

# IL RISPARMIO

Anno LXV - n. 2/3 Aprile - Settembre 2022

Rivista trimestrale di Acri

Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio Spa

Poste Italiane Spa Sped. in abb. post. 70% DCB Roma - com. 20 lett. c - Art. 2 legge 662 del 23/12/96 - Filiale di Roma - Romanina



02  
—  
03

# REGOLAMENTO PER LA SOTTOMISSIONE DEI MANOSCRITTI PER LA PUBBLICAZIONE NELLA RIVISTA IL RISPARMIO

## 1. PREMESSA

L'invio dei manoscritti alla Rivista per una valutazione ai fini della pubblicazione, presuppone l'accettazione da parte degli autori delle regole di pubblicazione di seguito esposte.

In particolare, gli autori devono:

- oo dichiarare che il proprio manoscritto, o parti significative di esso, non sia stato pubblicato altrove;
- oo dichiarare che il proprio manoscritto non sia sotto *review* per altra pubblicazione;
- oo dichiarare che il proprio manoscritto non sarà inviato per altra pubblicazione prima della risposta finale del Comitato Scientifico sull'esito del processo di referaggio.

## 2. SOTTOMISSIONE MANOSCRITTI

Gli articoli vanno inviati al Comitato Scientifico via mail all'indirizzo [elisabetta.boccia@acri.it](mailto:elisabetta.boccia@acri.it) in formato testo che includa il testo, le note e la bibliografia da pubblicare, corredati da un *Abstract* in italiano e in inglese di non più di 300 parole, indicando il codice JEL, disponibile su <http://www.aeaweb.org/journal/elclasjn.html>.

L'autore può proporre il suo lavoro per la pubblicazione in lingua inglese. Rimarrà a cura dell'autore la revisione del lavoro in lingua inglese qualora esso non venga considerato adeguato agli *standard* linguistici.

Sulla prima pagina del manoscritto va specificata l'Università o Ente di appartenenza, un numero telefonico e un indirizzo di posta elettronica dell'autore (o di almeno un autore nel caso di saggi a firma congiunta).

Il manoscritto deve essere formattato secondo quanto stabilito nella sezione "note per gli autori", pubblicata sul sito della rivista [www.ilrisparmioreview.it](http://www.ilrisparmioreview.it).

## 3. PROCESSO DI REFERAGGIO

Il Comitato Scientifico esamina il manoscritto e, qualora lo giudichi potenzialmente idoneo per la pubblicazione nella Rivista, lo invia a tre *referee* per un triplo referaggio anonimo.

- oo La decisione iniziale del Comitato Scientifico richiede circa due settimane.
- oo La stesura dei rapporti dei *referee* richiede circa 1 mese.

Sulla base delle indicazioni dei *referee*, il Comitato Scientifico accetta l'articolo, richiede una revisione, oppure rifiuta l'articolo; in ogni caso verrà fornito agli autori un *feedback*.

In caso di accettazione da parte del Comitato Scientifico, si autorizzerà la pubblicazione e la stampa del lavoro assegnando, inoltre, il numero della rivista e l'anno in cui sarà pubblicato.

La fase di correzione delle bozze e di stampa del lavoro richiede circa 1 mese.

## 4. VARIE

Il Comitato Scientifico si aspetta che gli autori che inviano i propri manoscritti alla Rivista siano disponibili ad accettare di collaborare come *referee* nel caso in cui venga presentata loro tale richiesta.

Gli articoli pubblicati sul *Risparmio* saranno segnalati nelle bibliografie ECONLIT e EJEL.





# IL RISPARMIO

## **Editor**

Nicola Mattoscio (University of Chieti-Pescara)

## **Administrative Editor**

Giorgio Righetti (ACRI, Rome)

## **Editorial Board**

Gino Gandolfi (University of Parma)

Adriano Giannola (University of Naples "Federico II")

Valentino Larcinese (London School of Economics)

Antonio Patuelli (ABI, Rome)

Dominick Salvatore (Fordham University of New York)

Pasquale Lucio Scandizzo (University of Rome "Tor Vergata")

*"Il Risparmio Review" is included in JEL on CD, e-JEL and Econlit,  
the electronic indexing and abstracting service  
of the American Economic Association*

## **Redazione**

Via del Corso, 267 - 00186 Roma

Tel. 06 68184387 - Fax 06 68184223

[elisabetta.boccia@acri.it](mailto:elisabetta.boccia@acri.it)

[www.ilrisparmioreview.it](http://www.ilrisparmioreview.it)

[www.acri.it](http://www.acri.it)

Codice ISSN 0035-5617 (print)

Codice ISSN 1971-9515 (online)

Le opinioni espresse negli articoli firmati o siglati  
impegnano unicamente la responsabilità dei rispettivi Autori.  
La produzione dei testi è consentita, purché ne venga citata la fonte.

# INDICE

## **LIBERTÀ ECONOMICA E WELFARE STATE: UNA RICONCILIAZIONE POSSIBILE**

*ECONOMIC FREEDOM AND THE WELFARE STATE: A POSSIBLE RECONCILIATION*

Elsa Fornero

7

## **CONSIDERAZIONI SULLA GOVERNANCE DELLE BANCHE**

*BANK GOVERNANCE CONSIDERATIONS*

Roberto Ruozì

19

## **LA PENISOLA DI ROBINSON CRUSOE E LA "GRANDE RICCHEZZA" DEL PAESE**

*I VINCOLI, LE RAGIONI, LE OPPORTUNITÀ (ED IL SENTIMENTO) PER INVESTIRE NEL PAESE PER IL SUO CAMBIAMENTO, VERSO LA SOSTENIBILITÀ PERDUTA*

*ROBINSON CRUSOE'S PENINSULA - AND THE "GREAT WEALTH OF THE COUNTRY"*

Claudio Scardovi

39

**LA PERCEZIONE DEI RISCHI DELLA CONOSCENZA  
NELLE IMPRESE ITALIANE**

*KNOWLEDGE RISKS PERCEPTION  
IN ITALIAN FIRMS*

Michele Borgia  
Maura La Torre

53

**SCHEDE BIBLIOGRAFICHE**

*A CURA DELLA REDAZIONE DE "IL RISPARMIO"*

71



# **LIBERTÀ ECONOMICA E WELFARE STATE: UNA RICONCILIAZIONE POSSIBILE\***

*ECONOMIC FREEDOM AND THE WELFARE  
STATE: A POSSIBLE RECONCILIATION*

**Elsa Fornero**

Università di Torino

\*Lectio magistralis tenuta a Roma il 22 giugno 2022, presso la Fondazione Luigi Einaudi, in occasione della consegna del premio "La mezza pera 2022" alla Professoressa Elsa Fornero.

Se il mercato perfetto non esiste, non sempre le regole introdotte per disciplinarlo sono buone, e meno che mai “ottimali”, anche perché basate su informazione parziale e magari manipolata. Talvolta esse tendono ad avvantaggiare i potenti o chi ha maggior peso nell'economia o nella comunicazione (sempre più condizionante l'attività politica) o ancora nell'elettorato, finendo per creare privilegi, schiacciare il merito, sottrarre opportunità. Talvolta le regole sono miopi o semplicemente stupi-

de. Un buon mercato esige buone regole e queste, a loro volta, esigono buona politica ma la buona politica non esiste se non si fonda su valori morali, una sintesi che Einaudi aveva ben presente. E i valori morali impongono di tener conto, nella promozione della concorrenza e nella valorizzazione del merito, della disparità nei punti di partenza, la vera sfida nella lotta alle diseguaglianze, molto più di quanto non sia una redistribuzione a posteriori, pure necessaria ma certo di più corto respiro.

**Parole chiave:** libertà economica - mercato - economia sociale - valori morali - *welfare state*

Assuming that the perfect market does not exist in practice, it follows that the rules governing actual markets may not be always good and, least of all, optimal. One of the reasons is the lack of complete information, sometimes coupled with manipulated information.

Sometimes market rules tend to favour the powerful, or those who own the media, the influence of which on politics and public opinion is well known. The result is the formation of privileges, the undermining of the merit system and the shrinking of opportunities for too

many people. Sometimes, regulations are short-sighted or plainly foolish.

The result of this analysis is that a good market requires good rules and good rules require good politics. Good politics does not exist unless rooted in moral values – something that Luigi Einaudi stressed time and again. Moral values require that, in promoting competition and enhancing merit, account should be taken of the disparity of starting points. This is the real challenge in the fight against inequalities, much more important than an ex post redistribution – itself a necessary although narrower step.

**Keywords:** *economic freedom - market - social economy - moral values - welfare state*

## 1. UNA TESTIMONIANZA.

**E** un grande onore per me essere qui oggi, non soltanto per ritirare il premio intitolato a Luigi Einaudi, a cui la Fondazione è dedicata ma anche per condividere, con il pubblico in sala e con quanti vorranno ascoltare, una riflessione sui rapporti - complessi, delicati e mutevoli - tra la libertà nella sfera economica e il *welfare state*, alla luce dell'insegnamento Einaudi. Non sono una storica del pensiero economico, né una politologa. Sono un'economista che è stata chiamata, in un momento di vera emergenza del Paese, a un ruolo di grande responsabilità politica. Un momento nel quale - a dispetto di ogni interpretazione complottista - la politica, già in stallo, abbandona il campo, chiamando un governo tecnico a evitare - con grande urgenza, vista la rapidità con la quale si stava deteriorando la situazione finanziaria del nostro Paese - una crisi del debito italiano e, conseguentemente, dell'euro. Le due settimane ("massimo venti giorni", fu la frase completa) che il Presidente Monti mi diede preparare la riforma previdenziale, non erano prova di "muscolarità" dell'esecutivo ma di drammaticità della situazione.

Non è però della mia esperienza governativa che intendo parlare oggi bensì delle riflessioni e degli approfondimenti che essa ha, nel tempo, suscitato in me, e che ho cercato non soltanto di riportare in scritto<sup>1</sup> ma anche di trasmettere negli innumerevoli incontri che ho avuto con le più diverse associazioni di cittadini (in quello che, da "non politica", chiamo il mio "dialogo sociale"). Non una lezione, dunque, ma una testimonianza, sobria e possibilmente alla luce dell'eredità intellettuale e morale di Luigi Einaudi, e nell'ambito di un tema oggi più che mai attuale, con gli attacchi violenti e da più parti alla liberal-democrazia, che abbiamo troppo in fretta data per scontata. D'altronde, credo non vi sia difficile immaginare quante volte io abbia cercato, in silenzio, in questi anni di critiche feroci e di minacce, di confrontarmi non soltanto con la mia coscienza

1 Si vedano, ad esempio, i seguenti lavori: Fornero E., *Reforming labor markets: reflections of an economist who (unexpectedly) became the Italian Minister of Labor*, in *IZA Journal of European Labor Studies*, 2013, 2:20 (<http://www.izaioels.com/content/2/1/20>); Fornero E., *Chi ha paura delle riforme. Illusioni, luoghi comuni e verità sulle pensioni*. Università Bocconi Editore, 2018; Fornero E., *Riforme previdenziali tra vincoli di breve periodo e obiettivi di lungo termine*, in *Politiche Sociali*, Il Mulino, n. 3/2015, pp. 443-459; Fornero E., "Reform, Inform, Educate": A New Paradigm for Pension Systems in B. Marin (ed.), "The Future of Welfare in a Global Europe", Ashgate, 2015, pp. 297-324.

ma anche con qualche “maestro”. E questo non già per scaricare responsabilità ma per trarre conforto dall’insegnamento altrui, all’interno di linee di pensiero nelle quali potesse rispecchiarsi non soltanto la mia “professionalità” di economista ma anche l’insieme di valori che hanno sorretto il mio agire, nella mia attività di docente non meno che in quella di ministro.

**Maestri.** In questo ambito, il mio maestro più diretto è stato Onorato Castellino, precursore (almeno in Italia) degli studi sui sistemi previdenziali, concepiti non come semplici meccanismi di redistribuzione del reddito bensì come “contratti di assicurazione” tra le generazioni, e perciò necessariamente pubblici perché solo lo stato può impegnare le future coorti. Ci sono però almeno due tratti di Luigi Einaudi ai quali posso dire di essermi riferita: il primo è nell’intersezione tra il suo liberalismo in economia e la sua sensibilità nei confronti dei segmenti più deboli della società (ispirata verosimilmente dai socialisti utopici francesi della prima metà dell’Ottocento<sup>2</sup>); il secondo, nella sua propensione al dialogo e alla pedagogia, a cominciare dai suoi editoriali. In questo senso, Luigi Einaudi è un vero maestro che ho spesso sentito come “guida”.

