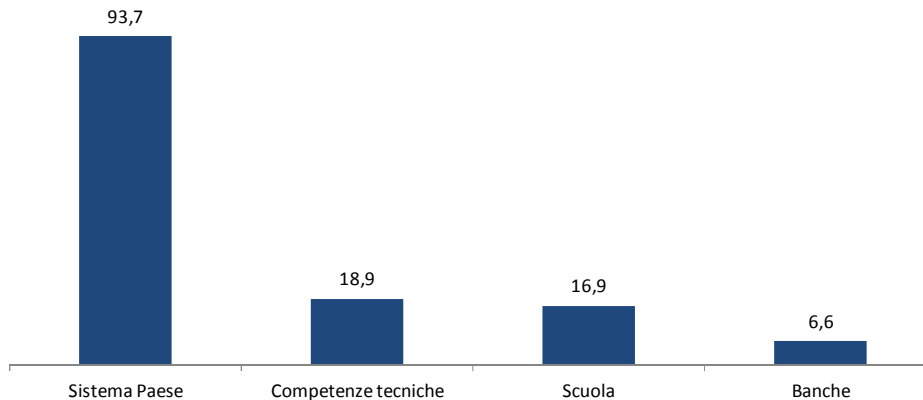
Fig. 18 – I vantaggi della produzione in Italia (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



D'altra parte, avere una base produttiva prevalentemente localizzata in Italia espone a difficoltà che non sfuggono agli imprenditori. Esse possono essere individuate per comparazione, chiedendo alle aziende di indicare i fattori che esse 'invidiano' a un Paese come la Germania. Le risposte, rappresentate in **Fig. 19** offrono più di uno spunto di riflessione. Il sistema Paese emerge con chiarezza come l'elemento differenziale più percepito e penalizzante per l'Italia (lo indica il 93,7% delle imprese): esso fa riferimento certamente all'organizzazione statuale e

al tenore business friendly del contesto (framework legale, consuetudini di pagamento, dotazione infrastrutturale, qualità e costo dei servizi, ecc.), ma anche alle pratiche di business e agli aspetti più propriamente comportamentali. L'ordinamento scolastico (16,9%) fa da complemento alle carenze strutturali, ma senza configurarsi come fattore determinante. La contenuta rilevanza del tema formativo in Italia fa d'altra parte in un qualche modo il paio con quello delle competenze tecniche in Germania (18,9%) che non possono costituire un elemento differenziale determinante rispetto alla Germania visto l'apprezzamento espresso dagli imprenditori nei riguardi del livello professionale domestico (il 66% di Fig. 18).

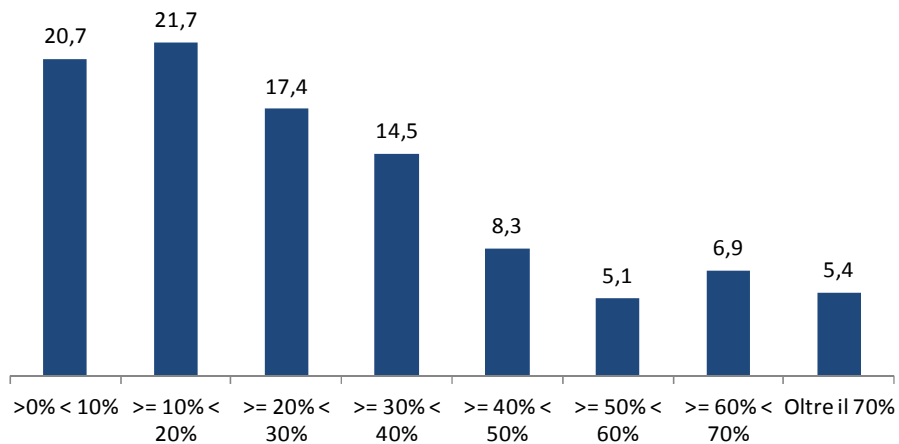
Fig. 19 –Fattori ‘invidiati’ alla Germania (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



In realtà, la delocalizzazione produttiva rappresenta uno dei modi, quello più radicale, per beneficiare dei vantaggi (economici e di competenze) che si possono trovare all'estero. Avvalersi di *fornitori esteri* rappresenta una valida alternativa per internalizzare almeno una parte dei potenziali vantaggi senza disperdere capacità produttiva portandola fuori confine. D'altra parte, si è già notato che la semplice 'prossimità' geografica non è un elemento dirimente nella composizione della catena di fornitura. La presenza di forniture estere da parte delle imprese familiari manifatturiere rappresenta l'altra faccia dell'internazionalizzazione e si connota come soluzione pervasiva, poiché il 91% delle aziende interpellate dichiara di farvi ricorso. Si tratta di una forma di internazionalizzazione rilevante e interessante, che fa il paio con quella più ovvia relativa alle vendite all'estero che riguarda il 93,3% delle imprese (c.d. margine estensivo delle esportazioni). Considerando l'incidenza delle forniture straniere,

ovvero la loro rappresentatività sul totale delle forniture utilizzate dalla imprese, si ricava la distribuzione di frequenza rappresentata in **Fig. 20**. Il 59,8% delle imprese si avvale di forniture straniere in quantità tale da non superare la soglia del 30%, lasciando quindi spazio preponderante ai fornitori locali. Vi è poi un secondo nucleo di imprese (22,8% del totale) per le quali l'appoggio a fornitori stranieri si fa più consistente, superando il 30% ma restando sotto il 50%. La residua quota di aziende, tutt'altro trascurabile quanto a consistenza (17,4%), soddisfa in misura superiore al 50% le proprie esigenze di fornitura ricorrendo a soggetti stranieri.

Fig. 20 – Ricorso alla fornitura straniera per fasce d'incidenza della fornitura straniera sul totale (in % delle imprese)



L'uso di fornitori stranieri è influenzato dal settore di appartenenza e certamente quelli più facilmente riconducibili alle produzioni del made in Italy tendono a farvi minore affidamento poiché l'italianità degli input è un fattore imprescindibile nella caratterizzazione del prodotto finito. Se si esamina la quota di imprese che ricevono forniture dall'estero suddivise per settore, si osserva la distribuzione di cui alla **Tab. 5**.

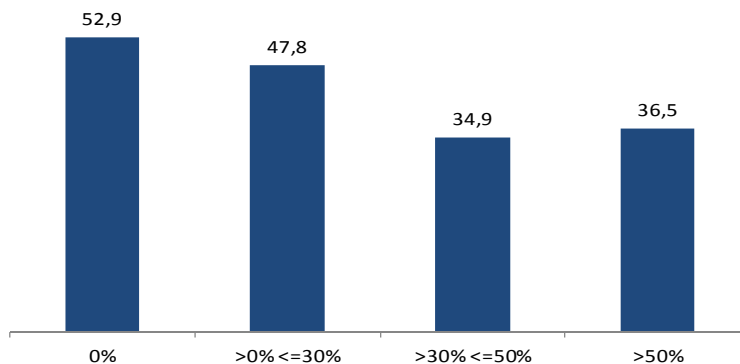
Tab. 5 – Quota di imprese che ricorrono alla fornitura straniera

	Alimen- tare	BP&C	Carta- editoria	Chimico- Pharma	Mecca- nico	Metal- lurgia	Totale
% di imprese con fornitore straniero	78,3%	86,4%	88,0%	94,1%	89,2%	90,5%	91,0%

Non sorprende che il comparto alimentare (78,3%) e in parte quello dei beni per la persona e la casa (86,4%) siano quelli a filiera maggiormente nazionale, almeno in termini relativi rispetto alla media generale (91%). D'altra parte, l'ampio ricorso alla fornitura straniera ad opera, ad esempio, delle imprese del farmaceutico fa da complemento all'ampia presenza di operatori stranieri attivi con proprie dipendenze societarie sul nostro territorio in quel comparto.

Le due forme di internazionalizzazione, quella che interessa le vendite *all'estero* e quella che riguarda le forniture *dall'estero*, sono mutualmente influenti? Ovvero, ci si può chiedere se l'una sia il viatico verso l'altra. I dati sembrano fornire una risposta negativa. La presenza più spinta in termini di vendite all'estero non si abbina a un elevato ricorso alla fornitura dall'estero, oppure, in senso contrario, quest'ultima non induce le imprese a essere più presenti sui mercati stranieri anche in termini di vendite. Recuperando i dati sottesi dalla **Fig. 20**, le imprese sono state assegnate a quattro gruppi, a seconda che non abbiano fornitori stranieri, che essi rappresentino una quota fino al 30% del totale delle forniture, oppure tra il 30% e il 50% o, infine, oltre tale soglia. Di ciascun gruppo si è quindi esaminata la quota esportativa (**Fig. 21**). E' evidente che le imprese che non hanno fornitori esteri, oppure che ne fruiscono in misura tale da non eccedere il 30% del totale, riportano quote di vendite all'estero superiori rispetto alle imprese che si avvalgono maggiormente di fornitori stranieri. Se può concludere che le scelte strategiche inerenti l'internazionalizzazione delle vendite e quella degli acquisti soggiacciono a logiche diverse, quando non opposte e che, in aggiunta, l'appetibilità sui mercati esteri delle produzioni del 'made in' incorpora l'assunto che la catena di fornitura abbia ubicazione prevalentemente italiana.

Fig. 21 – Ricorso ai fornitori esteri (per banda, in ascissa) e quota di export (media trimmed 5%)

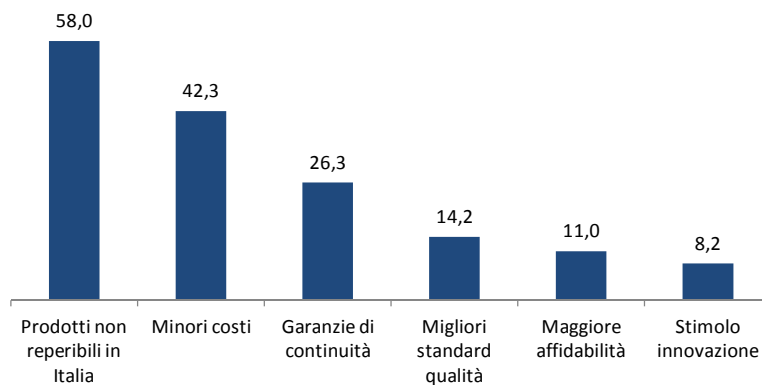


In una qualche misura i dati sembrano ben combinarsi con quanto emerso circa i tratti distintivi e qualificanti del produrre in Italia, con il portato che a ciò consegue in termini di contenuto qualitativo del prodotto apportato da catene di fornitura locale.

Ma allora, *perché avvalersi di fornitori stranieri?*

I motivi sono illustrati in **Fig. 22**. L'indisponibilità del prodotto in Italia (58%) o la possibilità di ottenerlo a condizioni economiche più vantaggiose (42,3%) appaiono come le cause prevalenti. Nel primo caso in un qualche modo la scelta non si pone (prodotto non diversamente reperibile), nel secondo il movente riguarda la pura convenienza economica. In sintesi, i temi relativi *al prodotto* appaiono prevalenti, mentre assai meno ricorrenti sono le considerazioni afferenti le caratteristiche del *produttore*: vi è forse un qualche riconoscimento di maggiori garanzie di continuità (26,3%), ma appaiono poi chiaramente minoritari i motivi legati a migliori standard qualitativi (14,2%), alla superiore affidabilità (11%) e infine a un ruolo maggiormente proattivo nello stimolare l'innovazione (8,2%).

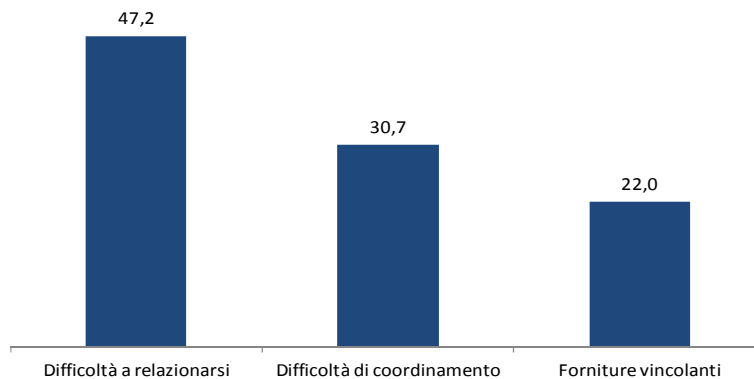
Fig. 22 – Motivi di ricorso ai fornitori esteri (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



Vi è comunque da considerare che, quali che siano i vantaggi e i benefici rivenienti dall'aver un fornitore straniero, stabilire rapporti di fornitura con soggetti oltre confine introduce elementi di maggiore complessità e, un'ultima analisi, di rischio che vanno in parte a bilanciare gli aspetti positivi (**Fig. 23**). Le difficoltà nel relazionarsi con imprese che appartengono a un diverso contesto normativo, regolamentare e culturale rappresentano lo scoglio principale e sono percepite

come il più evidente elemento foriero di rischi (47,2%). Il secondo elemento gravita attorno ai problemi di coordinamento rispetto a soggetti fisicamente lontani. Quell'aspetto di prossimità fisica che era stato derubricato a fattore secondario tra le determinanti della preferenza per fornitori nazionali, qui torna ad avere un proprio peso specifico (30,7%). Infine, la fornitura dall'estero si abbina in una certa percentuale di casi a condizioni contrattuali che sono vissute come particolarmente vincolanti (22%).

Fig. 23 –Rischi introdotti dalla fornitura straniera (quote %)

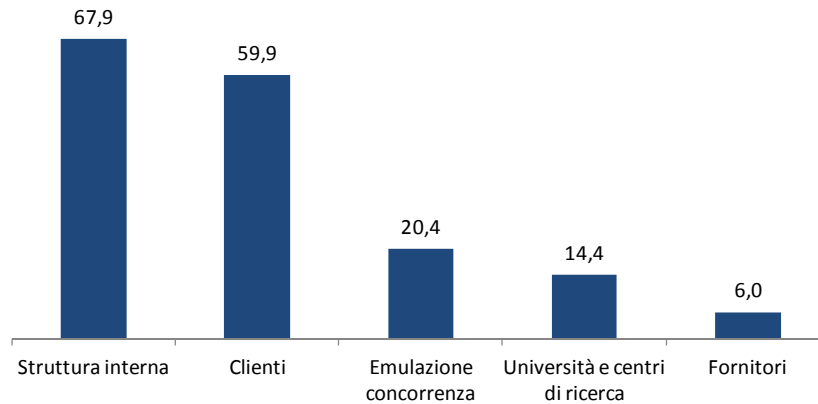


### III.2 – L'INNOVAZIONE

Un ultimo aspetto di contesto cui si è dedicata attenzione in questo Osservatorio riguarda l'innovazione che può essere innescata motu proprio dall'impresa ovvero essere alimentata dalle relazioni con alcuni stakeholder esterni (**Fig. 24**). La soluzione che appare maggiormente gradita e praticata è quella di dotarsi di una struttura interna, consuetudine che denota una sensibilità così forte al tema tanto da internalizzarne i costi (67,9%). I rapporti con gli stakeholder esterni sono un'ulteriore importante fonte d'innovazione tecnologica, ma con una chiara differenza: mentre i clienti sono accreditati di una funzione proattiva verso l'impresa nel suggerire innovazioni (59,9%), il ruolo svolto dai fornitori appare assai più marginale (6%). D'altra parte, si è già notato con riferimento alle forniture estere che, anche in quell'accezione, la motivazione legata al recepimento di stimoli innovativi ricopre una valenza limitata nel determinare la scelta di un provider non nazionale. Merita piuttosto notare che la necessità di mantenersi

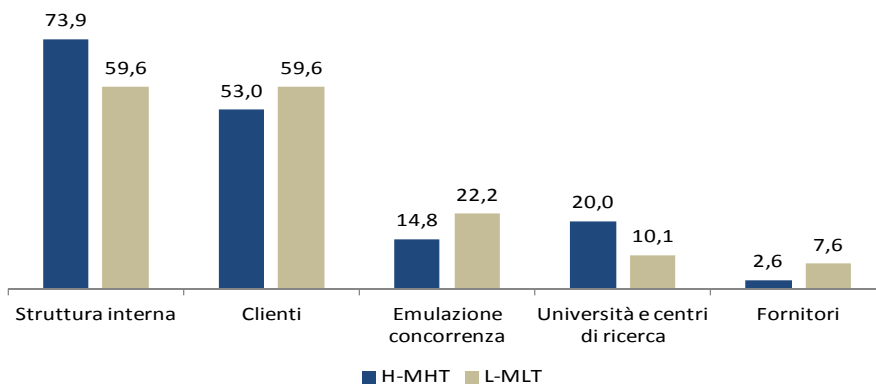
allineati alla concorrenza stimola in una qualche misura l'adeguamento tecnologico (20,4%), mentre le relazioni con il mondo universitario continuano a rappresentare un'opzione a preferenza minoritaria (14,4%).