Sul primo aspetto, la libertà economica non assurge mai, nel pensiero di Einaudi, al livello di principio assoluto, ma è vista come fonte di crescita, innovazione, mobilità sociale attraverso la valorizzazione e il riconoscimento del merito. “La coesione - termine peraltro non usato esplicitamente da Einaudi - è invece elemento di protezione e al tempo stesso di appartenenza alla società” (ho mutuato le parole di Alfredo Gigliobianco nella sua bella introduzione al volume “Luigi Einaudi - Libertà economica e coesione sociale”, edito da Banca d’Italia, 2008<sup>3</sup>). Lascio agli storici del pensiero la discussione sul fatto che l’insieme di questi elementi individui l’“economia sociale di mercato” o più semplicemente introduca fondamenti morali nell’economia. Quello che conta è la consapevolezza che la *libertà nel e del mercato* - e perciò l’esplicarsi dell’iniziativa dei vari soggetti economici e delle loro libere interazioni - deve trovare un bilanciamento con l’obiettivo sociale di riduzione delle disuguaglianze nei punti di partenza, ma anche (sia pure con minore enfasi dati i possibili effetti di scoraggiamento all’impegno e al lavoro) di arrivo, attraverso interventi di protezione sociale finanziati con imposte progressive. Einaudi era alla ricerca non soltanto di un equilibrio tra i due assi portanti della società, libertà economica e coesione sociale, ma anche di una possibile convergenza attraverso appropriate scelte politiche, oggi diremmo “riforme”.

In tutte le attività umane, ma in particolare in quelle economiche, la “libertà di” (selezionare, muoversi, ecc.) richiede, infatti, come premessa, la “libertà da” (bisogno, dominio, discriminazione, sopruso): essere liberi di scegliere implica necessariamente potersi avvalere di risorse sufficienti a compiere una scelta, e quindi la libertà dal bisogno. Per chi è in condizioni di bisogno o di bisogno estremo - e la storia ci offre innumerevoli esempi, anche ai giorni nostri - la “libertà di” non ha alcun valore. Specularmente, la

---

2 Ringrazio Luca Einaudi per questa precisazione.

3 Cfr: <https://www.bancaditalia.it/publicazioni/collana-storica/saggi-ricerche/saggi-ricerche-06/CSBI-saggi-e-ricerche-06.pdf>

sola libertà dal bisogno che non si accompagni alla libertà di pensiero, di espressione, di scelta politica e affettiva, di movimento ecc. ha ben poco valore. (E lasciatemi ricordare come per le donne l'abbinamento tra la "libertà da" e "la libertà di" sia ancora troppo poco diffuso anche nelle nostre società "libere": mancando loro l'indipendenza economica, le donne finiscono per avere bisogno della protezione di un uomo, ciò che ne incoraggia atteggiamenti paternalistici o addirittura "proprietari" che non di rado sfociano in violenza, economica e fisica).

Il collegamento tra la "libertà di" e la "libertà da" è costituito dai *diritti*, che traducono le diverse dimensioni della libertà in pratica quotidiana facendone, come proprio Luigi Einaudi scrisse, una "dottrina di limiti", un intreccio di interdipendenze, senza le quali le libertà degli uni soffocano quelle gli altri. Anche se il pensiero va inevitabilmente al Covid e alle (spesso incomprensibili) dispute sull'obbligo vaccinale – che Einaudi avrebbe verosimilmente reputato folli – è l'economia l'ambito nel quale la conciliazione tra crescita del benessere materiale, che richiede libertà di scelta, e inclusione sociale, che richiede il riconoscimento universale e la realizzazione dei diritti umani e sociali, incontra oggi le sfide maggiori. Quali cambiamenti nell'assetto normativo edificato in Europa a garanzia dei diritti potranno favorire le grandi transizioni in corso – climatica, tecnologica, demografica, migratoria, geopolitica – accentuandone i vantaggi e limitandone i costi? Quale regolazione dei mercati e dei flussi commerciali; quale sistema fiscale e quale "stato sociale" potranno meglio assecondare/favorire il passaggio dalla mera crescita economica, pur sempre necessaria, allo sviluppo sostenibile, equo e "intelligente", come oggi almeno a parole si vorrebbe? (È forse superfluo ricordare come Einaudi fosse molto interessato alla tutela dell'ambiente, del paesaggio e dei beni culturali, che amava). Quali riforme potranno meglio garantire il mantenimento/rafforzamento delle libertà individuali senza aumentare ma anzi riducendo le diseguaglianze inaccettabili di questi ultimi decenni?

Proprio per avvicinarmi al tema delle riforme come strumento di miglioramento sociale degli esiti del libero mercato, mi rifaccio a una citazione tratta dalla prefazione di M. Draghi allo stesso volume di BI: *"La discussione dei problemi del Paese è sistematicamente intrecciata [negli scritti di Einaudi], con la valorizzazione delle risorse... e, fra le risorse, Einaudi annoverava la laboriosità, lo spirito di iniziativa, l'emulazione, sia negli imprenditori sia negli operai. Delle leghe operaie (oggi diremmo del sindacato) apprezzava la capacità di difendere i diritti, di essere luogo di identificazione sociale, dove trovavano espressione l'orgoglio per il mestiere e la volontà di miglioramento. Ma Einaudi diventava subito sospettoso nei confronti delle leghe, operaie e imprenditoriali, se difendevano privilegi, vantaggi esclusivi, favori di stato. Certo [scrive ancora Draghi], egli avrebbe preferito che la funzione di protezione sociale fosse svolta da istituzioni spontanee o tradizionali – la famiglia allargata, l'orto dietro la casa, la mutua operaia – ma di fronte all'avanzare della società di massa accettò in parte il concetto di stato sociale ispirato nel Regno Unito da William Beveridge negli anni della seconda guerra mondiale. In mancanza del buon mondo antico [forse mai esistito, aggiungo io] la pensione di vecchiaia erogata dallo stato diveniva una necessità, un fattore indispensabile di inclusione e di dignità"*.



## 2. IL TRADE OFF TRA LIBERTÀ ECONOMICA E PROTEZIONE SOCIALE.

**A**l di là dell'impostazione teorica e politica a favore della *libertà del, e nel,* mercato, Einaudi era perciò pienamente consapevole che un mercato totalmente libero non esiste in natura e non è desiderabile in pratica. Poiché il mercato consiste di scambi tra gli individui, non è pensabile che scambi tra contraenti che hanno interessi almeno parzialmente contrapposti non siano in qualche modo regolati, magari anche solo da consuetudini e prassi che ne riducano i rischi per una o per entrambe le parti. Con l'allargamento anche geografico degli scambi, fino alla globalizzazione, le consuetudini locali non bastano più. I mercati divengono istituzioni a beneficio di collettività sempre più ampie e gli stati e le istituzioni internazionali intervengono, con norme e accordi tesi a stabilire un certo equilibrio tra i contraenti, a favorire la trasparenza e la concorrenza, a evitare posizioni dominanti, frodi, fallimenti.

In Italia il dibattito sui limiti del libero mercato, pur vivace e importante, non ha peraltro avuto la centralità riscontrata altrove, poiché la necessità di porre restrizioni al libero mercato è sempre stata ampiamente condivisa nel mondo politico, pur con diverse accentuazioni (e forse non sempre per nobili motivi). Il seguente brano di Ernesto Rossi (*Abolire la miseria*, 1945) esprime, con grande chiarezza, i germi di molte idee già presenti in J. Stuart Mill e sviluppati in seguito soprattutto da J. Rawls e da Amartya Sen:

*“Non abbiamo alcuna fiducia nell’armonia creata spontaneamente dalle forze economiche. Non pensiamo che, lasciando queste forze libere di svilupparsi in tutte le direzioni, dal caos degli impulsi individuali necessariamente deriverebbe un cosmo di ordine sociale. Riteniamo invece che, senza alcuna dogmatica prevenzione contro l’interventismo statale e contro il capitalismo privato, si debba ricercare quale sia la delimitazione oggi più conveniente del settore collettivizzato rispetto a quello non collettivizzato e quale sia il sistema di vincoli che meglio conviene stabilire in questo settore, riservato all’iniziativa privata, per ottenere che l’attività dei singoli, mossi dal loro tornaconto conduca ad aumentare il più possibile il benessere dell’intera collettività”.*

È solo in parte singolare che sia stato proprio Luigi Einaudi nel 1942, a inviare a Ernesto Rossi, suo allievo, confinato a Ventotene, alcune pubblicazioni di William Beveridge, tra le quali una sintesi del famoso “Rapporto” sul superamento delle condizioni di bisogno in Gran Bretagna<sup>4</sup>. Sono singolari, talvolta, le vie attraverso le quali le idee si diffondono nel mondo, si affermano e si realizzano.

Sono peraltro anche le vie che hanno condotto a restrizioni alle libertà individuali a fini di benessere collettivo. L’istituzione di un sistema scolastico pubblico obbligatorio,

---

<sup>4</sup> “*Social insurance and allied services*” presentato al Parlamento nel novembre del 1942. Il 24 marzo 1943 Einaudi invia a Rossi, a supporto dello studio che quest’ultimo sta scrivendo sulle politiche per l’abolizione della miseria, un sunto in italiano del rapporto Beveridge, tratto dalla rivista dell’ex Ministro delle finanze De Stefani, che aveva avuto accesso al libro di Beveridge. (Ringrazio Luca Einaudi anche per questa precisazione).

agli inizi del Novecento, restrinse fortemente, oltre alla scuola privata, anche la libertà dei genitori di non impartire un'educazione ai figli o di impartirne una radicalmente diversa; lo stesso avvenne per la sanità pubblica, accessibile a tutti; per il sistema previdenziale obbligatorio e per l'assicurazione contro gli infortuni sul lavoro, tutti campi nei quali le persone non sono libere di scegliere a loro piacimento perché la scelta ha una intrinseca dimensione pubblica che non soltanto giustifica ma richiede l'intervento dello stato a beneficio della collettività nel suo insieme.

Le regole naturalmente cambiano, perché evolvono conoscenze, sensibilità, tecnologie, modalità relazionali. Ciò che era possibile agli albori del capitalismo e all'inizio dell'industrializzazione nei rapporti di lavoro (mirabilmente raccontato nei romanzi di Dickens, per esempio) appare a noi oggi ripugnante e privo di umanità, anche se configurava un insieme di libertà legalmente riconosciute all'impresa, e ritenute necessarie per la sua crescita. Con lo sviluppo e le lotte sindacali crescono le regole a protezione dei lavoratori: l'orario si riduce a favore del tempo libero, la sicurezza diviene elemento fondamentale del rapporto di lavoro, così come il diritto a una paga adeguata, al riposo, alle assenze per maternità (oggi giustamente estese ai padri), o per motivi famigliari e di salute, all'avanzamento delle carriere, all'aggiornamento delle competenze, al salario minimo; tutte regole stabilite a diversi livelli, da quello più generale delle norme aventi efficacia universale, a quelle contrattuali, agli accordi aziendali. Queste norme limitano, è ovvio, la libertà di azione del datore di lavoro, e anche del lavoratore, ma tendono a evitare situazioni di sfruttamento, ad aumentare la qualità del lavoro, a ridurre la fatica, a fare in modo che esso possa consentire una vita dignitosa ai lavoratori e alle loro famiglie. Ciò che sembra all'inizio un vincolo diviene per l'impresa un'opportunità: attraverso la riorganizzazione, anche della forza lavoro, l'impresa rafforza l'efficienza, aumentando valore aggiunto e profitto.

Molte di queste conquiste sembrano tuttavia avere oggi perso slancio e persino terreno, in una società che fa i conti con l'insufficienza occupazionale (l'Italia è il Paese con il più basso tasso di occupazione in Europa, davanti solo alla Grecia); l'allargamento di situazioni di precarietà e di povertà del lavoro; l'inadeguatezza del reddito a consentire una vita familiare dignitosa; gli ostacoli alla mobilità sociale, ancora soffocata nel nostro Paese da un groviglio di lacci e laccioli a protezione di questa o di quella categoria, associazione, gruppo, impresa. Queste e altre debolezze sono alla base della decisione di un gran numero di giovani, spesso altamente qualificati, di lasciare il Paese in cerca di migliori opportunità all'estero.

Naturalmente se il mercato perfetto non esiste, non sempre le regole introdotte per disciplinarlo sono buone, e meno che mai "ottimali", anche perché basate su informazione parziale e magari manipolata. Talvolta, esse tendono ad avvantaggiare i potenti o chi ha maggior peso nell'economia, o nella comunicazione (sempre più condizionante l'attività politica) o ancora nell'elettorato, finendo per creare privilegi, schiacciare il merito, sottrarre opportunità. Talvolta le regole sono miopi o semplicemente stupide. Un buon mercato esige buone regole e queste, a loro volta, esigono buona politica ma la buona politica non esiste se non si fonda su valori morali, una sintesi che Einaudi aveva ben presente.

E i valori morali impongono di tener conto, nella promozione della concorrenza e nella valorizzazione del merito, della disparità nei punti di partenza, la vera sfida

nella lotta alle diseguaglianze, molto più di quanto non sia una redistribuzione a posteriori, pure necessaria ma certo di più corto respiro. Senza un “terreno di gioco livellato”, il merito come criterio sociale di promozione può essere sommamente ingiusto. Per questo Einaudi, che disdegnava le ricchezze non guadagnate, era favorevole all'imposta di successione, fino a una vera e propria confisca delle grandi eredità<sup>5</sup>.

E per questo si mostrò interessato – anche se non interamente convinto – al già citato Rapporto Beveridge sul *welfare state*, come strumento universalistico di superamento dell'assistenzialismo, tipico della società pre-industriale<sup>6</sup>. Un rapporto dapprima osteggiato in Patria dal governo di W. Churchill (forse per il sospetto di ispirazioni socialiste) e poi adottato per la pressione popolare, diventando presto la “pietra miliare” che ha indotto i Paesi europei ad avviare ambiziosi programmi per la protezione sociale dei loro cittadini e che ha contrassegnato il modello sociale europeo affermatosi – pur con specificità nazionali: il *welfare* è terreno di sussidiarietà – con la ricostruzione post-bellica e il successivo processo di unificazione.

Se la vita delle persone è un campo variamente cosparso di opportunità e minato da rischi, il compito del *welfare state* è quello di distribuire più equamente le opportunità e di neutralizzare, attraverso appropriate architetture di sicurezza sociale, il maggior numero possibile di rischi. Il dominio che, nel tempo, la previdenza ha esercitato sui sistemi di welfare (in particolare in Italia e negli altri Paesi mediterranei) ne rappresenta una distorsione. Evitare il rischio di un'età anziana in condizioni di povertà è necessario. La vecchiaia, però, è *anche* il risultato delle scelte e degli accadimenti della vita precedente e rimediare a posteriori è molto meno efficace, nei confronti della diseguaglianza, che non cercare, a priori, di *livellare le opportunità*.

Tre elementi meritano di essere segnalati. Anzitutto, i rischi si manifestano fin dalla nascita e non riguardano soltanto l'assenza di mezzi finanziari, ma anche la salute, la disabilità, la povertà educativa dei genitori, la mancanza di opportunità di scelta scolastica, la difficoltà di accesso a borse di studio. Quanto si riceve nei primi anni di vita e nell'infanzia ha conseguenze permanenti sul resto del percorso. La famiglia è il primo ambito di amore e protezione ma talvolta non basta o non è in grado e spetta quindi allo stato non soltanto vigilare ma intervenire direttamente. È noto come Einaudi soffrisse per la povertà minorile. Le politiche familiari e il riconoscimento dei diritti dell'infanzia sono pertanto elementi portanti di un efficace sistema di *welfare*.

Il secondo aspetto concerne la non assicurabilità di alcuni macro-rischi che riguardano tutti, come il riscaldamento globale e le crisi che hanno funestato l'ultimo quindicennio, dalla Grande Recessione alla pandemia alla guerra russo-ucraina e ora alla crisi energetica. Questi rischi, dei quali è pressoché impossibile calcolare una distribuzione di probabilità, non sono perciò ripartibili a priori tra l'intera collettività perché tutti ne

---

5 Nel 1945 Luigi Einaudi propose un'imposta di successione del 33 per cento in modo che in tre generazioni si consumasse interamente l'eredità se gli eredi non erano in grado di ricostituire il patrimonio con il loro lavoro, impegno, spirito di intrapresa.

6 Anche se nelle *Lezioni di Politica sociale*, scritte durante l'esilio in Svizzera nel 1943-44, espresse riserve sull'obiettivo di fondo del rapporto e sulle raccomandazioni in esso contenute.

sono coinvolti. Per questi rischi l'unica forma realizzabile di "ristoro" implica la suddivisione intergenerazionale del danno: se tutti (o la gran parte dei cittadini) sono colpiti dall'evento negativo, indennizzi generalizzati sono possibili soltanto attraverso il ricorso al debito pubblico, in una implicita richiesta (imposizione?) di solidarietà a favore delle generazioni correnti da parte di quelle future che questo debito dovranno onorare. Il debito, peraltro, non sempre assume la forma tradizionale di titoli cedibili sul mercato ma può essere più elusivo, come nel caso del "debito pensionistico" scaturente da promesse politiche non appoggiate su fondamenta economiche adeguate (nello specifico: la crescita del numero di lavoratori e quella del reddito medio da lavoro). In ogni caso, non se ne deve abusare.

Prima di Mario Draghi<sup>7</sup>, Luigi Einaudi aveva ben chiara la distinzione tra "debito buono e cattivo": *"Non l'emissione dei titoli di debito pubblico può essere accusata di imprimere una cattiva direzione ai risparmi del paese; ma eventualmente il dannoso fine a cui furono destinate le somme col debito procurate dall'erario. Per se stesso il debito può essere lo strumento indifferente di feconde o di perniciose imprese pubbliche come di imprese private."*

Il terzo elemento riguarda la necessità di una cooperazione tra pubblico e privato. Anche se "micro", alcuni rischi non sono "assicurabili" nel privato (per esempio, il rischio di disoccupazione, caratterizzato da un forte problema di azzardo morale) e devono perciò necessariamente essere assunti dal sistema pubblico. Ma il privato - comunitario, aziendale, cooperativo - ha sempre avuto un ruolo importante nel sostegno ai poveri e ai fragili e tale ruolo trova oggi ragioni di rafforzamento anche nella valorizzazione di obiettivi ESG per tutte le attività economiche.

Nel post-Covid e con una guerra cruenta in corso in Europa, il passo che occorre oggi intraprendere consiste nel rafforzare l'ancor debole coinvolgimento dell'UE in campo sociale per far sì che esso evolva verso un ruolo assai più incisivo nel definire il welfare del futuro, anche promuovendo il superamento di quelle stereotipate divisioni tra efficaci modelli "nordici" e sfilacciati modelli "mediterranei", generosi ma poco efficienti, sbilanciati sulle pensioni e molto indebitati. Le devastanti conseguenze socio-economiche della pandemia e della guerra stanno dimostrando i vantaggi di un coordinamento europeo e offrono l'occasione di una svolta per ridurre le distanze tra le istituzioni europee e i popoli. Si tratta, in ogni modo, di obiettivi molto più vicini ai cittadini di quelli espressi in valori di deficit/debito pubblico o degli aggregati monetari della Banca Centrale, tipici della macroeconomia e della politica economica nella fase dell'Europa della moneta e dei mercati. Attraverso obiettivi di questo tipo, si può rendere concreta l'idea che l'economia sociale non sia solo spesa corrente ma investimento per il futuro. Le ingenti risorse che, con il finanziamento del PNRR, l'Europa sta offrendo all'Italia, a condizione che vengano utilizzate per affrontare, con gli investimenti e le riforme, problemi strutturali a lungo trascurati, è un'occasione che non possiamo perdere.

---

<sup>7</sup> Luigi Einaudi, *Principi di Scienza delle Finanze*, Einaudi, 1949, Libro III, "La Finanza straordinaria e il debito pubblico", pag. 439.

### 3. UN'EREDITÀ MOLTO VIVA

Arrivo così all'ultimo punto che vorrei toccare, oggi: quello delle riforme, delle ambiguità, dei luoghi comuni e delle illusioni da cui sono circondate, nella discussione pubblica. E del loro ancoraggio al concetto investimento sociale che ho maturato dopo la mia esperienza di governo.

La riforma del welfare del Governo Monti otterrebbe oggi una – sia pure qualificata – approvazione da Einaudi? Senza arroganza, io credo di sì. Einaudi, che non lesinava giudizi severi sul debito pubblico, avrebbe certo condiviso il concetto di “debito previdenziale” introdotto in Italia da Castellino<sup>8</sup> e alla base, come parziale riequilibrio nei rapporti economici tra generazioni, del processo di riforma previdenziale.

E come pensare che non avrebbe condiviso la pressione internazionale per le riforme, un grido incessante che le istituzioni internazionali hanno rivolto al nostro e ad altri Paesi Mediterranei, con un *core message* che inevitabilmente era: “dovete” riformare... (il mercato del lavoro, la previdenza, il settore pubblico, la scuola, il fisco, la concorrenza, ecc. ecc.)? Questa pressione, alimentata dagli oggettivi squilibri del Paese, ha fatto premio sulla possibilità di realizzare una comunicazione bilanciata e di allargare la partecipazione al processo di riforma, che è così sembrato calato dall'alto, indotto da ragioni oscure, al servizio dei potenti e non della società e dei suoi segmenti più deboli. Una visione, in definitiva, quasi soltanto negativa, e perciò distorta, come se le riforme fossero fatte contro e non a favore del più vasto numero possibile di cittadini, inclusi quelli che meno contano sul piano politico: i giovani e le generazioni future.

Ecco, forse Einaudi sarebbe stato in grado, meglio di noi tecnici al governo, di sostenere e trasmettere una visione diversa, più positiva, delle riforme, argomentandone in maniera piana e convincente gli aspetti costruttivi ma senza negare i sacrifici, necessari per ridare stabilità a istituzioni pubbliche, come il welfare state, minacciate da eventi esterni (la demografia) ma anche da cattiva architettura di base (privilegi e formule pensionistiche indebitamente generose). Avrebbe argomentato a favore della lungimiranza delle scelte, senza nascondere gli errori (inevitabili giacché le riforme non nascono mai perfette) e avrebbe ammonito i politici pronti a smontarle in cambio di qualche voto in più. Avrebbe messo in guardia contro l'illusione di riforme a costo zero e riconosciuto che le riforme, come investimenti sociali, spostano verso l'alto il *trade off* tra generosità e sostenibilità dei sistemi di protezione sociale, comportando peraltro, come qualunque altro investimento, la rinuncia a qualcosa oggi in cambio di benefici futuri, inevitabilmente incerti ma dal valore atteso positivo.

Avrebbe condiviso il concetto di riforma come “*investimento sociale*”, superandone la visione di mero atto normativo che si esaurisce nella sua approvazione da parte del parlamento. Un organismo che vive (o muore) nella società, e che vive se riesce a modificare i comportamenti collettivi, di cittadini, imprese, istituzioni attraverso il convincimento più che non attraverso obblighi e divieti affidati a impraticabili ferrei controlli. E avrebbe ricordato come nelle democrazie spetta al politico scegliere, con responsabilità, lungimi-

<sup>8</sup> Si veda: Onorato Castellino, *C'è un secondo debito pubblico (più grande del primo)?* “Moneta e credito” - 1985

ranza e saggezza, anche nel caso in cui le decisioni siano impopolari; non già al tecnico su cui scaricare la responsabilità del malcontento da lui stesso alimentato.

Avrebbe compreso, e ben spiegato, che una riforma previdenziale che alza in misura significativa l'età di pensionamento non può essere fatta in nome di una astratta austerità o, peggio, perché *“ce lo chiede l'Europa”*, magari, perfidamente, per salvare le banche tedesche o ancora per mantenere privilegi delle categorie/gruppi sociali più influenti dal punto di vista politico; avrebbe diffidato della nozione di “diritti “acquisiti!” (a spese altrui). Anche questa è l'eredità morale di Einaudi: rifuggire dagli inganni, dalle false promesse, dai miraggi del tutto possibile (grazie al debito).

Avrebbe lavorato e scritto per avvicinare i cittadini a una visione più consapevole delle riforme per sottrarli alle visioni più distorte o stereotipate. E poiché le riforme si fanno in democrazia, avrebbe insistito su tre ingredienti fondamentali dei processi di riforma.

Il *primo* è un'informazione corretta, trasparente e completa nei suoi tratti essenziali, che non si limiti a enfatizzare i lati negativi (sacrifici correnti) della riforma, ma ne spieghi il senso di direzione e i risultati positivi attesi per il medio termine; il *secondo* è la comprensione da parte dei cittadini degli elementi fondamentali, ottenibile con un minimo di educazione finanziaria di base; il *terzo* è l'accompagnamento delle riforme con una riconoscibile riduzione dei privilegi. Sappiamo bene che la rinuncia ai privilegi da parte di chi ne usufruisce non è in grado di riequilibrare il bilancio pubblico, ma ne conosciamo altresì il valore emblematico e la capacità di alzare il grado di accettazione dei sacrifici connessi con transizioni difficili.

C'è un grande bisogno di dialogo nel Paese: interloquire, argomentare per far comprendere la complessità dei problemi concreti. Un bisogno che Einaudi aveva perfettamente inteso con la sua forte propensione al dialogo, sempre con intenti pedagogici. La pedagogia non si fa solo scrivendo *paper* scientifici (questi sono piuttosto il prodotto della ricerca) ma parlando onestamente e in modo trasparente con le persone, scrivendo sui giornali, partecipando alla discussione pubblica, senza soltanto inseguire lo *share* televisivo, la diffusione di un quotidiano e i *likes* di un social. Anche di questo Einaudi è stato maestro, dai suoi articoli su “La Stampa” sugli scioperi del Biellese del 1897 e sullo sciopero del Porto di Genova del 1900 fino alle *Prediche inutili*, scritte a partire dal 1955 e riunite in volume nel 1959. Sapeva che la democrazia richiede partecipazione e che, a sua volta, la partecipazione richiede inclusione e reciproca comprensione.