Fig. 24 – Modalità d'innovazione (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



Non è irragionevole argomentare che le imprese impegnate in produzioni a elevato contenuto tecnologico esprimano preferenze verso le modalità di realizzazione delle attività di ricerca che sono loro specifiche e chiaramente differenziate rispetto all'approccio seguito da aziende che si cimentano in produzioni più mature e tradizionali. Recuperando il medesimo layout espositivo della Fig. 24, la Fig. 25 risponde le casistiche rilevanti differenziando tra imprese riconducibili all'alta e medio-alta tecnologia da quelle a bassa e medio-bassa tecnologia.

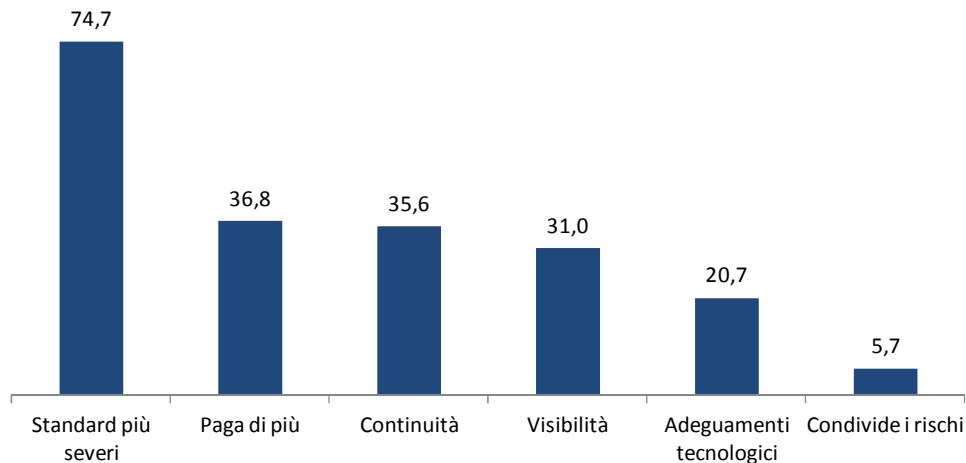
Fig. 25 – Modalità d'innovazione e livello tecnologico (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



E' evidente che le imprese in un qualche modo operano sulla frontiera tecnologica fanno maggiore ricorso alle strutture interne (73,9% vs 59,6%) e al canale universitario (20% vs 10,1%), mentre quelle a minore gradiente tecnologico tendono a utilizzare maggiormente le relazioni commerciali con i clienti (59,6% vs 53%) e con i fornitori (7,6% vs 2,6%), oppure a ricorrere ad atteggiamenti emulativi e opportunistici nei confronti della concorrenza (22,2% vs 14,8%).

Con specifico riferimento alle imprese che operano nel B2B e che annoverano nel proprio portafoglio *clienti stranieri* si sono esaminati i tratti distintivi che essi hanno rispetto a quelli nazionali (**Fig. 26**).

Fig. 26 – Elementi distintivi dei clienti stranieri nelle forniture B2B (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



Si nota con estrema chiarezza il ruolo disciplinante che essi svolgono attraverso la richiesta di standard di qualità e puntualità più stringenti (74,7%), offrendo al contempo anche maggiori garanzie di continuità della fornitura (35,6%). La richiesta di standard più severi rappresenta un elemento di grande rilevanza poiché induce le imprese a una maggiore aderenza ai protocolli internazionali, elemento questo imprescindibile per competervi. Il cliente straniero appare, d'altra parte, ben disposto a pagare di più a testimonianza del suo apprezzamento del contenuto qualitativo dei prodotti che si traduce a sua volta nel riconoscimento di premium price che costituiscono una delle leve in grado di garantire alle nostre imprese del mid-corporate l'eccellenza di dei risultati economici che esse mediamente mostrano. Importante, ma non maggioritaria

(20,7%), la più esplicita funzione che il cliente straniero esercita nella stimolazione alla introduzione di adeguamenti tecnologici e qualitativi (20,7%).

## SEZIONE IV – I SISTEMI DI GESTIONE DEL RISCHIO

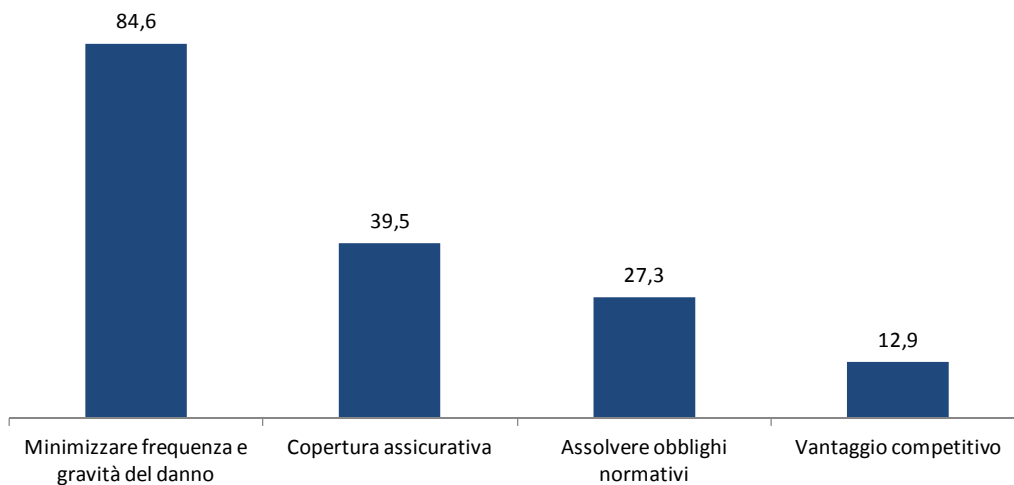
### IV.1 - LA GOVERNANCE DELLA GESTIONE DEI RISCHI

Come già richiamato in apertura di questo Osservatorio, il sistema di gestione dei rischi ha la finalità essenziale, soprattutto nelle imprese familiari, di *allineare* la percezione del rischio, che è in buona misura emanazione dalla sensibilità personale dell'imprenditore (si potrebbe dire: del suo fiuto), alla sua *effettività*, correggendo eventuali *distorsioni cognitive*. Data questa premessa, è parso utile porre preliminarmente alle imprese una questione solo apparentemente lessicale. Si è trattato di sondare il significato che le imprese attribuiscono alla locuzione 'gestione del rischio'. Una panoramica delle suggestioni che esso evoca negli imprenditori può costituire un'utile acquisizione strumentale alla successiva lettura dei risultati. La **Fig. 27** mostra la casistica nella quale le imprese si sono assortite quando sono state chiamate ad associare alla locuzione 'gestione del rischio, una serie di quattro significati differenti.

E' possibile incardinare le risposte su due tipologie principali: la prima evoca sostanzialmente una posizione difensiva, ovvero l'esigenza innanzitutto di *evitare un evento dannoso o contenerne gli effetti*. Le tre opzioni che hanno segnato le maggiori preferenze ricadono in questa categoria: *ridurre* la probabilità e la severità del danno (84,6%), *difendersi* dal pregiudizio patrimoniale associato al sinistro attraverso la stipula di una copertura assicurativa (39,5%) e *evitare* una sanzione per mancata ottemperanza di obblighi legali (27,3%). Solo l'ultima opzione, a preferenza ampiamente minoritaria (12,9%), rinvia a un atteggiamento proattivo, quello di *conseguire un vantaggio competitivo*, ovvero ricavare un beneficio netto e non la semplice minimizzazione di un nocumento economico o la certezza di un suo ristoro. Il quadro è rivelatore di un atteggiamento interessante, e certamente legittimo, che vede nella gestione del rischio una strada da percorrere più per la cogenza di fattori esterni (timore del sinistro o imposizione normativa) che non per iniziativa spontanea connaturata all'intraprendenza propria della *vis* imprenditoriale. L'attenzione delle imprese appare maggiormente calamitata dal c.d. *downside risk*, mentre è assai meno percepita la possibilità che rischio non si manifesti in sinistro ma piuttosto in un vantaggio economico. Deve comunque essere considerato positivo il fatto che l'ampia maggioranza delle imprese (84,6%) abbia optato per un'interpretazione non totalmente appiattita su logiche puramente passive (rispetto della legge o polizza assicurativa), ma che invece abbia visto nel sistema di gestione del rischio

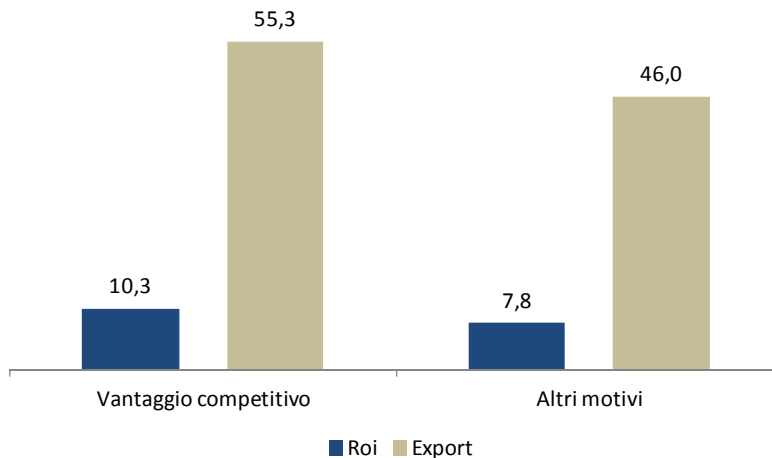
uno strumento di riduzione della probabilità di incorrere nel sinistro, pur senza arrivare a intenderlo come vera e propria leva competitiva.

Fig. 27 – Significati associati alla locuzione “gestione del rischio” (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



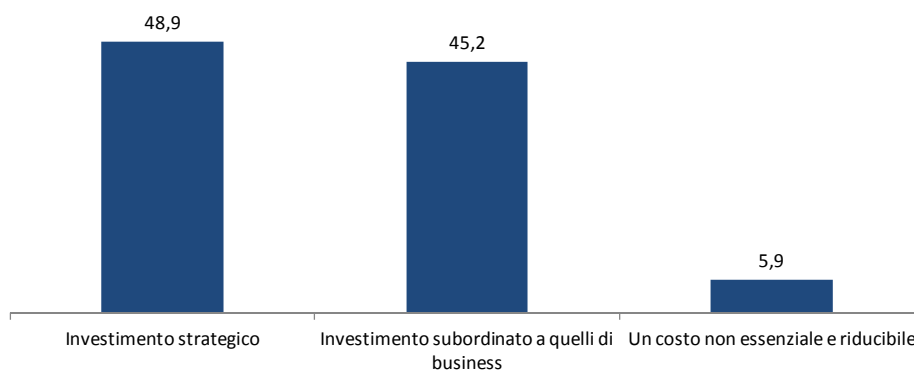
Volendo radicalizzare ancora di più il senso di questa riflessione, si può immaginare che l'approccio proattivo al rischio sia in qualche misura proprio degli imprenditori più evoluti e 'di successo'. In effetti, qualcosa le cifre suggeriscono in questo senso. Se si associa la redditività d'impresa (*roi*) e la quota di export alla motivazione più evoluta e si procede ugualmente per l'insieme delle altre motivazioni mappate in **Fig. 27**, si ottiene il risultato rappresentato in **Fig. 28**. Le aziende i cui imprenditori hanno espresso la posizione in qualche modo più visionaria, ne mostrano il riflesso anche in termini di risultati raggiunti, sia sotto il profilo del rendimento del capitale investito in azienda (*roi*: 10,3% vs 7,8%), sia della capacità penetrativa sui mercati stranieri (*export*: 55,3% vs 46%). Si tratta di un vantaggio rilevante, pari a oltre il 30% nel caso del *roi* e al 20% nel caso della quota di vendite all'estero.

Fig. 28 – Redditività (*roi*) ed *export* (in % del fatturato) mediani associati a diversi significati attribuiti alla locuzione 'gestione del rischio'



L'approccio conservativo al tema della gestione del rischio che emerge dalla distribuzione di cui alla **Fig. 27** trova riflesso nella connotazione che gli imprenditori attribuiscono allo sforzo economico da sostenere per la realizzazione al sistema di gestione del rischio (**Fig. 29**).

*Fig. 29 – Natura della spesa per realizzare il sistema di gestione del rischio (in % delle risposte)*

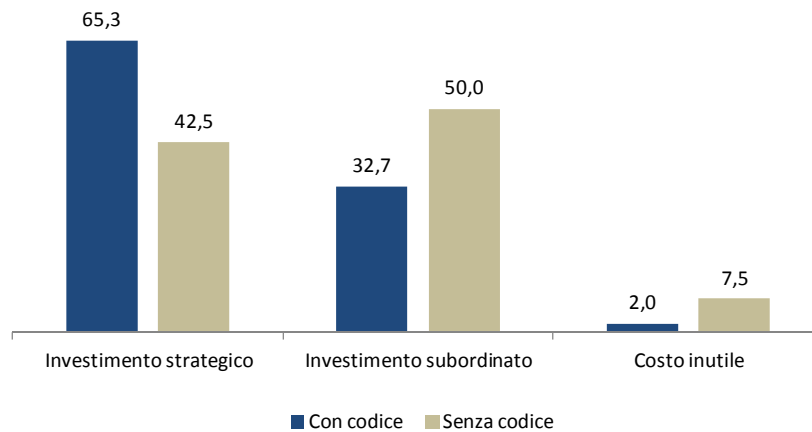


Il ruolo strategico, e quindi non eludibile, dell'investimento è riconosciuto dal 48,9% degli intervistati, meno della metà della platea interpellata. Un dato deludente non tanto in termini assoluti quanto se raffrontato con il 45,2% delle imprese che lo ha collocato in posizione subordinata rispetto agli investimenti più strettamente legati allo svolgimento del business (impianti, rete commerciale, ecc.). Erroneamente, verrebbe da concludere, poiché la predisposizione di un presidio di governo del rischio non dovrebbe rappresentare un elemento ancillare allo svolgimento dell'attività di impresa, ma costituirne un presupposto, salvo non si

voglia ammettere che per operare *consapevolmente* in un contesto complesso sia sufficiente 'il fiuto' dell'imprenditore. Ancora più avvilente, ma fortunatamente a frequenza marginale, appare l'opzione scelta dal 5,9% delle imprese che derubricano l'impegno finanziario volto alla dotazione di un sistema di gestione del rischio a costo non essenziale, passibile quindi di essere ridotto o tagliato in caso di difficoltà.

Se si separano le imprese che hanno adottato un Codice di autodisciplina da quelle che non lo hanno fatto e si riesamina la distribuzione delle risposte, si ha evidenza del più maturo approccio all'investimento da parte delle imprese del primo gruppo le quali tuttavia, lo si ricorda, rappresentano solo il 27% del campione (**Fig. 30**).