# **CONSIDERAZIONI SULLA GOVERNANCE DELLE BANCHE**

*BANK GOVERNANCE CONSIDERATIONS*

**Roberto Ruozì**

Professore emerito dell'Università Commerciale L. Bocconi di Milano

[apbsrl@gmail.com](mailto:apbsrl@gmail.com)

Il saggio riguarda alcuni aspetti della governance delle banche, con particolare riferimento a quelle italiane costituite in forma di società per azioni. Rileva che le funzioni degli organi amministrativi e di controllo di tali banche e quindi il loro esercizio e il loro funzionamento, nonché i relativi risultati sul governo e sulle performance delle banche, sono estremamente importanti e in continua evoluzione sia in termini normativi sia nella loro interpretazione e applicazione pratica.

**Parole chiave:** Corporate governance delle S.p.A. bancarie italiane; consiglio di amministrazione delle banche; comitati endoconsiliari e organismo di vigilanza delle banche; le funzioni del collegio sindacale e delle società di revisione; le competenze e gli impegni di amministratori e sindaci; i verbali dei consigli di amministrazione.

The essay addresses some aspects of the governance of banks, with particular reference to the Italian ones set up in the form of joint stock companies. The work notes how the functions of the administrative and control bodies of these banks – and thus their exercise and functioning, as well as the relevant results on governance and performance – are extremely important and constantly evolving both in terms of legislation and in terms of their interpretation and practical application.

**Keywords:** *Corporate governance of Italian banking joint-stock companies; board of directors of banks; internal board committees and supervisory bodies in banks; the functions of the board of statutory auditors and of the independent auditing firms; the skills and commitments of directors and statutory auditors; the minutes of the boards of directors.*

L'analisi si basa su una vasta bibliografia e su un'indagine campionaria riguardante una ventina di banche italiane. Le principali conclusioni riguardano l'opportunità che, per migliorare l'efficacia delle funzioni di gestione e di controllo, le stesse non vengano, come avviene oggi, affidate allo stesso organo, bensì a due organi separati come il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale debitamente ristrutturati.

The analysis is based on an extensive bibliography and on a sample survey of about twenty Italian banks. The main conclusions concern the advisability that, in order to improve the effectiveness of the management and control functions, they should not be, as is the case today, entrusted to the same body, but to two separate bodies such as the board of directors and the board of statutory auditors, duly restructured.

 1. INTRODUZIONE

Accingendomi a fare alcune considerazioni sulla *governance* delle banche, ricordo che le funzioni degli organi di amministrazione e di controllo di queste ultime, il loro esercizio e quindi il loro funzionamento nonché i relativi risultati sul governo e sulle performance gestionali delle stesse banche sono da tempo oggetto di grande attenzione da parte delle autorità che hanno specifici poteri in materia e di numerosi studiosi di diritto e di economia. Esiste quindi su questi problemi una sempre più ricca bibliografia, che peraltro si aggiorna periodicamente alla luce delle continue modificazioni e integrazioni che la normativa subisce a livello nazionale e internazionale. La situazione è perciò in perenne evoluzione e un giudizio sul funzionamento dei suddetti organi e sui suoi effetti sull'efficacia di queste ultime nonché sulla correlazione fra normativa e risultati pratici della sua applicazione è molto difficile. Alcune ipotesi potrebbero tuttavia essere avanzate, specie se si disponesse di un adeguato materiale per la loro verifica empirica.

In queste note sintetizzerò, specialmente alla luce della mia esperienza personale, le grandi categorie di funzioni assegnate ai suddetti organi, con particolare riferimento ai consigli di amministrazione e ai collegi sindacali, e cercherò, anche con l'aiuto di dati e informazioni che mi sono stati forniti da una ventina di banche, di vedere se l'attuale *mix* di tali funzioni consente di raggiungere, a parità di altre condizioni, le migliori performance gestionali in presenza di rischi accettabili.

 2. LE FUNZIONI DEI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE DELLE BANCHE

Descrivere le funzioni dei consigli di amministrazione delle banche è problematico, anche perché esse variano nei differenti modelli di *governance* societaria, con particolare riferimento a quello tradizionale nonché a quelli monistico e dualistico. In queste note mi concentrerò sul modello tradizionale, il più antico e ancor oggi

più diffuso nelle banche italiane, adottato anche da alcune di esse che avevano scelto diversamente specie quando sorsero sovente in seguito a fusioni o incorporazioni. Tale modello, del resto, è a mio avviso effettivamente quello che meglio si adatta alla nostra cultura aziendale, societaria e bancaria.

Le fonti normative sulle funzioni dei consigli nelle banche, a prescindere dal modello adottato, sono numerose. Alcune sono estremamente sintetiche mentre altre sono invece molto (troppo) dettagliate. Inoltre, queste ultime non consentono spesso di capire esattamente come diverse funzioni svolte dai consigli delle banche possano essere allocate nelle categorie in cui potrebbero essere divise. L'analisi del problema può conseguentemente essere effettuata solo con forti dosi di soggettività, condizionate dalla prassi e dal buon senso, che consentono di superare almeno in parte le difficoltà di collocazione teorica di alcune funzioni.

In estrema sintesi, comunque, tali funzioni potrebbero essere suddivise in tre grandi categorie: funzioni di carattere strategico; funzioni di carattere gestionale; funzioni di controllo. Colgo l'occasione per ricordare che tale suddivisione e, più in generale, quanto dirò successivamente sulle banche potrebbe benissimo essere esteso alle società di carattere finanziario facenti parte dei loro gruppi, sulle quali quindi non mi dilungherò.

Le prime due categorie di funzioni testé accennate sono comunque determinanti ai fini della massimizzazione delle *performance* gestionali di tutte le aziende e, conseguentemente, dovrebbero assorbire una parte preponderante del tempo a disposizione dei relativi consiglieri di amministrazione e attirare la loro massima attenzione. Le competenze e le professionalità richieste a questi ultimi per affrontare adeguatamente i problemi strategici e quelli gestionali dovrebbero essere concentrate su questioni aziendali e di mercato, con particolare riferimento al mercato finanziario e bancario in senso stretto. Anche competenze giuridiche sarebbero utili visti, da un lato, i nessi particolari esistenti fra le strategie e la gestione e, dall'altro lato, le norme nell'ambito delle quali esse sono non solo analizzate, ma anche decise e soprattutto attuate. Sempre più frequentemente sono richieste anche non superficiali conoscenze informatiche imposte dall'evoluzione delle tecniche gestionali, dalla confezione e dalle nuove modalità di distribuzione di prodotti e servizi e dai nuovi problemi della *cyber security*, nonché conoscenze matematiche e statistiche per la comprensione e l'applicazione delle norme di vigilanza e specialmente di quelle collegate al calcolo e al controllo dei rischi. Se mancassero queste conoscenze i singoli consiglieri potrebbero non essere in grado di effettuare valutazioni e di prendere decisioni consapevoli.

In ogni caso sarebbe poi importante che tali consiglieri, in verità come quelli delle società non bancarie, possedessero adeguate capacità di indirizzo e di programmazione strategica che consentissero loro per quanto possibile di anticipare i cambiamenti e le dinamiche evolutive del contesto in cui le loro banche operano e di permettere l'adozione di decisioni fondate anche sulla prudenza e non solo su fenomeni di carattere economico, finanziario e patrimoniale, tenendo inoltre presente la dimensione sociale e di pubblico interesse per definizione assegnata alle aziende bancarie.

Le decisioni che i consigli di amministrazione, ai sensi delle attuali disposizioni normative, devono adottare in merito alla composizione e alle competenze dei loro componenti dovrebbero quindi realizzare un buon grado di diversificazione in termini di competenze appunto, ma anche di esperienze, età, genere e proiezione internazionale.

È evidente che, nell'ambito della normativa generale, i consigli hanno notevoli margini di discrezionalità variabili anche in relazione alle caratteristiche strutturali e funzionali e agli obiettivi delle singole loro banche, che possono differire molto da un caso all'altro. Sul problema influiscono quindi contemporaneamente variabili esogene e variabili endogene, la cui combinazione può portare a risultati assai differenti. In ogni caso, quanto previsto dalle norme e dalle decisioni dei consigli può ridurre l'importanza del problema qui sollevato, ma non eliminarlo e a questo fine tali decisioni sono determinanti.

Per quanto riguarda le funzioni di controllo, le competenze, l'esperienza e la professionalità richieste ai consiglieri sono peraltro definibili ancor più difficilmente di quelle richieste per le due altre funzioni prima ricordate. Nella pratica esse vengono invece considerate sostanzialmente uguali ad esse. Si ammette che esse possano avere caratteristiche particolari, ma nel complesso queste differenze, una volta esplicitate, non sono granché considerate. Questo è tanto più vero se, come faccio esplicitamente in questa sede, si precisa che nelle funzioni di controllo possono essere ricomprese quelle sul *risk management*, sull'*auditing* interno, sulla *compliance*, sul *whistleblowing*, sull'antiriciclaggio, sui reclami, sulla *cyber security*, sull'efficienza dell'IT e via dicendo, funzioni evidentemente molto impegnative e assai diverse, non sempre esplicitamente collegate fra di loro. Ricordo poi che - partendo dalla logica considerazione che la ricerca delle migliori *performance* e quindi del massimo risultato economico compatibile con rischi accettabili, che non compromettano il futuro della banca e quello dei suoi *stakeholder*, con in *primis* i risparmiatori che hanno loro affidato le proprie sostanze - le funzioni di controllo dovrebbero essere in un certo senso al servizio di quelle strategiche e gestionali, il cui esercizio non può essere completamente libero, ma va delimitato e monitorato per assicurare almeno che siano svolte conformemente alle norme vigenti, buona parte delle quali comporta livelli di rischio predefiniti qualitativamente e quantitativamente anche in applicazione di un'etica aziendale adeguata. In non pochi casi l'etica può portare addirittura ad operare con rischi minori di quelli massimi imposti dalla normativa.

Le funzioni di controllo, che dovrebbero essere svolte in modo indipendente e autonomo nei riguardi degli organi svolgenti le attività controllate, le quali peraltro dovrebbero anch'esse in buona parte essere svolte da professionisti indipendenti, possono influire sulle modalità e sui tempi delle decisioni adottate nello svolgimento delle funzioni strategiche e gestionali, in chiave preventiva e successiva. Se non vi fossero funzioni strategiche e gestionali, paradossalmente, non ci sarebbe bisogno di nessuna funzione di controllo, mentre il loro svolgimento potrebbe avvenire anche in assenza di controlli particolari, come è del resto accaduto in buona parte, per verità in un passato ormai remoto, nelle nostre banche, in cui detti controlli sono stati svolti solo dal collegio sindacale al quale, in un secondo momento, sono state affiancate le società di revisione contabile, il tutto sotto la vigilanza delle autorità operanti con strumenti cartolari e ispettivi, la quale non ha generalmente aumentato le *performance* gestionali, ma ha invece costituito un freno allo svolgimento di attività troppo rischiose, senza peraltro riuscire ad evitare situazioni di insolvenza che si sono in effetti manifestate più o meno costantemente.

La relativa inefficienza e la conseguente relativa inefficacia storiche dei controlli sull'attività delle banche hanno da diversi anni a questa parte indotto le autorità di vigilanza nazionali e internazionali, con in testa quelle europee, a rafforzarli mediante una serie sempre più massiccia di norme, la cui efficacia tuttavia non è ancora del tutto provata.

È invece provato il fatto che esse producono due effetti non positivi e peraltro non automatici e non omogenei, nel senso che possono variare anche sostanzialmente da una banca all'altra. Il primo di essi riguarda il costo dei controlli imposti da tali norme, che può essere anche molto elevato con effetti pesanti sull'economicità delle banche, variabile peraltro in relazione alle dimensioni e ad altre caratteristiche funzionali e strutturali di queste ultime. Il secondo concerne invece il tempo che l'organizzazione degli stessi controlli, delle decisioni che essi comportano e del loro controllo (sembra un paradosso ma è proprio così) impegna sempre maggiormente i consigli di amministrazione, sottraendo ad essi tempo prezioso che forse potrebbe essere più utilmente dedicato alle problematiche strategiche e gestionali. L'aumento dell'impegno sulle funzioni di controllo finisce quindi per ridurre l'attenzione sulle attività di altro tipo e la loro importanza, conseguentemente, può addirittura limitare le *performance* gestionali delle banche entro i limiti di rischio autoimposti più o meno formalmente (il famoso *Risk Appetite Framework*) da queste ultime.

Sarebbe opportuno dimostrare tutto ciò empiricamente, il che non è facile. Ho cercato all'uopo di avvalermi della già citata piccola indagine effettuata presso una ventina di banche commerciali, di cui esporrò e commenterò alcuni risultati, che non sono tuttavia generalizzabili, soprattutto per la composizione casuale del campione che include aziende con dimensioni, localizzazioni e azionariati profondamente diversi.



### 3. LE FUNZIONI DI CONTROLLO SVOLTE DAI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE DELLE BANCHE

**F**inora ho parlato delle funzioni di controllo demandate ai consigli di amministrazione delle banche, ma non ne ho ancora esposto l'oggetto preciso. A tale scopo occorre passare da una considerazione generica a un'analisi specifica che scenda nei dettagli, il che non è facile. Innanzitutto perché le norme in materia sono diverse e cambiano quasi in continuazione e, secondariamente, perché le stesse norme cercano di definire in termini generali i tre ordini di funzioni affidate ai consigli di amministrazione (ripeto strategia, operatività e controlli) senza definirli chiaramente. Accade quindi, che alcune di tali funzioni siano svolte insieme ad altre contemporaneamente. Non è perciò semplice fare distinzioni precise e inequivocabili. Il problema è complicato, come emerge anche dal tentativo di alcune società specializzate nella prestazione di servizi dedicati alla conformità di individuare e classificare tutte le funzioni possibili, che ne evidenzia ben cinquanta. Andando ad esaminare il contenuto di ciascuna di esse, pur con le già citate difficoltà di netta separazione di una singola funzione dalle altre nell'ambito delle tre grandi categorie prima descritte, si vede che tale tentativo ne individua ben ventinove dedicate ai controlli e ai rischi. È ben vero che i numeri, da soli, non possono dire

tutto soprattutto perché il loro contenuto nei riguardi dell'impegno dei consigli di amministrazione nei confronti delle diverse funzioni varia molto da un caso all'altro e quindi non è affatto detto che i suddetti ventinove comportino necessariamente un impegno maggiore di quello richiesto dai restanti ventuno con valenza strategica e gestionale, ma detti numeri sono comunque assai indicativi. L'impegno dei consiglieri, del resto, può essere inteso in modo vario. C'è infatti un impegno materiale, riguardante il tempo dedicato alla preparazione e alla partecipazione alle discussioni svolte nell'esercizio delle suddette funzioni nelle singole sedute consiliari, e un altro tipo di impegno riguardante la formazione necessaria per essere in grado di trattare consapevolmente i relativi problemi. Sta comunque il fatto che l'impegno richiesto dalle funzioni di controllo e specialmente da quelle di controllo dei rischi è cresciuto considerevolmente negli anni e su di esso le autorità di vigilanza stanno insistendo con una tenacia sempre più forte. Vi è chi - e io sono fra questi - a parità di impegni materiali e culturali complessivi dei membri dei consigli di amministrazione delle banche, ritiene che quelli richiesti dalle funzioni di controllo e soprattutto da quelle di controllo dei rischi stia sacrificando quelli dedicati alle funzioni strategiche e gestionali. Cercherò di delineare almeno parzialmente il problema ricorrendo ai dati e alle informazioni forniti dalle banche prima ricordate, le quali tuttavia non sono riuscite né a presentare né a proporre soluzioni chiare e precise per risolverlo. Da un lato, alcune delle banche del campione hanno infatti fornito informazioni relativamente elementari dando l'impressione di non essersi mai poste i problemi che tratto in questa sede, sui quali dicono di non disporre di materiale documentale affidabile e, dall'altro lato, considerata la delicatezza dell'argomento, fanno fatica a comunicare all'esterno i dati di cui dispongono.

Ciò nonostante, alcuni elementi confermano parte delle tesi esposte in precedenza e quindi cercherò di esporle seppur con tutte le cautele del caso, ricordando peraltro che, a monte di tutto ciò, sta l'irrisolto citato problema dell'identificazione delle singole funzioni e quindi quello della connessa "mappatura" delle responsabilità, che dovrebbe essere affrontata con maggior attenzione.

## 4. LE RIUNIONI DEI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONI DELLE BANCHE

In un passato non tanto lontano nelle riunioni dei consigli di amministrazione delle nostre banche si trattavano relativamente pochi argomenti, l'analisi dei quali era abbastanza soddisfacente e le decisioni sui problemi all'ordine del giorno erano prese con buona conoscenza di causa anche perché gran parte di quegli argomenti erano abbastanza facili da porre e da trattare pure da non specialisti. Le discussioni su di essi erano piuttosto aperte e i tempi delle stesse riunioni, in realtà molto variabili da un caso all'altro, non avevano limiti. La fretta non era di moda e tutto andava dolcemente. Il contesto nel quale le decisioni erano prese era infine piuttosto semplice e calmo. Malgrado

questo, i guai provocati da diversi consigli di amministrazione non sono stati né pochi né non gravi, dimostrando che tutto è relativo anche nella vita delle banche.

Attualmente la situazione è diversa. Le sempre più dettagliate e vincolanti norme sulle funzioni, sugli obblighi e sulle responsabilità dei consigli nel loro insieme e dei singoli consiglieri di amministrazione hanno infatti portato ad ordini del giorno molto più lunghi, complessi, diversificati e dettagliati, ad un numero più elevato di riunioni richiedenti tempi sempre meno brevi anche se non lunghissimi, fatte salve evidentemente eccezioni in un senso o nell'altro che confermano la regola generale.

Diverse banche mi hanno fornito copia degli ordini del giorno di alcune riunioni dei loro consigli di amministrazione, che presento in allegato e che si commentano da soli. La prima cosa che balza all'occhio è l'elevatissimo numero di argomenti in essi contenuti, al qual proposito si possono fare almeno le seguenti considerazioni. Innanzitutto, l'analisi di tali argomenti sia per informazione, sia per decisione, richiederebbero molte più ore di quelle normalmente ad essi dedicate e potrebbero essere più profittevolmente trattati anche in due o tre riunioni, almeno quando non vi siano precise scadenze normative da rispettare, che tuttavia implicano decisioni che non devono necessariamente essere prese sempre all'ultimo momento. Ciò evidentemente aumenterebbe, a parità di altre condizioni, l'impegno dei consiglieri, il cui tempo a disposizione delle rispettive banche dovrebbe ampliarsi, con tutte le implicazioni del caso, comprese questioni di compatibilità con la loro attività extra consiliare. Per risolvere meno drasticamente e più realisticamente la situazione diverse banche hanno invece deciso di attivare alcuni comitati endoconsiliari con lo scopo essenzialmente istruttorio, consultivo e propositivo, di esaminare la cospicua documentazione sui singoli argomenti fornita dall'esecutivo e di riassumerla, anche con i loro commenti, in documenti relativamente sintetici da passare successivamente al consiglio di amministrazione, i cui tempi dedicati a quegli argomenti diventano quindi nettamente inferiori a quelli che sarebbero necessari per un loro esame diretto e completo. Questa soluzione è certamente interessante, ma solleva il dubbio che informazioni e decisioni su singoli argomenti generalmente complessi basate sulle poche pagine delle sintesi dei comitati non siano sufficienti. Alcuni pensano addirittura che sia un modo più o meno elegante per delegare di fatto ai comitati la trattazione degli argomenti in questione, rinunciando ad un loro esame approfondito nei consigli che, con i loro tempi abituali, non possono far tutto direttamente e di solito si limitano a ratificare o a prendere atto di ciò che è loro suggerito dai comitati. Questo vale, almeno in linea di massima, soprattutto per gli argomenti tipici della funzione di controllo, compreso quello sui rischi, che entusiasmano e interessano meno molti consiglieri rendendo il loro lavoro formalmente ineccepibile, ma poco sostanzioso. Sullo sfondo sta anche la convinzione, largamente diffusa in molti consigli, che questa funzione sia obiettivamente poco efficace e quindi poco utile, poco coinvolgente e che vada svolta quasi solo per rispettare formalmente le norme.

Ritornando comunque all'ordine del giorno dei consigli è indubbio che la trattazione degli argomenti riguardanti le funzioni di controllo sottrae spazi preziosi a quelli dedicati al corretto svolgimento di quelle strategiche e gestionali.

Il numero medio dei consigli di amministrazione convocati in un anno è peraltro abbastanza elevato, posizionandosi attorno alle venti sedute, la cui durata media è di quat-

tro/cinque ore. Il tempo in esse dedicato alle funzioni di controllo e ai rischi varia tra il 30 e il 70 % della durata delle riunioni consiliari.

Per affrontare consapevolmente i vari punti all'ordine del giorno di tali riunioni viene fornita ai consiglieri una documentazione, che essi dovrebbero ricevere con adeguato anticipo in modo da poterla esaminare per tempo e partecipare quindi alle riunioni con conoscenza di causa. L'esperienza dimostra invece che, innanzitutto, buona parte di tale documentazione è consegnata solo all'ultimo momento non consentendo adeguate analisi prima della presentazione e della discussione dei relativi argomenti nell'ambito delle riunioni consiliari. Inoltre, quasi paradossalmente, la documentazione in oggetto è difficilmente analizzabile in maniera approfondita dai consiglieri a motivo della sua mole. Nel campione che ho analizzato essa consiste infatti mediamente in circa mille pagine per riunione, la cui lettura e il cui esame, per essere soddisfacenti, richiederebbero tempi ben superiori a quelli che si dovrebbero dedicare alla preparazione e alla partecipazione alle riunioni consiliari. Anche a questo proposito, tuttavia, vale in molti casi quanto ho già detto, cioè che l'invio di una documentazione così massiccia mette le cose formalmente a posto, nel senso che i consiglieri non possono dire di non essere stati almeno teoricamente in grado di informarsi, come del resto essi affermano di esserlo in quasi tutti i verbali dei consigli di amministrazione cui partecipano, ma nei fatti l'eccesso di informazioni si traduce spesso in disinformazione, con tutte le conseguenze del caso.

Colgo l'occasione per ricordare che il problema *testé* accennato è più importante di quanto comunemente si creda. Esso influisce infatti fortemente sul funzionamento dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali, le cui azioni sono condizionate dalle qualità (contenuti, dettagli, chiarezza, precisione, mole, tempistica e via dicendo) dei dati e delle informazioni loro fornite dai vertici degli esecutivi aziendali. Sono questi ultimi che in effetti preparano non solo gli ordini del giorno delle riunioni e che condizionano le conoscenze di consiglieri e sindaci mediante la documentazione che questi non possono evidentemente produrre da soli e che rimangono quindi nelle mani dei suddetti vertici. Purtroppo la prassi mette in evidenza che in non pochi casi l'atteggiamento di questi ultimi è, per usare un eufemismo, molto prudente (e anche un po' geloso) e il risultato è che la documentazione in questione è spesso troppo ampia o troppo scarsa e, nonostante le frequenti richieste di consiglieri e sindaci, non sempre consente l'adozione di decisioni complete e inequivocabili, le quali lasciano vuoti che i vertici dell'esecutivo non esitano a riempire. Il tutto è generalmente fatto con le più buone intenzioni, ma in alcuni casi può instaurare una prassi almeno teoricamente pericolosa.

A completamento del discorso faccio comunque notare che oltre il 60% della documentazione consegnata ai consiglieri riguarda proprio i controlli e altre funzioni che con la strategia e la gestione hanno ben poco a che fare. In molte situazioni i consiglieri si limitano conseguentemente ad analizzare la documentazione sulle funzioni strategiche e gestionali e tralasciano o analizzano con superficialità il 60% di documentazione riguardante le funzioni di controllo.

Considerazioni più o meno simili si potrebbero fare anche a proposito della documentazione sulle pratiche di fido che impongono la decisione dei consigli di amministrazione. Anch'essa è generalmente molto massiccia e le decisioni che la riguardano sono il più delle volte o delegate di fatto a comitati specificamente ad esse dedicati o assunte dai consigli solo sulla base di veloci sintesi fatte dai dirigenti competenti a presentarle.

È l'ennesima dimostrazione che le differenze esistenti fra gli aspetti formali e quelli sostanziali di molte decisioni dei suddetti consigli sono veramente forti.

Anche a questo proposito, tuttavia, la situazione delle singole banche varia molto e, come già ricordato seppur ad altro fine, i relativi consigli possono assumere decisioni capaci di migliorarla quando si dimostrasse troppo onerosa in termini di tempi, costi e rischi o quando rischiasse di essere gestita solo con difficoltà. A titolo di esempio ricordo che l'attuale normativa prevede che le deleghe in materia di erogazione del credito possano essere commisurate alle caratteristiche dimensionali delle banche e pertanto in alcuni casi una diversa articolazione di tali deleghe potrebbe limitare il numero di pratiche che vengono portate nei consigli, ad esempio per decidere aumenti anche modestissimi dei fidi in essere, la cui trattazione potrebbe più utilmente essere rimpiazzata da quella di argomenti più importanti e delegata senza rischi a organi subordinati.