Fig. 30 – Natura della spesa per realizzare il sistema di gestione del rischio: imprese con e senza il Codice di autodisciplina (in % delle risposte)

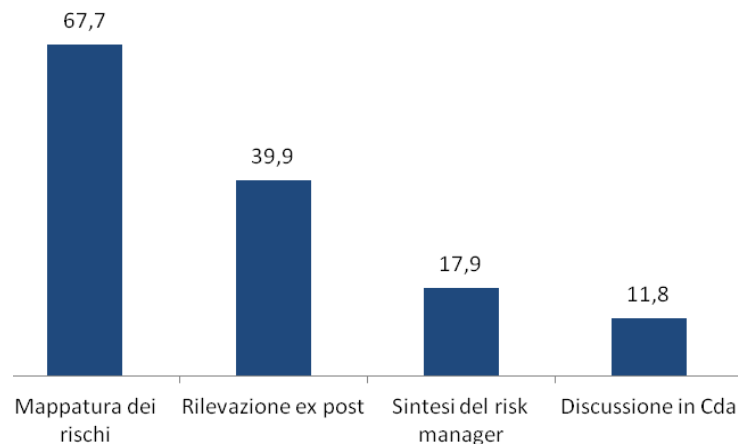


E' evidente che le aziende con Codice assegnano all'investimento in sistemi di gestione del rischio una valenza strategica con una frequenza (65,3%) che eccede ampiamente quella riportata dalle imprese che ne sono sprovviste (42,5%), le quali, per converso, collocano con assai maggiore ricorrenza (50% vs 32,7%) l'investimento in ruolo subordinato.

Volendo scendere in maggiore dettaglio in merito alle principali azioni espletate nell'operatività del sistema di gestione dei rischi, la mappatura dei rischi emerge quale azione più diffusamente intrapresa, interessando 67,7% delle imprese (**Fig. 31**). In effetti, si tratta dell'azione più immediata che risponde all'esigenza propedeutica di conoscere a quale rischi l'azienda è esposta. Peraltro, si tratta

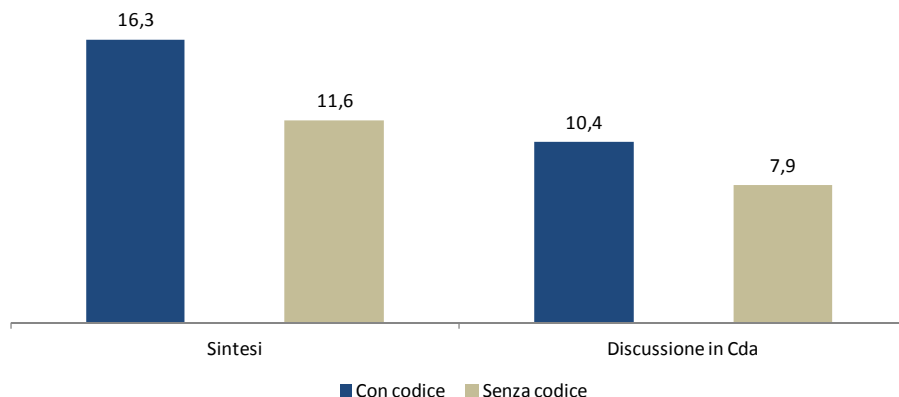
solo del primo passo nella costruzione di un sistema di gestione del rischio il quale presuppone poi una serie di altre attività che rendano operativamente utile la mappatura. Tra tali attività vi è certamente la valutazione ex post della frequenza e severità con cui i rischi si sono tradotti in eventi dannosi, ma anche la rilevazione di quanto i rischi inizialmente mappati abbiano eventualmente modificato la propria consistenza in relazione all'evoluzione del contesto esterno. E' anche attraverso quest'attività che il sistema di gestione del rischio evolve da una struttura statica verso una dinamica, nella quale le diverse fasi interagiscono perfezionandosi vicendevolmente. Tuttavia, la rilevazione ex post è pratica che vede aderirvi una quota tutto sommato non eclatante di imprese, pari al 39,9%. Man mano poi che si fa riferimento ad attività più complesse, la platea delle imprese si fa ancora più rarefatta. E' il caso del coinvolgimento di una figura professionale (e.g. il risk manager) che operi una sintesi delle evidenze, considerandone gli eventuali spillover tre la funzioni aziendali (17,9%), fino a quella più avanzata che contempla la discussione in senso al CdA, confinata all'11,8% delle imprese.

Fig. 31 – Attività svolte in seno al sistema di gestione del rischio (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



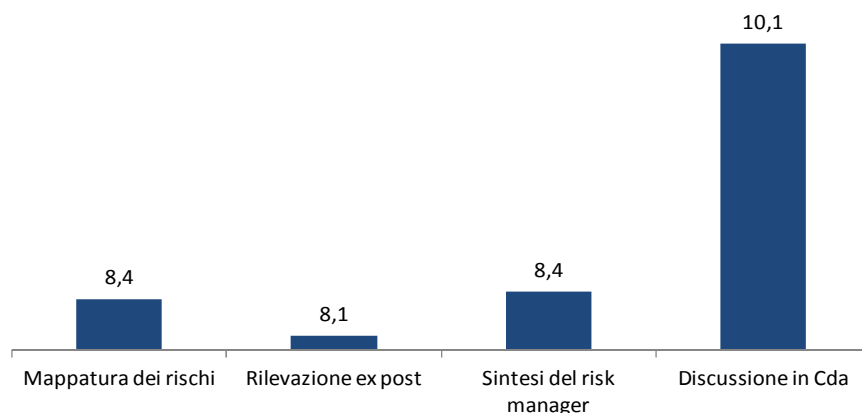
Due osservazioni possono corredare quanto riportato in **Fig. 31**. La prima: discriminando di nuovo tra imprese dotate e non dotate di Codice di autodisciplina, si rileva che le attività maggiormente evolute in tema di sistema di gestione del rischio tendono a essere appannaggio con maggiore frequenza del primo gruppo di aziende, come indicato in **Fig. 32**.

Fig. 32 – Attività espletate in seno al sistema di gestione del rischio: imprese con e senza Codice di autodisciplina (in %)



L'attività di sintesi del risk manager, così come la relazione al CdA, rappresentano prassi che ricorrono con una qualche maggiore frequenza in imprese che hanno inteso disciplinare la propria governance attraverso un Codice.

Fig. 33 – Attività espletate in seno al sistema di gestione del rischio e roi: imprese con e senza Codice di autodisciplina (in %)



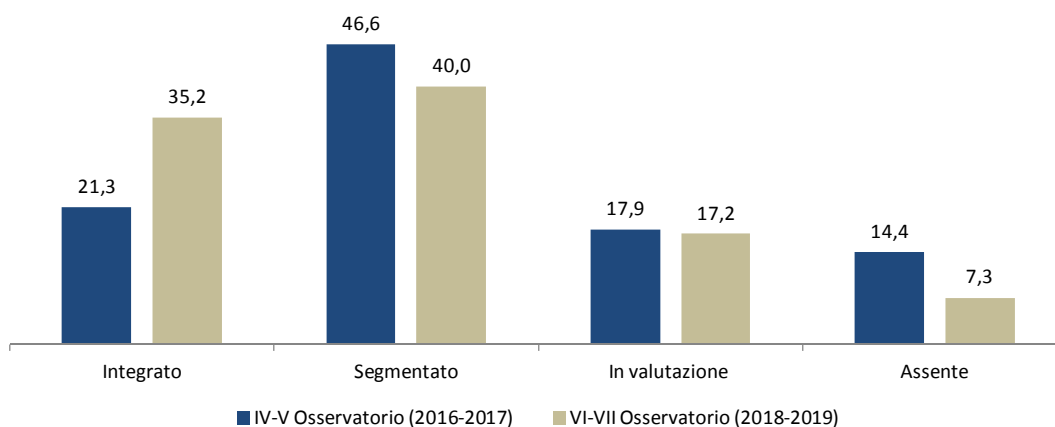
In secondo luogo, se osserviamo la redditività delle imprese (roi) in relazione al tipo di attività intrapresa, si rileva che la migliore marginalità è conseguita dalle imprese la cui prassi prevede la condivisione in CdA dei risultati del sistema di gestione del rischio (**Fig. 33**).

Tuttavia, al di là delle pur rilevanti modalità con cui il sistema si esplicita, la diffusione di un sistema per la gestione coerente e integrata del rischio resta un primo indicatore di buona approssimazione sulla cui base valutare la maturità delle imprese nel relazionarsi al tema del *risk management*. A questo fine si è

chiesto alle imprese, come già nelle passate edizioni di questo Osservatorio, di descrivere il proprio modello di gestione sulla base di quattro categorie.

La soluzione più avanzata configura un metodo di gestione integrato (o olistico) in quanto trasversale a tutti i rischi e alle funzioni aziendali; quella intermedia si riferisce a un protocollo segmentato in cui ciascun profilo di rischio è valutato e affrontato in modo *stand-alone*. A quanti hanno dichiarato di non disporre di alcun sistema di gestione è stato chiesto di riconoscersi in due ulteriori categorie: coloro che stanno valutando l'adozione di un sistema (integrato o segmentato che sia) e coloro che, invece, non stanno neppure considerando l'ipotesi. Beneficiando dei dati raccolti per la medesima domanda nelle precedenti edizioni dell'Osservatorio, si è potuto ricostruire il *track record* delle distribuzioni percentuali riportato in **Fig. 34** nella quale si sono accorpati i risultati raccolti nelle due più remote edizioni dell'indagine (indicate come IV-V Rapporto, biennio 201-2017) e nelle due più recenti, inclusa quindi quella corrente (VI-VII Rapporto, biennio 2019-2019).

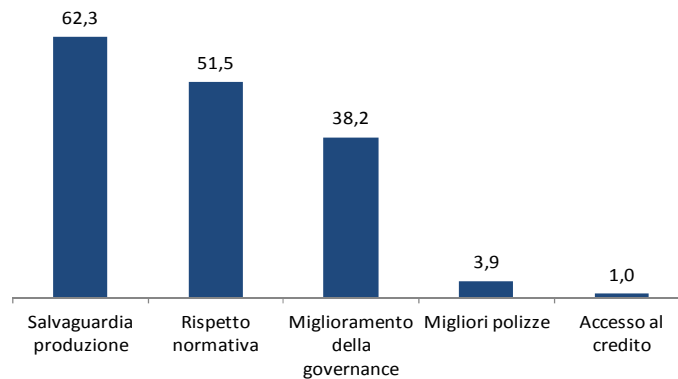
Fig. 34 – Modalità del sistema di gestione del rischio (ultime quattro edizioni dell'Osservatorio, in % delle imprese)



Sono diversi gli spunti di interesse. Innanzitutto, la percentuale d'impresе prive di qualunque forma di presidio del rischio cade dal 14,4% al 7,3%, mentre resta stabile l'incidenza di quante si dichiarano in una fase valutativa. Il dato più evidente, che fa da contraltare a queste tendenze, è la crescita delle aziende che si dichiarano dotate di un sistema integrato di gestione del rischio, la cui rappresentatività sale dal 21,3% al 35,2%. Questo bacino appare alimentato anche dalle imprese che hanno realizzato un *upgrade*, abbandonando la modalità segmentata (dal 46,6% al 40%). Di conseguenza, il mercato potenziale

che si apre agli operatori specializzati, sia per interventi radicali di implementazione ab ovo del sistema, sia per una sua migrazione dalla configurazione segmentata a quella integrata, cala considerevolmente da circa l'80% delle imprese al 65% circa (i.e. 40% + 17,2% + 7,3%).

Fig. 35 – Motivi di adozione di un sistema di controllo dei rischi (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



L'utilità di approfondire i moventi che inducono le imprese a cimentarsi con la sfida del *risk management* ha portato a chiedere agli imprenditori di indicare la motivazione che li ha portati a istituire un'organizzazione di persone e procedure preposta alla gestione del rischio (**Fig. 35**).

L'esigenza di tutelare il *business* garantendone la continuità si conferma come obiettivo prioritario (62,3%). Un'attenzione perfettamente conforme a quello che da molti imprenditori continua a essere vissuto come il tema centrale della gestione d'impresa, ovvero il capitale tangibile e la sua conservazione in termini di continuità produttiva. Il movente collegato alla compliance normativa conferma la propria cogenza nel percepito degli imprenditori e raccoglie l'indicazione del 51,5% degli intervistati. Il tema più nobile, per così dire, ovvero quello che vede nel sistema di gestione del rischio un tassello funzionale al miglioramento complessivo dell'architettura della governance, raccoglie il 38,2% delle preferenze. Se ne ricava la conferma che il legame biunivoco tra governance e gestione del rischio è percepito in misura ancora flebile, mentre l'impellenza di garantire la continuità produttiva ed evitare breach normativi è preponderante. Sorprende poi la scarsa utilità riconosciuta al sistema di gestione del credito al fine di ottenere migliori condizioni nella negoziazione delle coperture assicurative (3,9%) e nei rapporti con

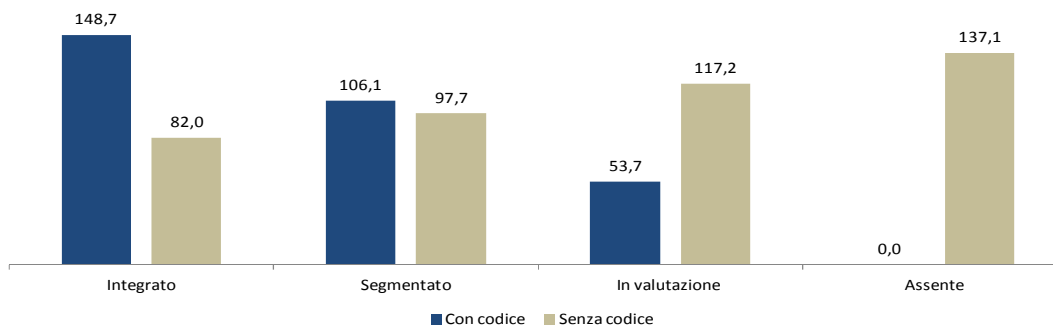
sistema bancario (1%). Viene difficile credere che, dal punto di vista dell'assicuratore o del finanziatore, l'esistenza di un sistema di gestione del rischio sia elemento irrilevante nella modulazione delle condizioni economiche. Tuttavia sul particolare rapporto che le medie imprese intrattengono con gli stakeholder finanziari si è già detto nelle pagine precedenti.

Tornando invece alla riposta che pare sottovalutare il legame tra governance e gestione del rischio, vi è motivo per ritenere che tale nesso non sia correttamente metabolizzato dalle imprese poiché, in realtà, un legame biunivoco tra le due dimensioni pare sussistere. Prova ne sia il fatto che, laddove sono state assunte alcune misure volte al miglioramento della governance, la quota di imprese sprovviste di un sistema di gestione del rischio si attenua in misura apprezzabile. Si consideri a questo fine, ad esempio, il discriminante tra imprese che hanno adottato o non adottato un Codice di autodisciplina. Sono esse ugualmente sensibili verso l'opportunità di dotarsi di un sistema di gestione del rischio?

*Ovvero, la probabilità di incappare in imprese prive di un sistema di gestione del rischio è indipendente rispetto alla presenza di un Codice ?*

I dati suggeriscono il contrario: l'indifferenza al rischio è superiore laddove la governance appare qualitativamente meno avanzata, considerando l'assenza del Codice come indizio di tale evenienza.

*Fig. 36 – Tipologia di sistema di gestione del rischio e adozione del Codice di autodisciplina (percentuali normalizzate con la media nazionale)*



La **Fig. 36** illustra le quote di adesione alle differenti configurazioni di sistemi di gestione del rischio con riferimento a due gruppi di imprese, rispettivamente dotate o prive di un Codice di autodisciplina. I valori sono espressi in termini relativi, ovvero normalizzati rapportando la rappresentatività di ogni tipologia di

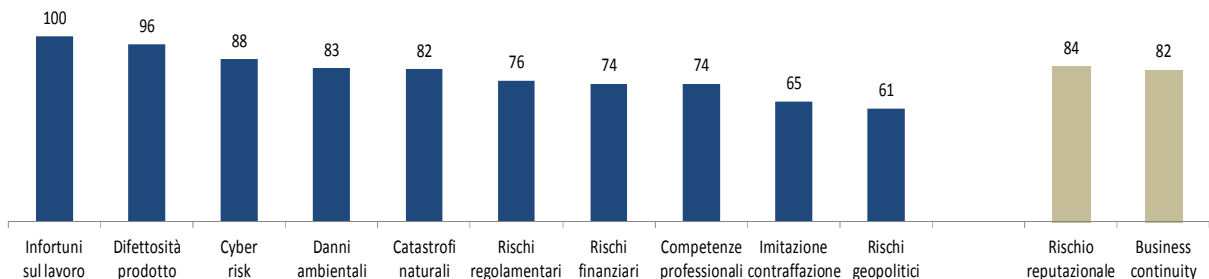
gestione del rischio rispetto al valore medio nazionale. Il grafico indica con chiarezza che le imprese dotate di Codice ricorrono a sistemi evoluti, ovvero integrati, di gestione del rischio con una frequenza che è del 48,7% *superiore* a quella della media generale mentre, di converso, le imprese prive di Codice, ricorrono a quella medesima soluzione con una frequenza che è del 18% *inferiore* alla media generale. Il vantaggio a favore delle imprese con Codice permane anche con riferimento al sistema segmentato (maggiore rappresentatività pari al 6,1%), ma passando poi alle situazioni meno soddisfacenti (sistema in valutazione ovvero assente) sono le imprese prive di un Codice a mostrare la presenza maggiore.