## 5. UNA REVISIONE DELLE FUNZIONI DEI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE

**A**lla luce di quanto esposto nelle pagine precedenti sembrerebbe che le funzioni affidate ai consigli di amministrazione delle nostre banche siano troppo ampie, che alcune di esse interessino e coinvolgano maggiormente i loro membri, i quali quindi dedicano meno attenzione ad altre, che i tempi per svolgere tutte le suddette funzioni siano insufficienti, che continuino a permanere dubbi sulla competenza e sulla professionalità di molti dei membri in questione, che i comitati endoconsiliari e consiliari non possano sostituire del tutto (o quasi del tutto) i consigli anche rispettando le forme stabilite per i rispettivi compiti, che l'enorme massa di norme specie sulle più o meno nuove funzioni di controllo possa frenare l'efficienza degli organi aziendali. In ogni caso si finisce per sacrificare i tempi e le energie intellettuali dedicati alle funzioni strategiche e gestionali, le quali rimangono le più importanti per raggiungere le migliori *performance* aziendali, in uno scenario in cui la forma è molto più rispettata della sostanza, dimenticando che solo quest'ultima può consentire il raggiungimento degli obiettivi di efficienza/rischi stabiliti dagli azionisti e dai consigli di amministrazione.

Il panorama che ne esce non è quindi esaltante e induce a pensare a che cosa si potrebbe/dovrebbe fare per migliorare la situazione, cioè per rivedere le norme sulle varie funzioni dei consigli di amministrazione, quelle sul funzionamento di questi ultimi e sui rapporti fra detti consigli e gli altri organi di governo aziendale, come i comitati consiliari, il collegio sindacale, l'organismo di vigilanza e le società di revisione, nonché i rapporti con i vertici dell'esecutivo, le cui competenze e responsabilità sono strettamente interrelate con quelle dei consigli, con i quali in non pochi casi si può addirittura creare un certo tipo di competizione.

Quanto alla revisione delle norme bisognerebbe comunque innanzitutto eliminare quelle che, anche sotto il semplice profilo del buon senso, non contribuiscono né al

contenimento dei rischi dell'attività delle banche né alle loro *performance* e appesantiscono soltanto i loro costi e le loro problematiche organizzative. Occorrerebbe poi un maggior coordinamento di tali norme fra di loro eliminando le frequenti duplicazioni di responsabilità e di competenze che possono portare a contraddizioni o a errori anche involontari, i quali possono aumentare i rischi aziendali.

In merito alle definizioni delle funzioni dei consigli, collegate alle norme citate poc'anzi, non ha alcun senso che siano così specifiche e numerose come sono. Esercitare bene e nei tempi relativamente limitati delle riunioni degli stessi consigli le varie funzioni da esse regolate diviene così quasi impossibile, anche prescindendo dalle competenze, dall'esperienza, dalla professionalità e dalla disponibilità dei consiglieri. Cito la disponibilità perché l'impegno di fatto richiesto loro attualmente, su cui peraltro non esistono norme precise che invece potrebbero essere utili, non è sufficiente anche se si sommassero i tempi delle sedute consiliari con quelli dei comitati o delle riunioni di altri organi delegati e anche con quelli richiesti da una consapevole analisi della documentazione per la loro preparazione. Non è certo necessario il tempo pieno di tali consiglieri, ma qualche decina di giornate in più dedicate alla banca non sarebbe inutile e finirebbe peraltro per tutelare meglio anche le loro responsabilità, direttamente collegate alla consapevolezza in merito alle decisioni adottate e alle conseguenze che esse possono produrre, anche quando sono prese nella miglior buona fede.

Riguardo al tempo che i consiglieri, ad eccezione di quelli investiti di particolari cariche, per i quali occorrerebbe un discorso a parte, dovrebbero dedicare per il più produttivo esercizio delle loro funzioni bisogna peraltro dire che attualmente esso è abbastanza ben remunerato. Il loro compenso annuale, che può essere anche integrato da gettoni di varia natura, nel campione di banche più volte ricordato oscilla infatti fra 15.000 e 120.000 euro, soprattutto in considerazione della diversa dimensione delle stesse banche. Nella media esso si situa sui 50.000 euro pari a circa 1.000 euro al giorno considerando un impegno totale di una cinquantina di giorni per la preparazione e la partecipazione alle riunioni dei consigli e dei comitati, per la partecipazione alle assemblee, alle iniziative formative e ad alcuni eventi di rappresentanza ai quali non possono mancare. Tale remunerazione è più o meno allineata con quella del personale di medio/alto livello delle principali società di consulenza operanti anche nelle nostre banche, ma in non pochi casi non soddisfa del tutto le aspettative dei consiglieri, diversi dei quali continuano a ritenere la loro remunerazione inadeguata rispetto agli impegni e alle responsabilità che la carica impone, ciò che farebbe loro difficilmente accettare impegni maggiori di quelli attuali.

Il tempo, in effetti, come ho già ricordato, non è comunque il solo elemento dal quale dipende il contributo dei membri dei consigli di amministrazione. Più importante del tempo è la qualità del contributo da essi dato, che dipende essenzialmente dalle loro competenze e dalla loro professionalità. A questo proposito si sta diffondendo, specie sotto la spinta delle autorità di vigilanza, la prassi di organizzare sessioni per migliorare la loro formazione. Si sta iniziando con qualche ora all'anno, ciò che non può modificare in alcun modo tale formazione in termini sostanziali mentre può al massimo essere utile per un'informazione su temi relativamente nuovi, molti dei quali possono effettivamente essere ignoti ai consiglieri. A puro titolo di esempio ricordo quelli sulla *cyber security*, problema che tutto d'un colpo è venuto a tormentare non poco anche le banche, le quali

stanno facendo sforzi notevoli per proteggersi dagli attacchi e soprattutto per evitarli. In estrema sintesi, tuttavia, le iniziative formative iniziate in questi ultimi anni, che si auspica possano rafforzarsi sia nella durata sia nei contenuti, per il momento servono soprattutto per dimostrare di aver soddisfatto un determinato bisogno, anche se quasi solo formalmente. In effetti, numerose azioni formative sono più che altro svolte per rispettare le indicazioni delle autorità di vigilanza e non per migliorare le conoscenze dei consiglieri. In molti casi poi, come in quello già accennato della *cyber security*, gli argomenti oggetto di tali azioni sono così ostici e specialistici per cui alla fine il risultato è molto modesto. Se non si modificasse fortemente e non si potenziasse adeguatamente la formazione in modo da poter migliorare il comportamento e la conoscenza dei vertici delle banche, essa continuerebbe quindi ad essere scarsamente utile.

Assai poco servono anche le pressioni degli organi di vigilanza per assicurare che il testo dei verbali sia molto dettagliato, descriva nei minimi particolari come si è svolta la discussione degli argomenti all'ordine del giorno, come sono state prese le decisioni in materia e via dicendo. Molte banche, specie quelle di dimensioni non grandi, hanno dovuto rivoluzionare le loro segreterie societarie, ingaggiando professionisti specializzati nella stesura dei verbali, facendo in modo che tutto quello che avviene nei consigli sia "tracciato". Anche qui si tratta soprattutto di formalità. Verbali di questo tipo rispetto a quelli più sintetici e leggeri tipici del passato non aggiungono nulla all'efficacia del funzionamento dei consigli mirante alle migliori *performance* strategiche e gestionali delle rispettive banche e meno ancora all'aumento dell'efficienza della funzione di controllo, la cui essenza va ben al di là di quello che sta scritto sui verbali. L'unico risultato positivo potrebbe essere la facilitazione dei controlli di vigilanza, che tuttavia mediamente incidono poco sulle performance delle aziende vigilate.

Dicendo queste cose mi accorgo che sto divagando e cerco quindi di ritornare al centro del problema oggetto di queste note per vedere che cosa si potrebbe fare per migliorare l'efficacia e l'efficienza dei consigli di amministrazione delle nostre banche.

## 6. CONCLUSIONI

Oltre a modificare le norme nel senso precedentemente indicato e a ridurre gli aspetti quasi esclusivamente formali di molte attività dei consigli riconcentrandole su quelle sostanziali, concrete e reali, occorrerebbe infatti vedere il problema in termini essenzialmente organizzativi, partendo dal presupposto, non così scontato, che non è del tutto logico affidare ad un organo, come il consiglio di amministrazione, responsabile indiscusso della predisposizione della strategia aziendale e delle modalità gestionali con le quali essa può essere realizzata, anche il compito di controllare che esse vengano attuate nell'ambito delle decisioni prese e delle norme generali e speciali che le regolano. Forse un altro organo aziendale addetto a questo scopo sarebbe più utile e consentirebbe ai consigli di amministrazione di concentrare maggiormente la propria attività nello svolgimento della funzione strategica e gestionale che è - lo ripeto

con convinzione per l'ennesima volta – quella più importante ai fini del raggiungimento degli obiettivi economici della banca, nonché sui controlli funzionali alla supervisione della gestione e dei rischi, che quindi servono per raggiungere la massimizzazione delle *performance* gestionali aziendali.

Non è certo mia intenzione proporre la costituzione di un nuovo organo per il “semplice” controllo di conformità alle norme che si affianchi a quelli già esistenti, che aumenterebbe la confusione e sovrapporrebbe l'esercizio contemporaneo di varie funzioni e penso invece che la soluzione potrebbe essere addirittura opposta, prevedendo, da un lato, l'eliminazione di alcuni di questi organi e, dall'altro lato, la loro confluenza in uno solo di essi, il collegio sindacale, che sta vivendo un momento di sostanziale crisi di identità e che potrebbe invece tornare ad essere quello che, *mutatis mutandis*, fu per molti decenni seppur con alterne fortune.

Come avevo già accennato, tale collegio ha visto gradualmente ridursi le proprie funzioni, alcune delle quali sono passate ad altri organi istituiti con provvedimenti di varia natura adottati nel corso degli anni. Così come è oggi, del resto, esso rappresenta un *unicum* nel panorama della *governance* societaria nei paesi europei al punto che le società di diritto italiano appartenenti a importanti gruppi multinazionali non ne capiscono né l'importanza né le funzioni, ma comunque si adattano alla legge istituendo un organo che ha valore formale, ma che ha perso quasi completamente quello sostanziale. Da un lato, oggi diverse delle funzioni che gli sono rimaste sono appunto valide quasi solo a quel livello e c'è effettivamente da chiedersi, anche nelle società bancarie o non bancarie non appartenenti a gruppi multinazionali, se esse giustificano la presenza del collegio che, diciamo la verità, in molti consigli di amministrazione non gode di quasi nessuna attenzione essendo appunto considerato più o meno inutile. Bisogna peraltro ricordare che in molti casi il collegio sindacale si riunisce solo poche volte l'anno e per poche ore e spesso non ha nemmeno la possibilità di entrare profondamente nel merito delle funzioni che gli sono rimaste. Ciò nonostante, partecipando attivamente a tutte le riunioni dei consigli di amministrazione, esso dovrebbe essere relativamente ben informato di ciò che avviene in azienda anche in materia strategica e gestionale, ma è indubbio che potrebbe essere impiegato più intensamente e meglio, anche perché altri organi cui sono affidate alcune funzioni di controllo, come l'organismo di vigilanza e più o meno diversi e numerosi comitati di varia natura, partecipano solo collateralmente alla vita aziendale, di cui non possono quindi avere una visione precisa, completa e puntuale. Un caso a sé, fra questo tipo di organi è rappresentato dalle società di revisione alle quali è stato assegnato il compito preciso e importante di controllare i conti aziendali, funzione che fino a non molti anni fa era affidata ai sindaci, che attualmente invece non la svolgono più anche se, almeno in linea teorica, avrebbero le competenze e la professionalità per farlo. Anche la loro storia, tuttavia, è costellata da incidenti di varia natura che hanno creato problemi di non poco conto.

In sostanza, mi sembrerebbe quindi opportuno dare alla *governance* delle banche una struttura parzialmente simile a quella del modello monistico composta da un consiglio di amministrazione con funzioni esclusivamente strategiche e gestionali che si limitasse ad esercitare solo i controlli di supervisione, in un certo senso in secondo grado, della gestione e dei rischi nonché quelli che fossero posti alla sua attenzione dall'altro organo aziendale rappresentato dal collegio sindacale, il quale in ogni caso dovrebbe tenere pe-

riodicamente informato il consiglio dei risultati dei suoi controlli anche quando fossero solo positivi.

In realtà, come del resto dovrebbe teoricamente accadere anche oggi, le funzioni dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali dovrebbero essere svolte in modo integrato, tenendo conto delle esigenze di collaborazione che dovrebbero ispirare i rispettivi comportamenti, i quali in quell'ambito dovrebbero comunque essere svolti in un'ottica di autonomia e di indipendenza.

Al collegio dovrebbero quindi essere affidati tutti i controlli di conformità alle norme e non quelli strategici e gestionali che rimarrebbero essenzialmente in capo ai consigli di amministrazione né di quelli contabili che continuerebbero ad essere di competenza delle società di revisione. Fra parentesi segnalo anche che ai comitati consiliari potrebbero continuare ad essere assegnate funzioni, su alcuni problemi strategici e gestionali e non invece funzioni di controllo di conformità che alcuni di essi oggi svolgono e che verrebbero invece passate sotto la competenza del collegio sindacale.