E' appena il caso di ricordare, poiché già ampiamente documentato in più edizioni passate di questo *Osservatorio*, che le imprese dotate di un sistema di gestione del rischio segnano in media migliore redditività (roi), a riprova del fatto che l'impegno finanziario richiesto per la strutturazione di un sistema di gestione del rischio ha una connotazione assai più prossima a quella di un investimento foriero di un rendimento che non di un costo improduttivo. Lo scarto tra i due gruppi di imprese segna un vantaggio di redditività nell'ordine del 20% a favore delle imprese che si sono dotate di un sistema di gestione del rischio. Ciò non documenta necessariamente un nesso causale tra sistema di gestione del rischio e redditività operativa, in quanto la relazione potrebbe dipendere dal fatto che le imprese più performanti (o più grandi e managerializzate) dispongono di risorse economiche e professionali da investire in strutture materiali e organizzative preposte alla gestione del rischio. Tuttavia, come già esplicitato in premessa, la semplice associazione tra migliori profili reddituali e professionali e presenza di presidi del rischio esprime il fatto che un'adeguata cultura del rischio tende a radicarsi più facilmente in contesti di relativa eccellenza. Inoltre, essa è coerente con la presenza di elevata redditività (lungi quindi dal rappresentare un investimento improduttivo e men meno un puro costo) e matura preferibilmente in ambiti professionalmente evoluti e qualificati che ne sono probabilmente un pre-requisito.

## IV.2 - RILEVANZA E IMPATTO ECONOMICO DEI SINGOLI PROFILI DI RISCHIO

La mappatura dei rischi si basa sulla *rilevanza* che le imprese hanno a essi attribuito attraverso l'assegnazione di un opportuno punteggio dal quale è derivata la scala di criticità riportata in **Fig. 37**. Avendo a riferimento quanto pubblicato su una griglia di categorie di rischio parzialmente sovrapponibile nel VI Osservatorio (settembre 2018), si può constatare una sostanziale stabilità di risultati. Per comodità interpretativa la **Fig. 37** riporta anche due categorie di rischio, evidenziate in colore diverso, che non sono state oggetto di rilevazione in questa indagine ma che erano state esaminate nel precedente Osservatorio: si tratta del rischio reputazionale, data la sua insussistenza quale rischio autonomo ma piuttosto *derivato* da altre fattispecie specifiche di rischio, e di quello relativo alla business continuity (<sup>19</sup>).

Fig. 37 – Graduatoria dei rischi (punteggi normalizzati, max=100)



Il primo elemento da richiamare conferma il fatto che due rischi rivenienti dal mancato rispetto di obblighi normativi, cui sono legate sanzioni penali e amministrative, figurano stabilmente nelle prime posizioni. E' il caso della sicurezza sul posto di lavoro, che continua a ricevere la più elevata attenzione ottenendo il punteggio massimo (100 nella scala espositiva normalizzata prescelta nel grafico), ma anche della responsabilità civile per difettosità del prodotto che si colloca in seconda posizione (punteggio pari a 96). Appartengono alla stessa fattispecie il rischio ambientale (inquinamento, sversamenti, contaminazioni, ecc.), che si situa immediatamente alle spalle delle prime posizioni (punteggio 83), e quello da *compliance* normativa e quadro regolamentare che compare relativamente più arretrato (punteggio 76).

<sup>19</sup> Per quanto si tratti di indagini che coprono insieme di imprese profondamente differenti e a valere su insieme di rischi diversi, si rileva che, enucleando i soli rischi comuni, la graduatoria qui presentata è sostanzialmente coerente con quella riportata in AON, *Global Risk Management Survey*, 2019, pag. 3.

Tra i rischi che hanno maggiore valenza strategica e che al contempo non sono oggetto di alcuna prescrizione legale, rileva il ruolo del rischio informatico, qui sinteticamente etichettato come *cyber risk* che si conferma in terza posizione (punteggio normalizzato pari a 88). Ad esso, data la molteplicità di fattispecie che può assumere, è dedicato uno specifico approfondimento nelle pagine successive.

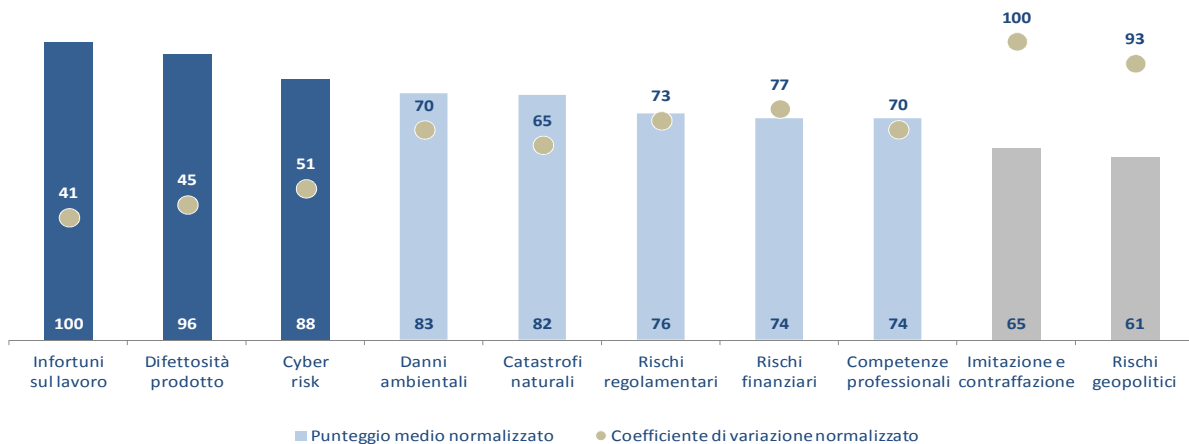
Un ulteriore dato che appare degno di menzione è l'accresciuta rilevanza attribuita alle catastrofi ambientali: sembrerebbe che i fenomeni meteorologici estremi e le loro conseguenze stiano divenendo un fattore che con sempre maggiore frequenza incrocia il vissuto delle aziende e con i quali esse sono chiamate quindi a fare i conti in maniera sempre meno episodica. L'imitazione e la contraffazione del prodotto continuano a non essere percepite, in media, come una minaccia rilevante (punteggio pari a 65) ma su questo tema si tornerà nelle pagine successive per definirne meglio le caratteristiche. Ugualmente arretrati appaiono nel *rank* i rischi legati alla ritenzione delle competenze professionali (74). Se ci si riferisce a competenze manageriali che riguardano i ruoli di vertice in azienda, è ben possibile che la presenza diffusa di soggetti legati da vincoli parentali al nucleo della famiglia fondatrice (rinviamo qui ai "tassi di occupazione" delle posizioni apicali già illustrati in altre edizioni di questo Osservatorio) favorisca un senso di appartenenza che porta a relazioni più durature e a un turnover contenuto. Diversa e meno rassicurante appare invece la riflessione che può essere sviluppata con riferimento ai ruoli intermedi, anche in relazione alla loro progressiva sofisticazione quale portato della migrazione verso modelli produttivi a maggiore contenuto tecnologico.

Infine, i rischi finanziari, specificamente nell'accezione che riguarda la possibilità di subire razionamento del credito bancario (sia nei volumi accordati sia nelle condizioni praticate), non figurano tra i maggiormente attenzionati (74 punti). In questo caso va considerato che il segmento mid-corporate familiare coperto in questo Osservatorio si connota per un livello di solidità patrimoniale superiore alla media che pone quindi le aziende in una condizione di relativo privilegio nei rapporti con il ceto bancario, molto probabilmente più interessato a erogare finanziamenti a queste imprese di quanto non lo siano esse a riceverlo.

Un aspetto quantitativo non esaminato nelle pregresse edizioni di questo Osservatorio, ma che può introdurre qualche ulteriore elemento conoscitivo, riguarda il livello di dispersione dei punteggi attribuiti dalle imprese ai singoli profili di rischio. In alcuni casi a un dato punteggio può associarsi un sostanziale allineamento delle risposte fornite, rivelando quindi una relativa uniformità d'interpretazione da parte dei soggetti interpellati; in altri casi, uno stesso o simile

punteggio può invece associarsi a una maggiore difformità delle indicazioni fornite, suggerendo quindi la coesistenza di indicazioni divergenti. La **Fig. 38** offre un approfondimento sul tema, riconciliando i punteggi medi già riportati in **Fig. 37** con un loro appropriato indicatore di dispersione.

Fig. 38 – Graduatoria dei rischi e loro dispersione (coefficienti di variazione e punteggi normalizzati, max=100)

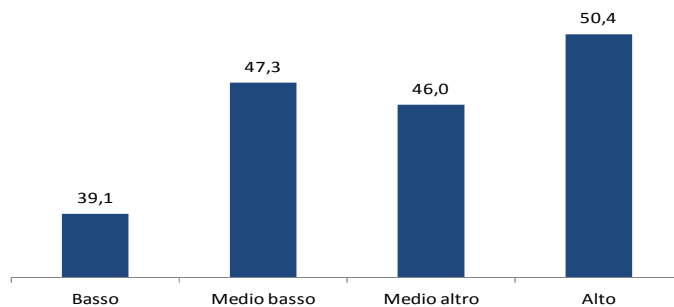


Non è privo di interesse il fatto che i primi tre rischi per punteggio di criticità ottenuto segnino anche i più contenuti indici di dispersione. Il senso di tale combinazione può essere perifrastato come segue: non solo infortunistica sul lavoro, difettosità e cyber risk sono in cima alla lista per rilevanza delle imprese, ma tali profili riportano anche il maggiore livello di omogeneità nella percezione delle imprese che li additano con elevata uniformità di valutazione. Si tratta, in altri termini, di temi *molto* e *diffusamente* percepiti, ovvero di rischi che toccano trasversalmente tutte le imprese con intensità comparabile, a prescindere dagli attributi caratteristici delle aziende (settore, governance, ubicazione, ecc.). Per contro e in misura simmetrica, le categorie di rischio cui in media le aziende assegnano i minori punteggi di criticità vanno interpretati *cum grano salis* poiché per essi è relativamente più elevata l'eterogeneità delle risposte. Destituire d'importanza quelle categorie di rischio significherebbe quindi ignorare che per una certa parte delle imprese essi hanno un elevato indice di criticità.

Considerando i rischi geopolitici, tributari del minore punteggio di rilevanza, è immaginabile essi siano prioritari per imprese con elevata esposizione verso mercati stranieri maggiormente interessati da temi di stabilità politica, per poi

ridimensionarsi caso di aziende che operano con prevalenza su mercati di prossimità ovvero governati da istituzioni politiche consolidate e mature. Poiché non si conoscono i mercati di riferimento delle imprese qui esaminate, appare ragionevole immaginare che il rischio geopolitico sia maggiormente percepito quanto maggiore è l'esposizione delle imprese sui mercati esteri. In effetti, la **Fig. 39** conferma che maggiore è la quota di vendite all'estero tanto più cresce per le imprese la sensibilità verso le vicende geopolitiche estere.

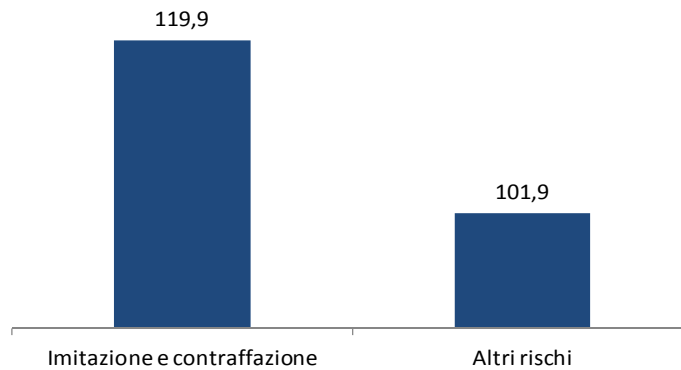
Fig. 39 – Quota media dell'export (in % del fatturato) e rilevanza del rischio geopolitico



Quanto ai rischi legati all'imitazione e contraffazione, la loro contenuta criticità rinvia al fatto che le medie imprese manifatturiere fanno della qualità intrinseca (funzionalità, customizzazione, tecnologia e affidabilità) e di quella estrinseca (*brand awareness* e assistenza post-vendita) uno dei principali vantaggi competitivi. Evidentemente, tanto più è spinta la differenziazione del prodotto, tanto più risulta difficile la sua imitazione o contraffazione. In secondo luogo, la prevalenza di imprese operanti nel B2B (il 64% del campione qui esaminato), che agiscono in qualità di fornitore di altre imprese, fa sì che l'imitazione fraudolenta sia in qualche misura evenienza più remota di quanto non accada per produzioni appartenenti al B2C ove la consapevolezza del cliente, che ha natura prevalentemente *retail*, è naturalmente inferiore.

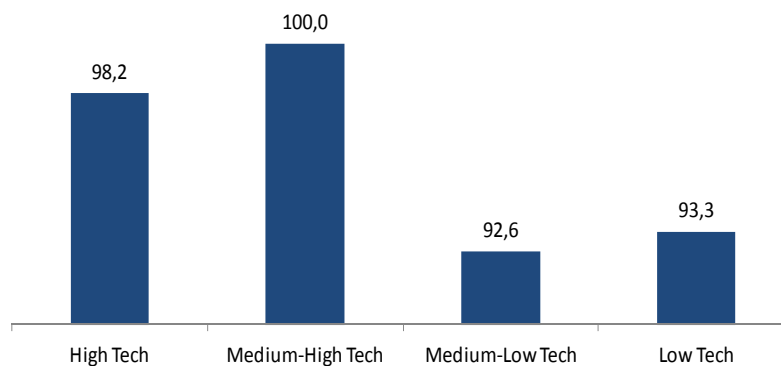
In effetti, distinguendo le imprese B2B da quelle B2C, i punteggi segnalano che proprio in relazione al rischio di imitazione e contraffazione si realizza lo scarto maggiore di rilevanza tra i due gruppi: le imprese del B2C assegnano a tale rischio una punteggio del 20% superiore rispetto a quello attribuito dalle aziende del B2B (**Fig. 40**).

Fig. 40 – Rapporto normalizzato tra punteggi di rilevanza per imprese B2B e B2C (valori normalizzati B2B/B2C)



Passando al rischio relativo al reperimento e ritenzione delle competenze professionali, la variabilità che emerge è in parte collegabile al livello tecnologico in cui operano le imprese, laddove esso può essere assunto come indicatore del livello di sofisticazione delle skill utilizzate. In effetti, il livello di criticità del tema appare superiore per le aziende che operano in settori a elevato tenore tecnologico (**Fig. 41**).

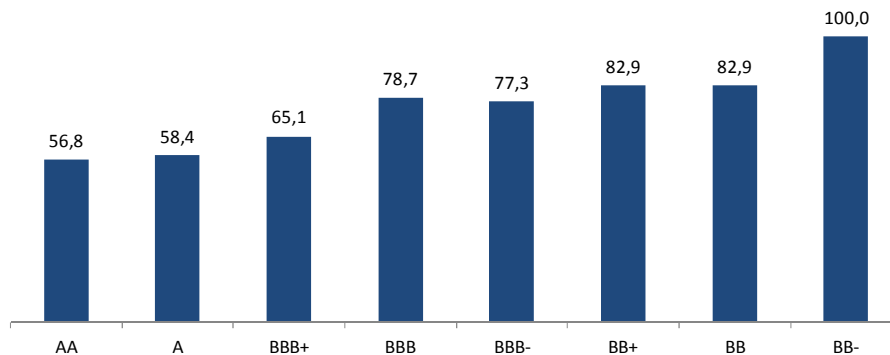
Fig. 41 – Rilevanza dei rischi legati alle competenze professionali per livello di intensità tecnologica delle produzioni (punteggi normalizzati, max=100)



Venendo infine il rischio finanziario, si ricorda che esso è qui declinato nell'accezione che valuta le condizioni di accesso al credito in termini di reperibilità dei fondi e di ottenimento di congrue condizioni economiche. Il

punteggio relativamente contenuto e l'ampia dispersione sono verosimilmente riconducibili al differente profilo di solidità finanziaria delle aziende. E' ragionevole cioè immaginare che tale rischio sia tributario di elevati livelli di attenzione e rilevanza ad opera di quelle aziende che, versando in condizioni di fragilità finanziaria relativa, sperimentano le maggiori difficoltà ad aprire una relazione con il ceto bancario. Per esaminare empiricamente la plausibilità di questa interpretazione, è utile assegnare alle aziende un punteggio di credit scoring che ne misuri l'affidabilità creditizia <sup>(20)</sup>. Ponendo in relazione le classi di merito creditizio con il punteggio di rilevanza assegnato dalle imprese al rischio finanziario, si ricavano le evidenze di cui alla **Fig. 42**. Esse mostrano in maniera palmare che al degradarsi del merito creditizio delle imprese aumenta in maniera pressoché monotona la rilevanza da esse attribuita ai rischi finanziari.

Fig. 42 – Classi di merito creditizio e rilevanza del rischio finanziario (punteggi normalizzati, max=100)

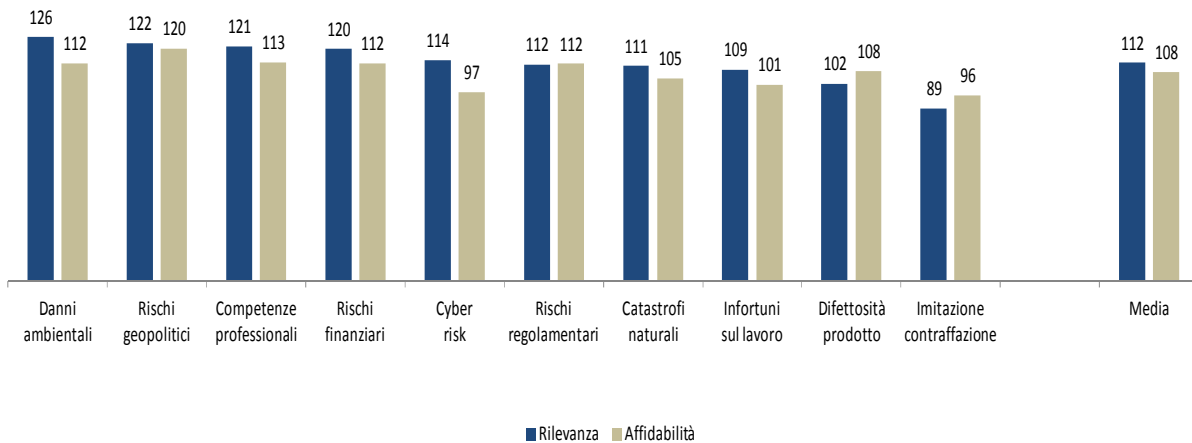


Si chiudono le considerazioni di questa sezione esaminando se l'adozione di un sistema di gestione del rischio incida sulla percezione della rilevanza dei rischi e, soprattutto, sul livello di affidabilità con cui essi sono gestiti mediante i presidi posti in essere. Ci si può cioè chiedere se le imprese che hanno con più decisione imboccato la strada di un'evoluita gestione del rischio, dotandosi della struttura più evoluta che si è in precedenza individuato come approccio integrato (o olistico), abbiano anche una maggiore percezione dei rischi e dell'efficacia nel loro governo rispetto alle imprese che, all'opposto, hanno dichiarato di non

<sup>20</sup> Per la metodologia di computo delle classi di merito creditizio si fa qui riferimento al modello elaborato da R&S e Unioncamere il cui impianto metodologico è illustrato in: *Il modello R&S Unioncamere per lo scoring delle PMI*, Retecamere 2006.

disporre di alcuna sistema di gestione e di non essere neppure in procinto di adottarlo.

Fig. 43 – Rapporto tra punteggi di rilevanza e affidabilità considerando imprese con sistema di gestione integrato e imprese prive di un sistema di gestione del rischio (punteggi normalizzati, max=100)



La **Fig. 43** intende aiutare in questa ipotesi interpretativa. Essa espone i punteggi normalizzati ottenuti rapportando, per ciascun profilo di rischio, lo score assegnato dalle imprese dotate di un sistema integrato di gestione del rischio con quello assegnato dalle imprese prive di un sistema di gestione del rischio. Tale esercizio coinvolge sia i punteggi di rilevanza che quelli di affidabilità.

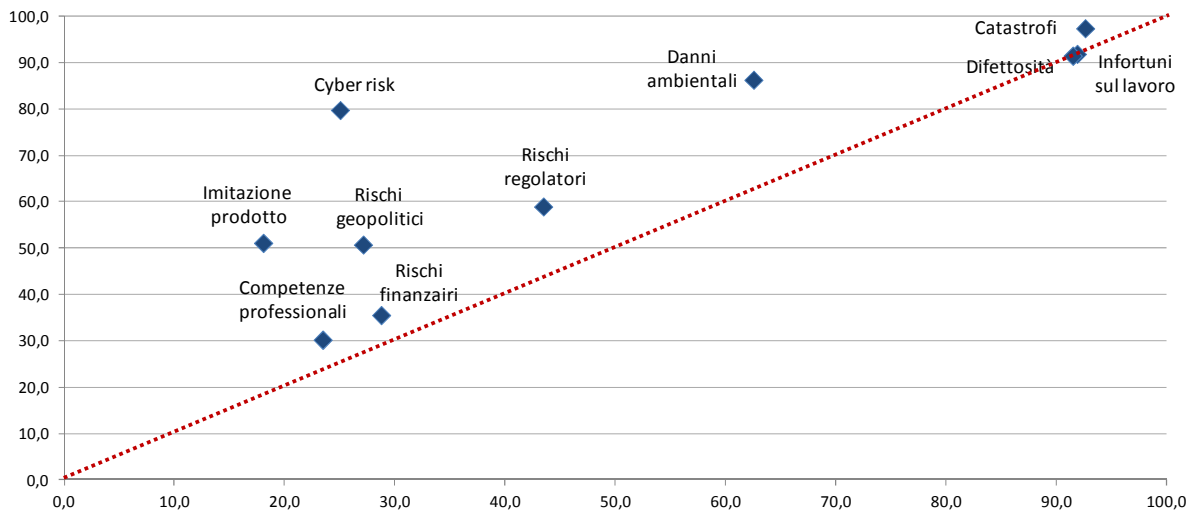
La prima osservazione è che i punteggi ottenuti sono diffusamente superiori a 100. Ciò sta a indicare che le imprese più evolute in tema di gestione del rischio hanno assegnato mediamente ai rischi una maggiore rilevanza e, coerentemente, esse si percepiscono in possesso di strumenti di loro governo e gestione più affidabili. Una seconda osservazione deriva dall'osservazione dei singoli profili di rischio: in generale, le imprese con un sistema integrato attribuiscono una maggiore rilevanza ai rischi che *non* derivano da obblighi normativi e legali ma che hanno valenza strategica: prescindendo dai danni ambientali, merita sottolineare che gli scarti maggiori in termini di materialità dei rischi toccano due profili strategici come i rischi geopolitici, quelli legati al reperimento e ritenzione delle competenze e ancora al cyber risk. Sono imprese che, per così dire, hanno antenne maggiormente attive all'intercettazione di quelle forme di rischio che a livello generale appaiono meno monitorate per via delle proprie caratteristiche che ne rendono più difficile il governo e tuttavia non sono meno rilevanti da un punto di vista strategico. Su rischi più tradizionali, come la sicurezza sul lavoro o la

difettosità, il profilo delle imprese che operano sulla frontiera della gestione del rischio appare maggiormente allineato a quello delle aziende, per così dire, di retrovia. Recuperare la tassonomia illustrata in apertura di questo *Osservatorio*, si può azzardare che le imprese prive di un sistema di gestione ricadono nella categoria delle imprese *incoscienti* poiché tendono, e non potrebbe essere altrimenti, a ipo-percepire la valenza di quasi tutti profili di rischio cui sono esposte, con accento particolare su quelli con più elevata connotazione strategica. Nell'insieme, le imprese evolute assegnano ai profili di rischio esaminati una rilevanza del 12% superiore a quella segnata dalle imprese arretrate in tema di gestione del rischio. Non solo: questa chiave di lettura si ribalta poi sulla percezione dell'effettività dei presidi di gestione, anch'essi giudicati dalle imprese evolute più efficienti e affidabili. Tuttavia, si noterà che lo scarto a favore delle imprese evolute si riduce in media all'8%, sicché quelle arretrate si percepiscono certamente meno tutelate, ma in misura proporzionalmente minore. Recuperando ancora la tassonomia prima utilizzata, si tratta di un atteggiamento che possiamo considerare connotato da *superbia*: minore attenzione ai rischi, ma percezione di avere comunque una certa forma di controllo su di essi, anche se con modalità del tutto destrutturate.

### IV.3 - DISTANZA TRA RILEVANZA DEL RISCHIO, EFFICACIA DEL PRESIDIO E ASSICURABILITA'

Un aspetto cui questa indagine intende dare spazio riguarda il ricorso da parte delle imprese alla copertura assicurativa quale strumento di mitigazione e trasferimento dei singoli profili di rischio. L'argomento è introdotto dalla **Fig. 44** la cui chiave di lettura è la seguente: in ascissa è riportata la percentuale con cui le imprese ricorrono alla copertura assicurativa, in ordinata la percezione comunicata dall'impresa circa l'*assicurabilità* dello specifico profilo di rischio. La combinazione dei due valori è individuata dai singoli punti del grafico, ognuno rappresentativo di un profilo di rischio. La bisettrice segna il luogo dei punti in cui vi è coincidenza tra le due dimensioni, ovvero il caso in cui tutte le imprese che ritengono il rischio assicurabile fanno anche ricorso alla sua copertura assicurativa. Si noterà che non si dà il caso di punti sotto la bisettrice che indicherebbero il caso paradossale in cui cioè la quota d'impresе che ricorre all'assicurazione è superiore a quella che ritiene il rischio assicurabile. Il quadro nel suo insieme, salvo oscillazioni dovute alla variabilità campionaria, non è dissimile nella sostanza a quello proposto nella passata edizione di questo Osservatorio.

Fig. 44 – Combinazioni % di assicurazione e assicurabilità (valori medi ultimi due Rapporti)

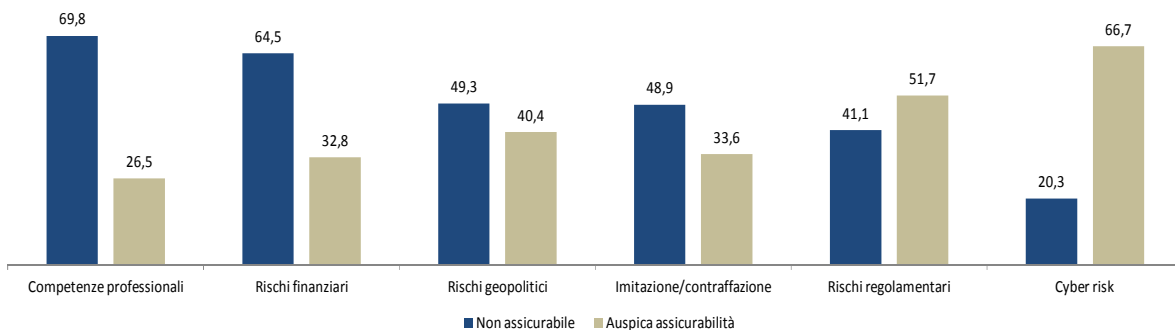


E' possibile sviluppare qualche riflessione in merito al posizionamento dei punti nel semipiano superiore e alla loro distanza dalla bisettrice. In primo luogo, i rischi più

'tradizionali', cioè trattabili da un punto di vista assicurativo in termini di individuazione del sinistro e sua probabilità, oppure sui quali grava un obbligo di legge, presentano un tasso di ricorso all'assicurazione assai elevato: catastrofi naturali (93%) e sicurezza sul lavoro (92%) e difettosità del prodotto (92%). In questi casi, lo scarto tra la percezione di assicurabilità del rischio e il ricorso alla copertura è esiguo. L'uso dell'assicurazione cala poi progressivamente con riferimento a una serie successiva di rischi, generalmente in modo coerente con la percezione di una loro minore assicurabilità: si tratta del rischio di inquinamento ambientale (nel 63% di casi assicurati) e di quello riveniente dai rischi regolamentari (43%). Infine, si arriva a un importante nucleo di rischi per i quali il ricorso all'assicurazione coinvolge meno di un terzo degli intervistati: rischi finanziari (29%), rischi geopolitici (27%), *cyber risk* (25%), ritenzione delle competenze professionali (23%) e infine l'imitazione e la contraffazione del prodotto (18%). In alcuni casi (i.e. rischio ambientale, *cyber risk* e imitazione del prodotto), si rileva un ampio scarto tra assicurabilità del profilo ed effettivo ricorso all'assicurazione che può essere sintomatico di una duplice causa: mancata conoscenza da parte dell'impresa dell'esistenza di un servizio assicurativo relativo a quel profilo di rischio, oppure volontaria rinuncia al servizio stesso da parte dell'impresa che lo ritiene non adeguato ovvero che reputa il rischio remoto e a basso impatto rispetto al costo della polizza.

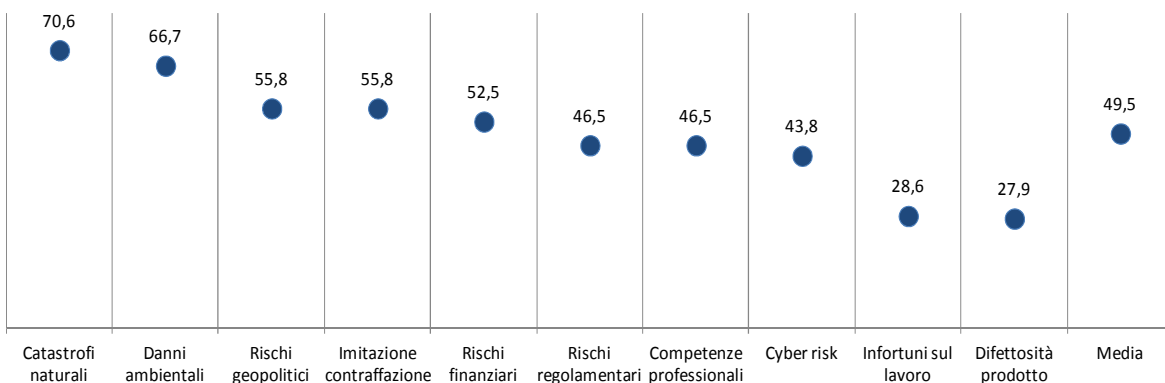
Qualche ulteriore elemento utile a individuare la domanda di copertura assicurativa che gli imprenditori ravvisano come insoddisfatta viene dalla **Fig. 45**. Essa pone a raffronto la percentuale di intervistati che ritiene non assicurabile lo specifico profilo di rischio e l'ulteriore quota di essi che auspica la disponibilità di una copertura assicurativa (sono esclusi i rischi per i quali la presenza di una copertura appare assodata: infortuni sul lavoro, difettosità, catastrofi naturali e rischi ambientali)

Fig. 45 – Non assicurabilità percepita e auspicabilità dell'assicurazione (in %)



I profili di rischi sono in ordine decrescente di non assicurabilità percepita la cui metrica è coerente con quella di cui alla **Fig. 45**. L'ambito delle competenze professionali è, del tutto ragionevolmente, quello percepito come maggiormente estraneo alla possibilità di essere coperto con assicurazione. Né gli imprenditori si illudono che possa esistere un adeguamento strumento assicurativo e ciò spiega perché in quota contenuta ne auspichino l'assicurabilità (26,5%). Analogo il quadro per i rischi da contraffazione e imitazione e quelli finanziari i quali, lo si ricorda, sono qui intesi nell'accezione relativa ai rapporti con il ceto bancario e alla eventualità di non ottenere credito nei volumi e alle condizioni desiderate. Correttamente la maggioranza degli interpellati non ritiene trasferibile all'assicurazione tale rischio né vi intravede ragionevoli possibilità per immaginare l'assicurabilità (32,8%). Vi è poi un fronte sul quale pare esservi spazio per una più incisiva attività da parte delle assicurazioni. Si tratta in particolare dei rischi relativi a possibili breach regolamentari e a quelli di natura geopolitica la cui incidenza è tra l'altro da immaginare in aumento nella misura in cui la strada della internazionalizzazione continuerà ad essere imprescindibile per lo sviluppo delle imprese e, d'altra parte, più denso si farà il quadro regolamentare. Nel caso di tali due rischi si nota un abbinamento tra elevata percezione di non assicurabilità (tra il 40% ed il 50%) e desiderio di potere invece usufruire di una copertura (anch'esso tra il 40% e il 50%). Detto altrimenti, si tratta di ambiti in cui, se si riesce a rimuovere la convinzione di non assicurabilità, la domanda potenziale di copertura appare di una certa consistenza.