Quanto a quest'ultimo l'ipotesi qui avanzata avrebbe il grande merito di evitare o per lo meno ridurre la confusione esistente nell'attuale *governance* di molte delle nostre banche e quella altrettanto grande di valorizzazione e utilizzazione migliori non solo del consiglio di amministrazione, ma anche del collegio, attualmente poco utile e composto generalmente da membri che hanno professionalità più elevate di quelle richieste dalla loro presente attività. Certo occorrerebbe che i sindaci accettassero il nuovo maggior impegno e la connessa nuova maggior responsabilità e bisognerebbe in ogni caso adeguarne anche i compensi che attualmente valgono per quello che oggi possono valere. Il suddetto maggior coinvolgimento andrebbe regolamentato, come peraltro già si fa in diverse banche, che stabiliscono addirittura dei precisi impegni temporali minimi ai loro sindaci, consentendo comunque loro di svolgere analoghe funzioni anche in altre società solo con il rispetto dell'*interlocking* e di un numero relativamente limitato, se non altro perché le nuove funzioni ad esso delegate comporterebbero un impegno anche temporale maggiore di quello attuale. Sono peraltro convinto che il più elevato costo dei collegi sindacali così modificati sarebbe ampiamente bilanciato dalla riduzione dei costi di altri organi che scomparirebbero (come l'organismo di vigilanza, l'esercizio delle cui funzioni da parte del collegio sindacale è già previsto nelle norme in vigore, che dovrebbero solo renderlo obbligatorio) e dai risultati della maggior efficacia e della riduzione degli impegni (e quindi anche dei compensi, a parità di altre condizioni) dei consigli di amministrazione. Non è detto che tutto questo riduca automaticamente i rischi della banca, ma il più opportuno bilanciamento degli organi del suo governo societario potrebbe indubbiamente portare a migliori *performance* aziendali.

Quanto a questo bilanciamento occorre infine fare un doveroso accenno ad un tema cui ho finora dedicato solo alcune, anche se non trascurabili, righe, vale a dire i rapporti fra gli organi societari d'amministrazione e di controllo, cui ho invece dedicato l'attenzione maggiore, e i vertici dell'esecutivo delle banche e delle aziende in generale. Tali vertici, detti esecutivi perché in estrema sintesi dovrebbero eseguire le decisioni degli organi strategici e gestionali aziendali, cioè innanzitutto del consiglio di amministrazione, sono impersonati dal direttore generale e/o dall'amministratore delegato e dai loro più stretti collaboratori, che insieme costituiscono il cuore della gestione societaria. Generalmente si tratta di professionisti di alto livello, molti dei quali con una più o

meno lunga esperienza bancaria maturata nei settori chiave dell'attività aziendale, che conoscono quindi bene il loro mestiere nonché l'ambiente interno e quello esterno con cui e in cui la banca opera. In tali ambienti essi sono i veri protagonisti e in prima istanza sono anche gli interlocutori più diretti e immediati delle autorità di vigilanza. Non solo guidano la banca, ma svolgono anche una funzione di raccordo, da un lato, fra di essa e i suoi organi strategici, gestionali e di controllo e, dall'altro lato, fra la banca e i suoi *stakeholder*, fra i quali si annoverano soprattutto gli azionisti e i clienti.

Le norme di legge e di vigilanza, le disposizioni statutarie e alcune decisioni dei consigli di amministrazione descrivono e delimitano i poteri dell'esecutivo, così come del resto descrivono e delimitano quelli degli stessi consigli e dei collegi sindacali, ma non possono mai essere né tassative né estremamente precise anche quando sono molto dettagliate. Rimangono così varie zone grigie, in cui i poteri dell'esecutivo e quelli degli altri organi appena citati possono sovrapporsi ed anche entrare, se così si può dire, in concorrenza fra loro specie per l'organizzazione e l'efficienza delle riunioni consiliari. In questo senso potrebbe anche accadere che i vertici dell'esecutivo si adoperino per ridurre gli spazi che i consigli d'amministrazione dedicano alla strategia e alla gestione, di cui in buona parte potrebbero in effetti occuparsi loro, e amplino quelli che gli stessi consigli dedicano ai controlli, che mediamente non li preoccupano più di tanto e sui quali essi possono intervenire solo marginalmente. Il problema è delicato soprattutto perché la sovrapposizione dei poteri è sempre pericolosa e potenziale fonte di equivoci. Quando i consigli di amministrazione vogliono occuparsi di questioni esecutive e/o quando gli esecutivi vogliono svolgere funzioni tipiche dei consigli è assai probabile che prima o poi qualche conflitto esploda con conseguenze interne e/o esterne che possono esser anche gravi.

Ciò nonostante quanto detto è reale e va quindi considerato con grande attenzione anche perché, specie nei casi in cui gli amministratori delegati abbiano precedentemente svolto funzioni di direttore generale, il loro potere sia nei riguardi dei consigli di amministrazione sia nei riguardi dei membri dell'esecutivo che ad essi riferiscono, è determinante per la vita della banca.

In merito ai rapporti con gli amministratori, del resto, essi sono il canale fondamentale (in verità pressoché unico) per la loro informazione sia in chiave preventiva rispetto alle decisioni che essi devono adottare sia in chiave consuntiva sull'esecuzione di tali decisioni e sui loro effetti sulle *performance* aziendali. Essi sono peraltro anche un buon centro informativo per gli azionisti di controllo (soprattutto per quelli di maggioranza, nell'ambito dei limiti imposti dalle norme in vigore specie per le società quotate) i quali vi fanno ricorso anche per decisioni concernenti rilevanti problemi strategici aziendali, compresi fra questi la nomina degli amministratori e dei sindaci.

Non desidero entrare nel merito della questione, ma non posso non ricordare che gli azionisti di controllo possono ricevere in maniera selettiva informazioni privilegiate dalle società partecipate esclusivamente in alcune ipotesi espressamente previste dalla legge o in presenza di uno specifico "rapporto giustificativo" o, infine, quando siano adottate misure idonee a preservare la confidenzialità delle informazioni. Giudico tali limiti così generici da poter essere interpretati in modi assai diversi e quindi non capaci di definire precisamente nella pratica quali possono e quali non possono essere le informazioni da fornire a tali azionisti e a qualificare perciò l'eventuale decisione dei vertici esecutivi di compiacerli.

Questo fatto, seppur con tutte le cautele del caso, può essere giudicato in modo diverso nelle singole situazioni e può pure creare una certa sudditanza (anche intesa nel senso buono del termine) di alcuni amministratori nei riguardi di qualche membro dell'esecutivo che abbia suggerito e /o sostenuto la loro nomina, con conseguenze non sempre favorevoli. In linea teorica tutto ciò andrebbe evitato, ma nella prassi è più frequente di quanto non si creda e spiega molte cose sulle motivazioni e sui comportamenti di alcuni consiglieri d'amministrazione delle banche e, in particolare, su una loro certa accondiscendenza nei confronti della presa di determinate decisioni anche quando, se fossero veramente "indipendenti" ed "autonomi" nei loro giudizi, non le condividessero pienamente.

Qualcuno potrebbe interpretare ciò che ho qui detto come un processo alle intenzioni, che effettivamente non dovrebbe essere fatto, ma posso assicurare che rappresenta una realtà diffusa, della quale bisogna tenere conto, (anche se in verità non so bene come), per qualsiasi discorso sulla *governance* della banche e delle aziende in generale. Del resto tale *governance* è definita da norme e regole di varia natura, ma nei fatti la sua attuazione dipende soprattutto dalle persone che la esercitano, il cui comportamento non può essere sempre delimitato e monitorato da norme, ma è affidato in misura rilevante alla buona fede, al buon senso, alla responsabilità e all'etica nonché all'impegno e all'ambizione di fare il dovere che le cariche assunte dovrebbero imporre loro. È quindi solo tenendo presente tutto ciò che va interpretato quanto scritto in queste note, che non deve essere preso come illustrazione indiscutibile di un problema complesso, ma solo come insieme di considerazioni per aiutare chi di dovere a risolverlo al meglio nell'interesse delle singole banche che amministrano, controllano e dirigono e dei loro *stakeholder*.



## ALLEGATI: ALCUNI ORDINI DEL GIORNO DI CONSIGLI DI AMMINISTRAZIONE DI BANCHE

### 1. Ordine del giorno di banca A

1. Approvazione del verbale della seduta precedente;
2. Rappresentanza e firma sociale della banca;
3. Funzione di conformità;
4. Funzione antiriciclaggio;
5. Determinazioni in materia di rischi;
6. Revisione interna (Internal Audit);
7. Crediti;
8. Revisione delle politiche creditizie del Gruppo per il 2020;
9. Comunicazioni del Presidente;
10. Limiti al cumulo degli incarichi
11. Piano di *training* e *induction* annuale per gli esponenti delle Banche del Gruppo;
12. Comunicazioni dell'Amministratore Delegato;
13. Rapporti con le Autorità di Vigilanza;
14. Approvazione dell'istanza per l'implementazione della nuova definizione di *default* regolamentare (New D.O.D.);
15. Emergenza epidemiologica da Covid-19 (Coronavirus);
16. Relazione del Comitato di Controllo Interno e Rischi del primo semestre 2020;
17. *Risk Appetite Framework* 2020 del Gruppo per l'esercizio 2020;
18. Revisione del *Budget* del Gruppo per l'esercizio 2020;
19. Attività propedeutiche all'approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata dal 30 giugno 2020;
20. Approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 giugno 2020;
21. Personale;
22. Normativa aziendale;
23. Partecipazioni;
24. Varie ed eventuali.

### 2. Ordine del giorno di banca B

1. Lettura e conferma delibere precedenti;
2. Comunicazione del Presidente;
3. Consob Prot. x del giorno y. Richiesta di dati e notizie, ai sensi dell'art. 6-bis, comma 4, lettera a) del d. lgs. N. 58/1998;

4. Consob Prot. z del giorno w. Richiesta di informazioni ai sensi dell'art. 115, comma 1, del D. LGS. N. 58/98;
5. Richiesta ammissione soci;
6. Rimborso azioni per morte del socio;
7. Informativa sulle operazioni effettuate dalle parti correlate al I trimestre 2021;
8. Applicazione delle disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche: esiti del processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione;
9. Amministratore Indipendente;
10. Rinnovo Cariche Sociali;
11. Governo Societario: Revisione Regolamento Assembleare e Cumulo complessivo degli incarichi e approvazione Policy sulla idoneità allo svolgimento dell'incarico degli esponenti aziendali;
12. Personale Rilevante: adeguamenti retributivi;
13. Determinazioni del Consiglio di Amministrazione a norma dell'art. 7 dello Statuto Sociale;
14. Disposizioni applicative di cui al 5° capoverso dell'art. 7, 4° capoverso art. 10 e 2° capoverso dell'art. x dello Statuto Sociale;
15. Relazione illustrativa "Acquisto e disposizioni di azioni proprie. Deliberazioni inerenti e conseguenti" redatta ai sensi dell'art. 132 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58;
16. Approvazione prospetti Stato Patrimoniale e conto economico al 31 marzo 2021 ai fini delle segnalazioni di Vigilanza prudenziale e analisi degli scostamenti rispetto al Budget;
17. Piano di Funding 2021;
18. Piano di Risanamento;
19. Relazione della Revisione Interna e della Compliance sulle politiche di remunerazione ed incentivazione anno 2020;
20. Informativa sull'attuazione delle politiche di remunerazione 2020 e approvazione del Regolamento sulle politiche di remunerazione 2021 ai sensi delle disposizioni normative vigenti;
21. Relazione annuale 2020 della Funzione Risk Management ai sensi dell'art. 13 Reg. congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007;
22. Relazione attività anno 2020 e approvazione del piano delle attività 2021 della Funzione Risk Management;
23. Relazione attività anno 2020 e approvazione del piano delle attività 2021 della Funzione di Compliance,
24. Relazione sui Reclami anno 2020;
25. Relazione attività anno 2020, Autovalutazione e Piano delle attività 2021 della Funzione Antiriciclaggio;
26. Relazione attività anno 2020, approvazione del piano delle attività anno 2021 della Funzione di Revisione Interna e piano di Audit pluriennale;
27. Relazione annuale 2020 Auditing ai sensi dell'art. 14 reg. congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007;
28. Relazione annuale 2020 sui controlli svolti sulle Funzioni essenziali o importanti;

29. Relazione sui rischi operativi, IT e di sicurezza informatica sui sistemi di pagamento;
30. Revisione Deleghi di Fido;
31. Report Comitato di Tesoreria;
32. Report Comitato Crediti;
33. Fidi del Consiglio di Amministrazione;
34. Verbali del Consiglio di Amministrazione;
35. Varie.