*Fig. 46 – Quota di imprese che ritengono 'remota' la probabilità di accadimento del relativo sinistro (in %)*

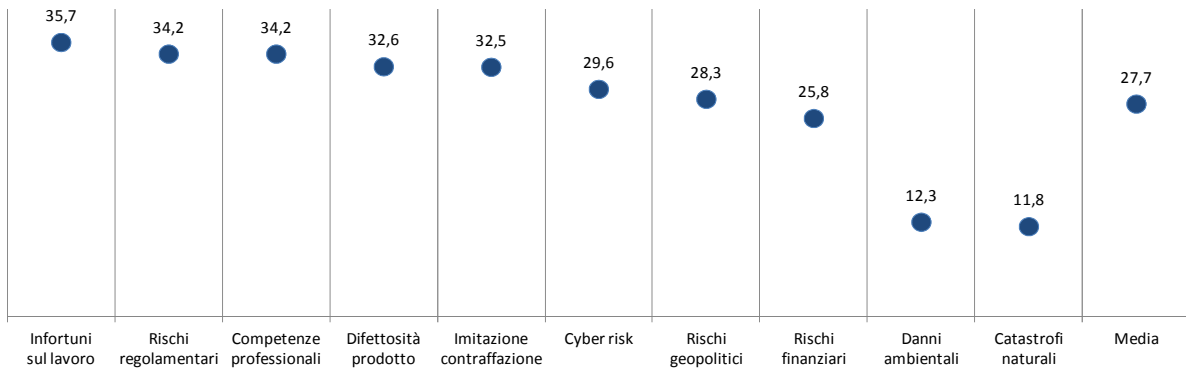


Naturalmente, vi è una parte di imprese per le quali la mancata assicurazione rappresenta una scelta deliberata. I tre motivi che sono stati indagati quali possibili

dissuasori rispetto alla stipula di un contratto assicurativo sono: costo della polizza, remota probabilità di accadimento del sinistro e, pur in caso di sua manifestazione, contenuto impatto economico.

Circa l'elemento afferente la probabilità di accadimento, imprese hanno fornito le indicazioni di cui alla **Fig. 46**. I quattro rischi per i quali è massimo il ricorso alla copertura assicurativa figurano sia tra quelli ai quali è associata la massima probabilità di accadimento sia tra quelli per i quali essa è minima. Si tratta, da un lato, delle catastrofi naturali, valutate improbabili dal 70,6% degli intervistati, e dei danni ambientali, per i quali la quota scende al 66,7%. All'opposto, gli incidenti sul lavoro sono esclusi dal novero degli eventi poco plausibili dal 28,6% delle imprese, la difettosità del prodotto dal 27,9%. Dividono sostanzialmente gli imprenditori in due gruppi i restanti rischi, con una menzione particolare al cyber risk che il 43,8% degli intervistati valuta poco probabile, una percentuale che sorprende data la pervasività che invece pare avere la fattispecie. Nell'insieme, la percezione di un rischio remoto è indicata in media dal 49,5% quale fattore che può rendere non essenziale il ricorso all'assicurazione.

*Fig. 47 – Quota di imprese che ritengono 'basso' l'impatto economico in caso di realizzazione del sinistro (in %)*

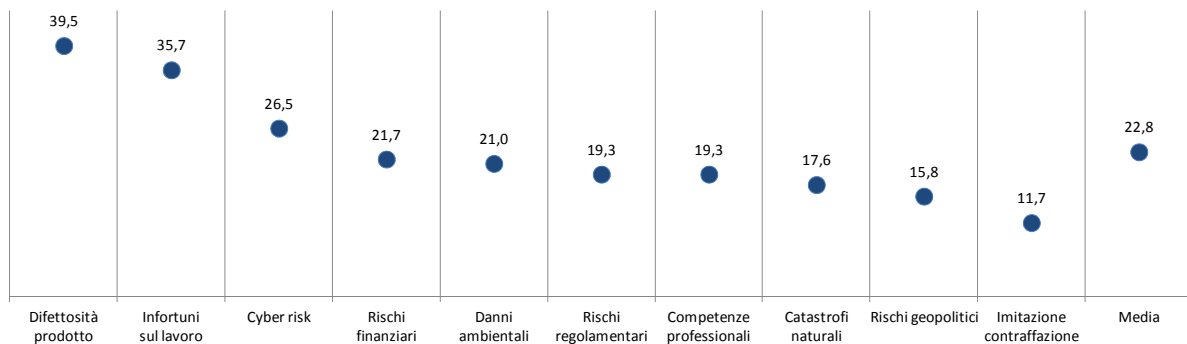


Un utile corredo alle evidenze appena commentate riviene dal loro incrocio con una seconda dimensione, ovvero la materialità del pregiudizio economico nel caso di accadimento del sinistro. Non sorprende, e giustifica l'ampio ricorso alla copertura assicurativa, che danni ambientali (12,3%) e catastrofi naturali (11,8%) siano associati con minore frequenza ad un danno economicamente contenuto. Si tratta in effetti di eventi di tale portata che possono compromettere la stessa continuità aziendale. Per contro, le imprese sembrano convinte che i due rischi cui

è associata la maggiore frequenza attesa, siano per conto forieri di conseguenze economiche relativamente contenute: gli infortuni sul lavoro, associati a contenuto impatto economico dal 35,7% delle aziende, e la difettosità che raccoglie il 32,6% delle indicazioni. Il pregiudizio economico pare relativamente più rilevante per il cyber risk (29,6%), i rischi geopolitici (28,3%) e quelli finanziari (25,8%). Nell'insieme la modestia delle conseguenze economiche in caso di accadimento del sinistro è indicato dal 27,7% delle imprese come elemento che rende meno sensibili al tema della copertura assicurativa (**Fig. 47**).

Quanto infine all'eccessiva onerosità della copertura assicurativa, essa è stata indicata dalle imprese secondo le frequenze indicate in **Fig. 48**. In media, il nodo del costo è ritenuto elemento frenante dal 22,8% degli interpellati. Interessante rilevare che l'eccessivo costo della polizza interessa soprattutto due rischi apparentemente standard e per di più oggetto di assicurazione obbligatoria: difettosità del prodotto (39,5%) e sicurezza sul lavoro (35,7%). Rilevante anche la percezione di una relativa onerosità a carico della copertura da cyber risk (26,5%).

*Fig. 48 – Quota di imprese che ritengono 'troppo costosa' la copertura assicurativa (in %)*



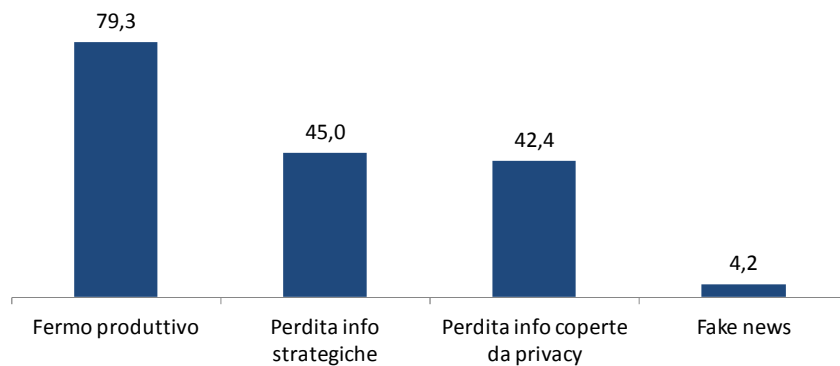
Le indicazioni operative che derivano dal combinato disposto dei dati illustrati sono interessanti e prospettano due linee d'azione per l'accrescimento del ricorso all'assicurazione. Da un lato, agire sui soggetti che rinunciano all'assicurazione cercando di mostrare loro la fallacia degli argomenti sulla cui base assumono la propria decisione. Si tratta quindi di argomentare che il sinistro non è così infrequente come si reputa, ovvero che al suo verificarsi il pregiudizio patrimoniale può essere esiziale. Dall'altro, rendere le condizioni economiche della polizza allettanti in relazione ai due fattori precedenti. Una seconda linea ha carattere più formativo, ovvero portare a conoscenza di quanti sono convinti del

contrario che esiste un prodotto assicurativo adatto al profilo di rischio di loro interesse. Obiettivo quest'ultimo tanto più meritorio di essere seguito, se si tiene conto che in media il 40% delle imprese convinte che un certo rischio non sia assicurabile esprime poi l'auspicio che esso lo possa diventare, formulando, per così dire, una domanda di assicurazione implicita o latente.

Nel dispensare i questionari alle imprese si è cercato per quanto possibile di evitare qualunque forma di ambiguità lessicale o terminologica nel tentativo di preservare coerenza e significatività delle risposte, evitando che esse fossero distorte da equivoci interpretativi su un tema - quello del rischio - così influenzato dal percepito personale e dalle proprie specificità cognitive.

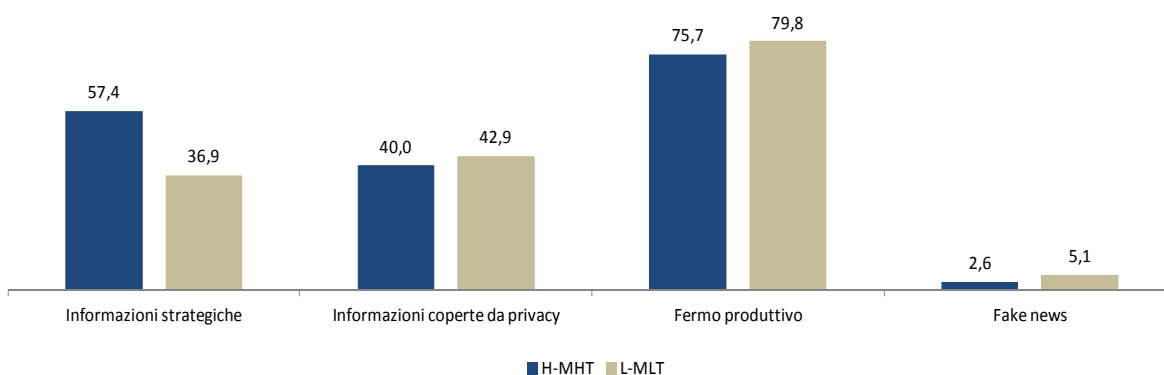
Si è quindi ritenuto di dedicare una sezione del questionario ad approfondire un tema particolare, nel caso di specie quello del cyber risk. Si tratta di due semplici passaggi. Con il primo si è chiesto alle imprese di associare al termine cyber risk una specifica evenienza. Come si vede dalla **Fig. 49** la precipua preoccupazione dell'impresa è che il rischio informatico prenda la forma di un attacco in grado di generare un fermo produttivo o comunque un suo rallentamento (79,3%). La perdita delle informazioni attira una buona parte dell'attenzione, ma quella strategica - che può essere assimilata alla categoria dello spionaggio industriale (45%) - è temuta tanto quanto quella che invece riguarda la dissipazione di dati che non rivestono contenuto operativo ma che sono coperti da privacy e dunque possono esporre l'azienda a responsabilità amministrative e penali (42,4%). Ancora una volta, l'infrazione del dettato normativo e la relativa esposizione a responsabilità giocano un ruolo rilevante.

Fig. 49 – Attività identificate con il termine cyber risk (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



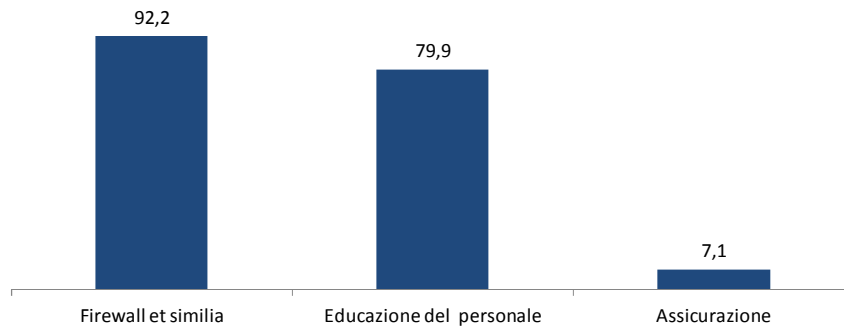
La variabile inerente il livello tecnologico consente, anche con riferimento alle conseguenze prodotte da un sinistro da cyber risk, di evidenziare tratti distintivi rilevante nel comportamento delle imprese. Nel caso di specie, le imprese operanti in settori a elevato gradiente tecnologico mostrano una sensibilità verso il capitale intangibile, ovvero verso le informazioni strategiche e il loro *contenuto in termini di conoscenza*, che si riflette in misura immediata nelle conseguenze temute dal cyber risk. La **Fig. 50** illustra bene che il tratto peculiare delle imprese high o medium-high tech sta nella maggiore attenzione che esse ripongono nella dissipazione di informazioni strategiche rispetto a quanto non avviene per le imprese low o medium-low tech (57,4% vs 36,9%), relativamente più interessate ai temi di continuità produttiva.

Fig. 50 – Attività identificate con il termine cyber risk e livello tecnologico delle imprese (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



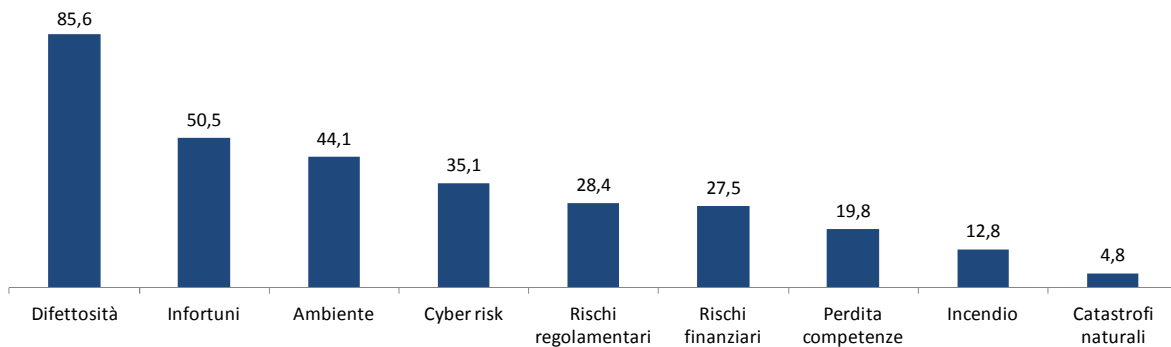
Circa i presidi ritenuti più efficaci a protezione del cyber risk, appare molto diffusa la percezione presso le imprese che il contenimento del rischio transiti attraverso provvedimenti apparentemente semplici che riguardano l'adozione di protezioni informatiche verso l'esterno, quali i firewall aziendali, indicati dal 91,6% delle imprese, oppure formazione del personale (79,4%) affinché esso eviti comportamenti imprudenti alla luce del fatto che, in molto casi, l'attacco informatico trova breccia in superficiali comportamenti umani (**Fig. 52**). Solo una quota marginale delle imprese vede nella copertura assicurativa uno strumento efficiente ed efficace di contenimento del rischio informatico (7,1%).

Fig. 52 – Attività identificate con il termine cyber risk (in % delle imprese, possibili risposte multiple)



In questa edizione dell'Osservatorio è stato volutamente espunto dai rischi oggetto di analisi quello c.d. reputazionale (cfr. **Fig. 37**), sulla scorta della convinzione che esso, come già accennato, non abbia natura autonoma ma sia connesso ai singoli profili di rischio dai quali può scaturire contestualmente al verificarsi del sinistro. L'associazione ai singoli profili di rischio ha originato la mappatura di cui alla **Fig. 53**.

Fig. 53 – Tipologie di rischio cui le imprese associano un contenuto reputazionale (in % delle imprese, possibili risposte multiple)

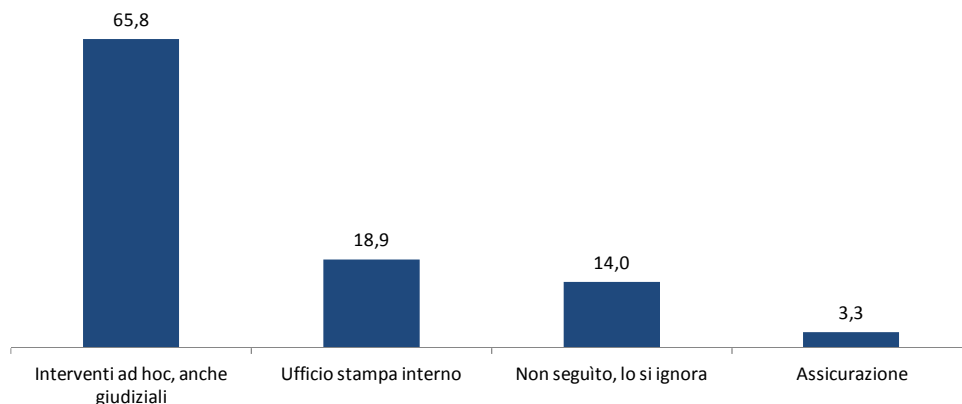


La difettosità e l'infortunistica sul lavoro, già assegnatori dei massimi punteggi di rilevanza e omogeneità valutativa e segnalatisi perché ritenuti rischi a elevata probabilità di manifestazione, tornano in cima anche alla graduatoria che ne valuta il contenuto reputazionale, con percentuali di risposte pari rispettivamente

pari all'85,6% e al 50,5%. Segue, del tutto prevedibilmente, il rischio di contaminazione ambientale (44,1%), così come appare consistente con il percepito comune che il minore livello di compromissione reputazionale sia legato alle catastrofi naturali (4,8%). Interessante che in quarta posizione, con il 35,1% delle preferenze compaia il cyber risk. Ricordando che nell'interpretazione delle imprese esso è per lo più legato a un fermo produttivo, la sua valenza reputazionale dovrebbe essere non dissimile da quella, ad esempio, di un incendio. Il maggiore tenore reputazionale di cui gode il cyber risk sembra quindi riconducibile al fatto che il suo verificarsi è in una qualche misura ricollegato dalle imprese a comportamenti negligenti e superficiali, o quantomeno che tali essi possano essere valutati, tanto che, come visto, gli strumenti preventivi hanno a che fare con accorgimenti organizzativi di natura relativamente semplice (firewall e buone regole di condotta quotidiana da parte dei dipendenti). Per contro, un evento come l'incendio che porta al pari dell'incidente informatico a un fermo o rallentamento produttivo, tende a essere inteso non come un esito colposo ma più come un accidente imprevedibile, non dissimile dalla catastrofe naturale. In questi casi il portato reputazionale è addirittura 'positivo' poiché il sinistro può attivare atteggiamenti solidaristici o di condivisione a beneficio dell'impresa colpita.

Nel caso in cui il sinistro assuma una connotazione 'reputazionale', la sua gestione avviene secondo le modalità indicate in **Fig. 54**.

*Fig. 54 – Modalità di gestione del rischio reputazionale (in % delle imprese)*



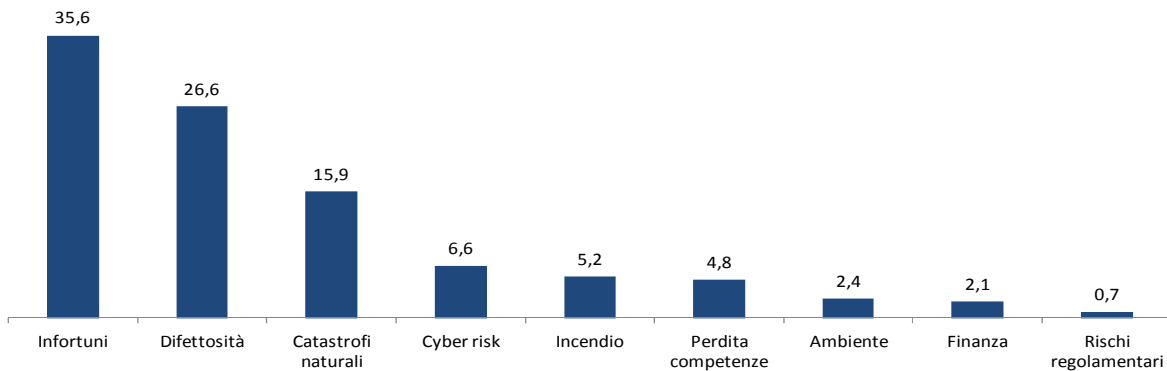
La maggior parte delle imprese (65,8%) si affida a iniziative da attivarsi alla bisogna che contemplano anche la via della tutela giudiziale. La dotazione di una

struttura interna, ad esempio di un ufficio stampa, ricorre con frequenza assai più ridotta (18,9%), mentre è del tutto trascurabile l'uso della copertura assicurativa (3,3%) che probabilmente sconta un'imperfetta conoscenza dello strumento che sovente comprende il ricorso a competenze specialistiche utili, ad esempio, a rimuovere i contenuti pregiudizievoli diffusi attraverso i media tradizionali o quelli social. Interessante infine notare come il 14% delle aziende ritenga che la strategia più efficace sia quella di non intraprendere alcuna iniziativa, lasciando che l'eco mediatica si esaurisca con il semplice decorso del tempo.

#### IV.4 – RICORRENZA DEI SINISTRI E COSTI ASSICURATIVI

Le ultime considerazioni di questo Osservatorio sono dedicate alla esperienza che le imprese hanno vissuto negli ultimi 24 mesi in tema di manifestazione dei sinistri e alla composizione del portafoglio assicurativo in essere. Circa il primo aspetto, la frequenza di accadimento dei sinistri risulta assortita come indicato in **Fig. 55**.

Fig. 55 – Ricorrenza dei sinistri negli ultimi 24 mesi (in % del totale dei sinistri)

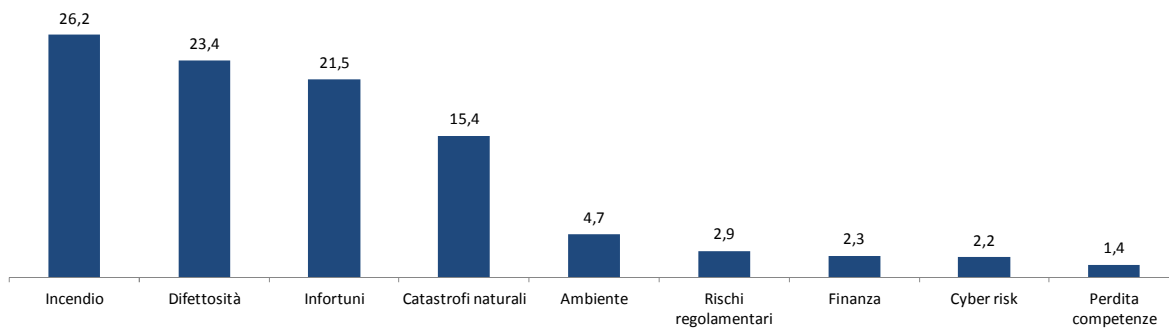


E' immediatamente evidente come l'infortunistica (35,6%) e la difettosità (26,6%) rappresentino l'evenienza che più frequentemente le aziende si trovano a dover gestire. Non è quindi casuale che tali sinistri rappresentino la manifestazione dei rischi cui gli imprenditori assegnano la maggiore rilevanza (**Fig. 37**). Due dati appaiono in qualche misura sorprendenti, anche se per motivi opposti. Le catastrofi naturali presentano un'incidenza di tutta rilevanza (15,9%). Sembra doversi in qualche modo rivalutare la tradizionale lettura di questi sinistri come caratterizzati da un'estrema sporadicità cui si abbina la catastrofalità delle conseguenze (**Fig. 46**). Molto probabilmente è la stessa etichetta di "catastrofe" (tipicamente associata a terremoti e simili) che necessita una revisione a favore di

dizioni richiamano eventi meteorologici estremi, più frequenti anche se non necessariamente esiziali per l'impresa. Il secondo aspetto concerne il cyber risk che riguarderebbe tutto sommato una quota non così ampia di imprese, arrivando a rappresentare il 6,6% del totale dei sinistri. Qui occorre peraltro prudenza ricordando quanto ad esempio segnalato dalla Banca d'Italia circa la difficoltà delle imprese a riconoscere i casi in cui sono incappate in un sinistro di natura informatica.

La composizione del portafoglio assicurativo delle imprese, riportata in **Fig. 56**, riflette in maniera sostanzialmente fedele la casistica di ricorrenza dei sinistri di cui alla **Fig. 55**, pur con un paio di notevoli eccezioni.

*Fig. 56 – Composizione del portafoglio assicurativo in base al costo sostenuto per le singole coperture (quote %)*



La copertura da incendio rappresenta la prima porzione del portafoglio assicurativo, con una quota a valore pari al 26,2%. Si tratta di un evento che non ha una frequenza elevata, avendo interessato il 5,2% delle aziende nei precedenti 24 mesi, ma evidentemente si tratta di un prodotto che viene inserito con ampia diffusione nei pacchetti assicurativi. Difettosità del prodotto (23,4%) e infortuni (21,5%) assorbono quote importanti del monte premi pagato dalle aziende, coerentemente con l'elevata frequenza di manifestazione del relativo sinistro, così come conforta vedere che le catastrofi naturali contano per il 15,4% della spesa complessiva, coerentemente con la propria non trascurabile frequenza. Per contro, appare evidente il disallineamento tra esiguità dei premi legati ad assicurazioni per rischio cyber (2,2%) e la non marginale frequenza con cui il sinistro ricorre.

## SEZIONE V – SINTESI DEI RISULTATI, ELEMENTI DI RIFLESSIONE, LIMITI DELL'ANALISI E SPUNTI DI AFFINAMENTO

I principali risultati emersi da questa indagine campionaria sulle medie imprese manifatturiere italiane, limitatamente alle tematiche organizzative e di gestione del rischio, possono essere così sintetizzati.

- Il *governo del rischio* rappresenta un tema di primaria importanza per le imprese familiari poiché esso costituisce uno degli strumenti privilegiati, probabilmente il principale, per la tutela dell'*asset* finanziario detenuto dalla famiglia imprenditrice all'interno di un portafoglio di norma scarsamente diversificato.
- D'altra parte, il governo del rischio può realizzarsi secondo diversi stadi quanto a strutturazione e completezza. Nelle imprese familiari, specialmente laddove la presenza dell'imprenditore tenda a permeare in modo pervasivo la vita societaria, vi è una qualche probabilità che il governo del rischio tenda ad assumere una conformazione *destrutturata* che lo porta a coincidere con la *percezione*, quando non addirittura con *l'intuizione*, che l'imprenditore ha del tasso di rischiosità cui è esposta la 'sua' azienda. Tale atteggiamento apre lo spazio a possibili *disallineamenti* tra la *percezione* dei rischi dell'imprenditore e la loro *effettività*. In questo quadro, il sistema di gestione dei rischi ha la finalità essenziale di *allineare percezione e effettività* dei rischi, per portare a una loro gestione *consapevole*. In ciò, in ultima istanza, consiste il governo del rischio (governo = gestione *consapevole*).
- Muovendo dal quadro richiamato, questa edizione dell'*Osservatorio* si è posta due obiettivi di fondo: da un lato, esaminare alcuni semplici strumenti di governance che possano *disciplinare le pulsioni imprenditoriali* per evitare che esse interferiscano con il governo (*consapevole*) del rischio; dall'altro, evidenziare come la sensibilità verso i rischi resti inevitabilmente legata alle caratteristiche delle imprese (settore, dimensione, proiezione internazionale, condizione patrimoniale, tipo clientela, qualità della governance, ecc.), per cui *appaiono sempre meno fondati approcci generalisti finalizzati a stilare 'classifiche' dei rischi* che siano invariabilmente validi per tutta la popolazione d'impresе. Sono queste, in estrema sintesi, le due principali acquisizioni di questa indagine.
- La popolazione imprenditoriale qui esaminata fa riferimento ad aziende manifatturiere di media dimensione a controllo familiare. Gli assetti di

controllo vedono la famiglia proprietaria esercitare il controllo totalitario dell'impresa nel 65,4% dei casi. Vi è quindi, mediamente, un'impresa su tre che ha aperto la propria compagine azionaria a soggetti terzi, tipicamente altre persone fisiche non legate da vincoli parentali (82,6% dei casi). Solo in misura sporadica, ma non del tutto trascurabile (17,5%), la famiglia proprietaria è arretrata sotto la soglia del 50% e, in questa evenienza, essa si lascia talora affiancare da un investitore finanziario nella forma di un fondo di private equity la cui presenza tende ad associarsi a migliori livelli di redditività (roi: 14% vs 9,1%), maggiore proiezione internazionale (export: 77,2% vs 42,8%), composizioni dell'organo amministrativo più collegiali (5 membri vs tre membri) e anagraficamente più giovani (età media: 55,9 anni vs 59,4 anni).

- Le imprese familiari tendono a trattenere l'ampia prevalenza delle proprie fasi produttive sul territorio nazionale, ricorrendo alla delocalizzazione in maniera molto prudente e selettiva. *Perché si 'ostinano' a produrre in Italia?* Nel 66% dei casi esse ritengono che il territorio nazionale sia un serbatoio non replicabile di competenze professionali e che l'ubicazione entro i confini delle fasi produttive consenta un controllo della qualità diversamente difficilmente realizzabile (52,8%). Si tratta di due elementi imprescindibili per dare sostanza all'etichetta del *made in* (39,8%) che rappresenta uno dei volani dell'affermazione dei prodotti sui mercati internazionali. D'altra parte, alle imprese non sfuggono gli aspetti problematici connessi all'esercizio dell'attività produttiva in Italia cui manca soprattutto *un sistema Paese* che la quasi totalità degli imprenditori (93,7%) invidia invece alla Germania, vedendo in ciò *il vero spread* di cui soffre il contesto domestico. Coerentemente con la valutazione espressa circa il livello tecnico delle competenze italiane, meno di due imprenditori nostrani su dieci ritengono che la Germania abbia un migliore posizionamento rispetto all'Italia in termini di skill professionali (18,9%) e di sistema scolastico (16,9%).
- Un dato strutturale interessante, e relativamente poco conosciuto delle mid-cos familiari, riguarda la loro internazionalizzazione, non tanto sul versante delle esportazioni, tema ampiamente noto, quanto su quello delle *forniture*. Se da un lato il 93% delle medie imprese vende propri prodotti *all'estero*, il 91% di esse *acquista* input o beni intermedi *dall'estero*. In particolare, il 60% circa delle imprese si avvale di fornitori esteri per una quota che non supera il 30% delle forniture totali, ma esiste un 17,4% delle aziende per le quali la fornitura dall'estero rappresenta oltre il 50% del totale. Le produzioni del *made in Italy* (alimentare e beni per la persona e la casa) sono quelle che si

avvalgono *in misura più contenuta* della fornitura estere e ciò rievoca il tema delle competenze domestiche e dell'opportunità di avere una filiera quanto più possibile nazionale. Il chimico-farmaceutico, invece, è il comparto che intrattiene i più estesi rapporti di fornitura con l'estero, anche un relazione alla diffusa proprietà straniera che riguarda il settore. *Perché avvalersi di fornitori stranieri?* Le motivazioni riguardano più frequentemente la natura dei *prodotti* che non quella dei *produttori* e toccano solo marginalmente la qualità. Quindi, si acquistano all'estero prodotti non reperibili in Italia (per il 58% delle imprese) o che in Italia sono più costosi (42,3%), mentre non si cerca all'estero maggiore qualità (solo il 14,2% delle aziende) e ancora meno la possibilità di ricevere dal fornitore straniero sollecitazioni in termini d'innovazione (8,2%). Per un'impresa su quattro (26,3%) tuttavia il fornitore straniero offre maggiori garanzie di continuità (regolarità e durata del rapporto). Naturalmente, relazionarsi con fornitori oltre confine introduce anche elementi di *complessità* e, in ultima analisi, di *rischio*: per il 47,2% delle aziende sono rilevanti i temi collegati ai differenti quadri normativi e regolamentari, per il 30,7% sono invece le difficoltà di coordinamento a giocare un ruolo primario.

- *Attivatori dell'innovazione*: la maggioranza delle imprese si avvale di una *struttura interna* (67,9%), ma è ampio anche il ricorso all'*interazione con i clienti* (59,9%) per introdurre elementi d'innovazione che, in questa accezione, hanno tipicamente natura incrementale (miglioramenti di prodotto o processo). L'emulazione della concorrenza, che implica un *processo imitativo*, riguarda il 20,4% delle aziende, mentre resta marginale la collaborazione con gli istituti universitari (14,4%). La rilevanza degli acceleratori dell'innovazione *non è la medesima per tutte le imprese*: quelle che operano in settori a *elevato contenuto tecnologico* (high e medium-high tech) privilegiano le *forme più strutturate di innovazione*, ovvero la struttura interna dedicata (73,9% vs 59,6%) e la collaborazione con le università (20% vs 10,1%), quelle di settori a *basso contenuto tecnologico* (low e medium-low tech) privilegiano i *canali più informali o opportunistici*, come l'interazione con i clienti (59,6% vs 53%) e l'emulazione della concorrenza (22,2% vs 14,8%).
- *Tornando alla governance*, uno degli strumenti di suo possibile miglioramento è rappresentato dall'adozione di un *Codice di autodisciplina* la cui *diffusione appare tuttavia ancora limitata*: se ne dichiara dotato il 26,7% delle imprese. Esse hanno dimensioni mediamente superiori rispetto a quelle che ne sono prive (fatturato: 71,4€ milioni vs 56,2€ milioni), mostrano una quota partecipativa della famiglia un po' più diluita (79% vs 86%), una

maggior numerosità dei board (4 membri vs tre membri) e una quota di consiglieri indipendenti in seno al Cda più elevata (10,5% vs 5,4%).

- *I motivi* che inducono le imprese familiari a disciplinare la propria governance mediante un Codice sono essenzialmente riferibili all'esigenza di pervenire a una *migliore tracciatura* degli iter decisionali e a una più chiara *attribuzione delle responsabilità* (75,9% delle imprese), a una più efficace *separazione delle funzioni* (62,7%) e all'introduzione di più elevate *quote di collegialità* (38,6%). Per contro, è relativamente minore (ma non irrilevante) la percezione delle imprese di poterne ricavare un *consolidamento reputazionale* presso fornitori e clienti (43,4% delle imprese) e ancora meno verso gli stakeholder finanziari, siano essi banche (20,5%) o investitori (8,4%). Rammarica che la scarsa aspettativa in termini di maggiore *capacità di attrarre competenze manageriali* (9,6%), tenuto conto che gli obiettivi di attribuzione di responsabilità e separazione delle funzioni dovrebbe garantirne l'efficiente convivenza tra i manager esterni e quelli emanazione della famiglia proprietaria.
- Poiché il 73,3% delle aziende ha inteso non inserire un Codice nella propria governance, è ancora più interessante esaminare i motivi della sua mancata adozione. In questo caso emergono chiari e significativi i sintomi del familismo che segna ancora molte aziende; il rifiuto del Codice discende per il 63,8% delle imprese dalla sua sostanziale *superfluità* poiché la famiglia proprietaria assolve già un ruolo *garante della correttezza formale e procedurale* che non v'è motivo debba essere affidato al Codice. Né, d'altra parte, il Codice sarebbe in grado di produrre un potenziamento reputazionale che, ancora una volta, la famiglia è già in grado di garantire in misura adeguata senza necessità di acceleratori (57,7% delle imprese). La famiglia quindi *coincide*, per oltre il 70% delle aziende da essa controllata, *con la governance e la sua correttezza*, sulla base dell'assunto che i 'valori' e 'regole' che ne governano *all'interno* le dinamiche siano ipso facto validi anche *all'esterno* nell'azienda. Ogni deviazione da questo paradigma porta solo a perdita di rapidità decisionale (16,9% delle imprese) e a maggiori costi (7%), ovvero alla negazione in radice di quei principi di gestione rapida e d'efficiente sui ci la famiglia ha costruito la propria reputazione e quindi quella dell'azienda.
- Un secondo presidio di buona governance è costituito dall'inserimento in Consiglio di *Amministratori indipendenti*. La loro presenza ricorre con una frequenza non dissimile da quella del Codice, riguardando il 25,7% delle imprese. In questo caso gli effetti distintivi sui profili d'impresa sono un po'

meno evidenti, ma comunque ancora apprezzabili: il *board* passa da tre a cinque membri e la contestuale presenza di un Codice sale dal 23,8% al 35% delle imprese. In media, gli *indipendenti* rappresentano circa un terzo del Consiglio, ma restano forse discutibili le modalità di loro reclutamento. Nell'82% dei casi la scelta da parte dell'impresa avviene in base a canali informali (passaparola, frequentazione personale, incontri in ambienti extra professionali), sicché solo un *indipendente su cinque* è individuato per segnalazione di un soggetto terzo o mediante selezione di un head hunter. Pur comprendendo l'opportunità di un nesso fiduciario tra gli indipendenti e la proprietà delle imprese, resta sul tappeto il tema di quanto i criteri di selezione possano incidere sulla sostanzialità del criterio di indipendenza.

- La locuzione '*gestione del rischio*' evoca nelle imprese innanzitutto l'idea di uno strumento atto a ridurre frequenza e severità del danno (84,6% delle imprese), un'interpretazione allineata con l'esigenza di tutelare l'integrità patrimoniale dell'investimento nel *business*. Resta rilevante la quota di imprese che vivono passivamente l'obiettivo, considerandolo o coincidente con la stipula di una copertura assicurativa (39,5% delle imprese) - per cui *gestire* il rischio significa *trasferirlo* -, oppure meramente limitato all'ottemperanza di obblighi di legge (27,3% delle imprese) - per cui *gestire il rischio* significa *rispettare le prescrizioni di legge*. Resta marginale la quota di imprese che vi vede una *leva competitiva*, ovvero uno strumento da utilizzate in maniera proattiva al fine di raggiungere un migliore posizionamento rispetto ai propri competitor (12,9%). E' suggestivo che questo piccolo gruppo di aziende realizzi *performance* economiche apprezzabilmente migliori (*roi* al 10,3% rispetto al 7,8% delle altre; *export*: 55,3% vs 46%) rispetto alle altre. Sono verosimilmente queste le imprese il cui modello di gestione del rischio è più vicino a un'evoluta forma di ERM- Enterprise Risk Management.
- L'atteggiamento in parte diffidente con cui le imprese si affiancano ai temi di gestione del rischio traspare anche dalla valutazione che esse formulano in termini di *natura dell'impegno finanziario* richiesto per instaurare le *strutture* e le *procedure* per il governo dei rischi. Per il 48,9% delle imprese si tratta di un investimento *strategico*, quindi essenziale per il posizionamento dell'impresa, ma per una quota pressoché equivalente (45,2%) anche di un impegno che ha *valenza subordinata* rispetto a quelli più direttamente afferenti il business (impianti et similia). Nel 5,9% dei casi esso è addirittura derubricato a *costo non essenziale*. Ancora tuttavia *non si tratta di una visione che riguarda trasversalmente e uniformemente* tutte le aziende: se esse sono discriminate in base, ad esempio, alla presenza di un Codice di

autodisciplina, si rileva che laddove il Codice è stato adottato la valutazione in termini di *investimento strategico* sale al 65,3% (vs 42,5%) e quella in termini di *investimento subordinato* cade al 32,7% (vs 50%). Per le imprese con Codice la percezione di un costo inutile case al 2% (vs 7,5%).

- Le *attività previste* in seno al sistema di gestione dei rischi vedono l'ampia prevalenza di quelle *più semplici, statiche e che non comportano sforzi di sintesi* con coinvolgimento di professionalità specifiche o apicali dell'azienda. La sequenza è indicativa: il 67,7% delle imprese dichiara di operare la *mappatura dei rischi*, il 39,3% dà corso a *rilevazioni ex post*, solo 17,9% opera una *sintesi a cura del risk manager* e, infine, appena l'11,8% arriva a una *discussione in seno al Cda*. Le imprese con Codice espletano le attività più sofisticate con una qualche maggiore frequenza: sintesi del risk manager (16,3% vs 11,6%) e discussione in Cda (10,4% vs 7,9%). Da ultimo, le pochissime imprese che si attivano fino allo stadio più evoluto (discussione in Cda) segnano livelli di redditività (roi) mediamente superiori (10,1% vs 8-8,5% delle imprese che si limitano alle fasi precedenti).
- I *moventi* che spingono le imprese ad attivare un sistema di gestione del rischio appaiono per lo più riferibili all'obiettivo di preservare la continuità del *business* (62,3%), ma ancora metà circa delle aziende (51,5%) individua tra i *trigger* principali la necessità di *contemperare a obblighi normativi*. L'obiettivo esplicito di ottenere un miglioramento della governance riguarda il 38,2% delle imprese intervistate.
- Circa la *strutturazione del sistema di gestione del rischio* prevale un *approccio segmentato* in cui i singoli profili sono governati in una logica *stand-alone* (40% dei casi), mentre la gestione organica e integrata - secondo un approccio per così dire *olistico* - appare appannaggio del 35,2% degli interpellati. Il 24,5% delle imprese dichiara di non disporre di un sistema di gestione del rischio, anche se il 17,2% di esse afferma di avere avviato il processo per la sua istituzione. Ma ancora, contano gli attributi d'impresa, ad esempio in termini di governance: il ricorso ad un sistema integrato è *del 48,7% superiore per le imprese con Codice* rispetto a quelle senza Codice.
- La rilevanza attribuita ai profili di rischio vede ancora il *prevalere di quelli cui è legato un obbligo legale* con conseguente sanzione in caso di non ottemperanza: *sicurezza sul lavoro e responsabilità civile da difettosità del prodotto*. Buona parte dell'attenzione delle imprese pare quindi attratta dai profili 'obbligatori' e da un'inclinazione all'adeguamento passivo, meno da quelli discrezionali che hanno maggiore valenza strategico-competitiva. Il

cyber risk figura in terza posizione, seguito da danni ambientali e dai rischi legati a eventi catastrofici naturali. Sono tributari di *minore rilevanza* i rischi geopolitici, quelli da imitazione e contraffazione e legati al *reperimento e ritenzione delle competenze professionali*. Si tratta di evidenze che, nel loro insieme, appaiono allineate a quelle registrate dalle principali indagini internazionali (e.g. 'Global Risk Management Survey 2019' curato da AoN).

- I rischi che *ricevono la maggiore attenzione* (sicurezza sul lavoro e difettosità) vedono anche le imprese *uniformemente allineate in questa valutazione*. Si tratta cioè di rischi che ricorrono con frequenza simile a prescindere dagli attributi specifici dell'impresa (settore, livello tecnologico, ecc). Man mano che loro *rilevanza media decresce, aumenta significativamente la dispersione* delle indicazioni offerte dalle imprese. Ciò richiama l'opportunità di fondare le riflessioni sempre meno in termini di rischi valevoli erga omnes (con le relative classifiche, suggestive ma anche fuorvianti) e calibrarle sempre più su insiemi possibilmente omogenei di imprese. A titolo esemplificativo, alcune *rilevanti acquisizioni di questo Osservatorio* hanno consentito di osservare che: *i rischio geopolitici*, che figurano in coda al rank generale, sono in realtà percepiti con urgenza dalle imprese che hanno la maggiore proiezione internazionale; quelli, anch'essi mediamente meno attenzionati, relativi al *reperimento e ritenzione delle competenze professionali*, ricevono una maggiore attenzione da parte delle imprese che operano in *settori ad elevata tecnologia* per le quali la qualità professionale delle risorse assume valenza strategica fondamentale; il *rischio di imitazione*, anch'esso confinato a ruolo di rincalzo, segna una percezione ben *diversa tra imprese del B2C e del B2B*: per le prime i punteggi di rilevanza sono mediamente superiori del 20%, giacché nel B2B la natura professionale dei clienti derubrica l'ipotesi d'imitazione fraudolenta a eventualità remota; da ultimo, il *rischio finanziario*, reintrodotta in questa edizione dell'Osservatorio nella accezione di *rischio di razionamento*, ovvero di mancato ottenimento del credito nei volumi e alle condizioni richieste, è in cima alle preoccupazioni delle imprese che appartengono alle classi di merito creditizio più basse, mentre tocca solo marginalmente quelle che possono contare su una struttura patrimoniale e finanziaria molto solida.
- Ad alcuni rischi, data la loro rilevanza e la natura più elusiva, è stato dedicato un approfondimento in questo Osservatorio. Si tratta del *cyber risk* e del *rischio reputazionale*. Quanto al primo, esso è innanzitutto associato dalla grande maggioranza delle imprese al rischio di subire un *fermo produttivo* (79,3% delle imprese). La *perdita di informazioni strategiche* ha un'ampia rilevanza (45%), ma essa equivale a quella relativa alla perdita di

informazione coperte da privacy (42,4%). La valenza strategica della *componente intangibile*, rappresentata dalle *informazioni* e quindi dalla *conoscenza* che esse incorporano, appare ancora debole rispetto alla continuità del business. Inoltre, la *gravità* delle conseguenze associate al cyber risk si abbina alla *semplicità* delle iniziative che le imprese ritengono utile assumere per il suo contenimento: adozione di *firewall aziendali* (92,2%) e adeguata *educazione* del personale (79,9%), in termini di assunzione di comportamenti prudenti e accorti. Ciò è in gran parte ritenuto sufficiente (a ragione?) e quindi poco spazio è accordato al ricorso alla copertura assicurativa (7,1%). Quanto invece al *rischio reputazionale*, esso non sussiste come *rischio autonomo da derivato*, ovvero intrinseco, con differente intensità, ai vari profili di rischi autonomi esaminati. Le imprese individuano nel rischio di *difettosità del prodotto* quello in grado di scatenare il maggiore pregiudizio reputazionale (85,6% delle imprese), seguito dall'*infortunistica* (50,5%), dai danni ambientali (44,1%) e dal cyber risk (35,1%). In generale, hanno elevato portato reputazionale tutti i rischi i cui sinistri sono associati a imperizia, superficialità e impreparazione delle aziende nella conduzione della propria attività.

- Chiude con coerenza il cerchio di tutte le riflessioni qui sviluppate *la mappa dei sinistri subiti dalle imprese negli ultimi 24 mesi*. Il 35,6% dei sinistri ha riguardato un caso d'*infortunistica*, il 26,6% uno di *difettosità*, il 15,9% un evento catastrofe che arriva addirittura a precedere i casi di cyber risk (6,6%). Il portafoglio assicurativo, in base al *valore delle polizze sottoscritte*, vede prevalere le *polizze incendio* che da sole rappresenterebbero il 26,2% del portafoglio. Seguono, in coerenza con l'*esperienza diretta dei sinistri*: la *difettosità* (23,4%), gli *infortuni* (21,5%) e, a conferma della rilevanza assunta dal fenomeno, le *catastrofi naturali* (15,4%). Pressoché irrilevante lo spazio delle polizze per i cyber risk (2,2%).