### 3. Ordine del giorno di banca C

1. Verbali delle riunioni dell'x novembre 2020 e dell'y dicembre 2020;
2. Deliberazioni in materia di fidi;
3. Lettera pervenuta dalla BCE recante le decisioni in materia di Governance, NPL, Piano di capitale e Piano industriale: informativa sulle iniziative assunte e delibere conseguenti;
4. Risk Appetite Framework: aggiornamento della regolamentazione del processo e aggiornamento degli indicatori e dei parametri di propensione al rischio di Gruppo e aziendali per il triennio 2021 – 2023;
5. Informativa in tema di esposizione ai rischi;
6. Rischi finanziari: proposte di aggiornamento delle metodologie e dei sistemi di limiti;
7. Approvazione del Piano di risanamento di Gruppo e aggiornamento del Piano di emergenza del capitale;
8. Informativa relativa alla comunicazione trasmessa dal “Single Resolution Board” in merito all'adozione del Piano di risoluzione;
9. Operazioni di funding e ampliamento del portafoglio titoli di proprietà del 2021;
10. Raccomandazione della BCE del 15 dicembre 2020 sulla distribuzione di dividendi durante la pandemia Covid-19;
11. Società x: esercizio del diritto di prelazione sulle azioni dismesse da Banca y e sottoscrizione dell'accordo di investimento con un importante gruppo finanziario;
12. Esito delle verifiche condotte dalle funzioni di Compliance e Internal audit sull'offerta di prodotti abbinati a finanziamenti; deliberazioni inerenti e conseguenti;
13. Rendicontazione delle iniziative e dei progetti in materia di trasparenza bancaria;
14. Verifica del rispetto del divieto di interlocking da parte degli esponenti aziendali;
15. Informativa in tema di NPL, sulle operazioni di cessione e sulle politiche di accantonamento dei crediti deteriorati; deliberazioni inerenti e conseguenti;
16. Aggiornamento sullo stato di avanzamento del progetto AIRB;
17. Informativa in tema di gestione e monitoraggio dell'emergenza Covid-19;
18. Informativa sul Master Plan strategico IT 2021;
19. Informativa annuale sull'attività del Comitato di Governo dei prodotti finanziari;
20. Revisione dei Regolamenti dei Comitati manageriali;
21. Aggiornamento delle Policy aziendali in tema di servizi di investimento;

22. Aggiornamento delle Policy in materia di prevenzione del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo;
23. Aggiornamento della Policy aziendale relativa al governo dei prodotti assicurativi;
24. Aggiornamento del Regolamento di Internal Dealing;
25. Rinnovo e adeguamento normativo dei contratti relativi all'esternalizzazione dei servizi FOI di gestione contabile;
26. Master Calendar di Gruppo;
27. Provvedimenti per il personale; attribuzioni e revoche di poteri di firma;
28. Ammissione nuovi soci; volturazioni; vincoli; esclusioni;
29. Deliberazioni assunte dal Comitato di presidenza, dal Presidente e dal Consigliere delegato;
30. Varie ed eventuali.

# **LA PENISOLA DI ROBINSON CRUSOE E LA “GRANDE RICCHEZZA” DEL PAESE**

*I VINCOLI, LE RAGIONI, LE OPPORTUNITÀ  
(ED IL SENTIMENTO) PER INVESTIRE NEL  
PAESE PER IL SUO CAMBIAMENTO, VERSO LA  
SOSTENIBILITÀ PERDUTA*

*ROBINSON CRUSOE'S PENINSULA - AND THE  
"GREAT WEALTH OF THE COUNTRY"*

**Claudio Scardovi**

Professore Università Bocconi e SDA Bocconi Milano

[claudio.scardovi@hopesicaf.com](mailto:claudio.scardovi@hopesicaf.com)

Parlare di “grande ricchezza” in Italia è oggi di notevole interesse e attualità. Data la complessa congiuntura, risulta anche critico e urgente, per le implicazioni che il diverso utilizzo di questa potrà avere sulla competitività delle nostre imprese, sulla attrattività delle nostre città – e per la realizzazione degli obiettivi di sostenibilità del Paese. Per parlare di “grande ricchezza” (e di sostenibilità) del Paese è utile riferirsi a quello che in economia viene spesso definito come “approccio micro-fondato”. Seguendo questo approccio, questo contributo si propone di rileggere e analizzare brevemente, e con inevitabile semplificazione, la Storia economico – sociale del

Paese dal secondo dopoguerra ad oggi: per comprendere le ragioni alla base della potenziale “insostenibilità” del nostro modello di sviluppo economico – sociale – ambientale; ma anche, e soprattutto, per ragionare e proporre possibili soluzioni, per il superamento del dilemma macro e microeconomico venutosi a creare, tra elevato debito pubblico e inflazione, esclusione sociale e cambiamento climatico. Il contributo propone quindi un piano “shock” (cresci PIL) finalizzato a orientare un’importante quota dei risparmi privati Italiani in investimenti “equity” nell’economia reale, e un nuovo modo di investire, simile al private equity, ma più sostenibile e produttivo.

**Parole chiave:** Sostenibilità, risparmio gestito, inflazione, debito pubblico, private equity, real estate, infrastrutture, competitività, politiche macroeconomiche, scelte microeconomiche

A discussion on the “great wealth of Italy” is today of interest and, eventually, urgent and critical. In fact, different choices on how this great wealth could be deployed could have huge and quite different consequences on the competitiveness of firms and on our cities’ attractiveness. For this discussion, it is useful to refer to what, in economics, is sometimes called a “micro-based approach”. Following this approach, this paper briefly discusses the economic and social history of Italy after the second world war – to better understand the reasons beyond the current, potential “unsustainability” of our economic, social and environmental development model. More importantly, it discusses the potential solutions, to

overcome the macro and microeconomic dilemmas now faced by policymakers and private citizens – and the multiple tradeoffs among public debt and inflation, social exclusion and climate change. This paper is then arguing how a “shock and grow” plan could be possible and, indeed, critically successful. This “shock and grow” plan would be based on a plan to pursue investments of the private financial wealth of Italian citizens in the real economy of the country – small and medium enterprises, but also real estate and infrastructure. Massive investments (in terms of size) but also with a new way of doing it, less short term and (just) financial and more driven by sustainability and productivity goals.

**Keywords:** Sustainability, wealth management, inflation, public debt, private equity, real estate, infrastructure, competitiveness, macroeconomics, microeconomics

 1. LA GRANDE RICCHEZZA

**P**arlare di "grande ricchezza" in Italia è certamente oggi di notevole interesse accademico e stimolo intellettuale. Vista la complessa congiuntura economico – sociale – ambientale, è forse anche critico, da un punto di vista economico-politico, e urgente, per i suoi risvolti civili e per le implicazioni che tale dibattito dovrebbe avere sulle nostre scelte di lavoro, consumo e investimento. Con "grande ricchezza" si fa infatti riferimento a quella attuale, finanziaria, delle famiglie italiane; e anche a quella potenziale, largamente inutilizzata e pur tuttavia ben disponibile per cambiare il Paese verso più alti futuri, guidandolo verso obiettivi di sostenibilità.

Per parlare di "grande ricchezza" (e di sostenibilità) ci possono essere fondamentalmente due strade. Farlo con commenti generici, dichiarazioni d'intento e indicazioni tanto qualitative quanto spesso superficiali che ci vogliono convincere del perché le cose vanno benino e andranno sempre meglio; ovvero, del perché vanno male ma sono facilmente indirizzabili. Piuttosto, risulta possibile farlo in chiave più analitica, adottando alcuni degli strumenti della macro e microeconomia, e anche della finanza, della sociologia e di altre scienze sociali. Potenzialmente partendo da un'analisi critica e oggettiva della situazione di partenza e del percorso che ci ha condotto a questa ("pars destruens"), per poi concentrarsi su una proposizione costruttiva delle possibili soluzioni ("pars construens") e delle relative modalità per perseguirle con successo e lungo un orizzonte necessariamente di medio-lungo periodo.

Per perseguire questo secondo tipo di approccio, è utile riferirsi a quello che in economia – politica viene spesso definito come "approccio micro-fondato". Ovvero, dato l'obiettivo condivisibile di semplificazione dei fenomeni complessi che riguardano una moltitudine di persone, ma anche di ancoraggio alla realtà delle analisi di modelli altrimenti astratti, si usa spesso riferire l'analisi dei fenomeni e degli aggregati economici e finanziari alle scelte di un Robinson Crusoe che, naufrago, approda su un'isola ritenuta deserta, iniziandola a civilizzare e a svilupparla, con il contributo successivo di Friday, in termini economici e sociali. Seguendo questo approccio, possiamo dunque rileggere brevemente, e con l'inevitabile semplificazione, la Storia economico – sociale del Paese dal secondo dopoguerra ad oggi, seguendo le scelte di Robinson e di Friday, e le implicazioni di queste sui loro figli e sui nostri nipoti, per

comprendere come larga parte della Storia macro sia alla fine derivata dalle scelte micro dei suoi protagonisti, e quella del Paese da quelle dei suoi cittadini, policy-maker e regolatori compresi.

## 2. LA PENISOLA DI ROBINSON CRUSOE

L'isola (penisola) che Robinson Crusoe si trova ad abitare dopo la Seconda guerra mondiale è caratterizzata da un'economia largamente da ricostruire, con un Paese drammaticamente separato tra Nord e Sud e una povertà diffusa che è solo parzialmente supportata dal nascente Piano Marshall, e anzi ulteriormente segnata dall'iperinflazione di origine monetaria che ha un picco nel 1947. Da qui prende il via il piano di sviluppo dell'isola-penisola che, con uno sforzo di eroica semplificazione, potremmo ricondurre a quattro principali fasi, così riassumibili:

- La penisola si sviluppa inizialmente come economia agricola (settore primario), evolvendosi poi come industriale/ manifatturiera (secondario) e dei servizi (terziario);
- La penisola si sviluppa come economia chiusa, evolvendosi poi come economia aperta, guidata dalla globalizzazione, specializzazione e dalla ricchezza (e povertà) delle nazioni;
- La penisola sviluppa le proprie scelte di (poco) investimento, sviluppando lavoro (per pochi), consumo (e risparmio) diffuso, registrando bassa crescita e scarsa competitività;
- Infine, seguono una crescita importante del debito pubblico, con alcune svalutazioni, la creazione di moneta e inflazione, verso l'insostenibilità economica, sociale e ambientale.

Partendo dal primo passo, il diverso peso relativo dei tre settori è ben visibile nei dati analizzati, che mostrano la loro evoluzione dagli anni '60, con il contributo dei servizi oggi preponderante per circa i due terzi del PIL. Peraltro, tutti i settori sono oggi soggetti a sfide competitive importanti che richiedono significativi investimenti per la sopravvivenza e il cambiamento:

- Dall'impatto delle sanzioni e relativi blocchi delle materie prime e fertilizzanti collegati alla guerra Russo-Ucraina, alle nuove tecnologie (cibo di precisione), agli effetti (rischio fisico) collegati al cambiamento climatico, per il settore agricolo (primario);
- Dall'impatto del "decoupling" sino-sovietico, alle fratture della "supply-chain" globale, alle nuove tecnologie (c.d. industria 4.0), agli effetti (rischio di transizione) collegati al cambiamento climatico, per il settore industriale/ manifatturiero (secondario);
- Dall'impatto della pandemia e post-pandemia, alla digitalizzazione della società, agli effetti del cambiamento climatico (rischio fisico e di transizione), agli effetti del caro-vita legati all'inflazione e possibile stagflazione, per il settore dei servizi (terziario).



### 3. UNA PENISOLA APERTA, MA PER POCHI

Passando al secondo passo, il rapido passaggio della penisola di Crusoe da economia chiusa ad aperta è chiaramente evidenziato dai dati relativi al valore dell'export nello stesso periodo (circa € 50 M. di nel 1982, oltre 400 nel 2019, con un contributo al PIL pari ad oltre il 30% pre pandemia), che evidenziano tuttavia come questa quota importante sia oggi a rischio, principalmente a causa degli effetti post pandemici e (soprattutto) delle crescenti tensioni geopolitiche internazionali e (per il combinato disposto) correlate dislocazioni della "supply-chain" globale. L'Italia - economia aperta si sviluppa poi, come naturale, specializzandosi per alcuni distretti e filiere di eccellenza e cedendo piuttosto competenze e presidi a beneficio di vantaggi comparati altrui, non sempre seguendo in questo una strategia di politica economica chiaramente tracciata dal Robinson policy-maker, a difesa degli interessi della sostenibilità (economica, ma anche sociale ed ambientale) del Paese. L'Italia subisce peraltro gli impatti di una globalizzazione che delocalizza a favore di Paesi in via di sviluppo, con forza lavoro meno costosa (e meno tutelata) e che seguono approcci di mercato meno rispettosi delle regole di "level playing field" internazionali - perdendo in competitività e in capacità di creare ricchezza.

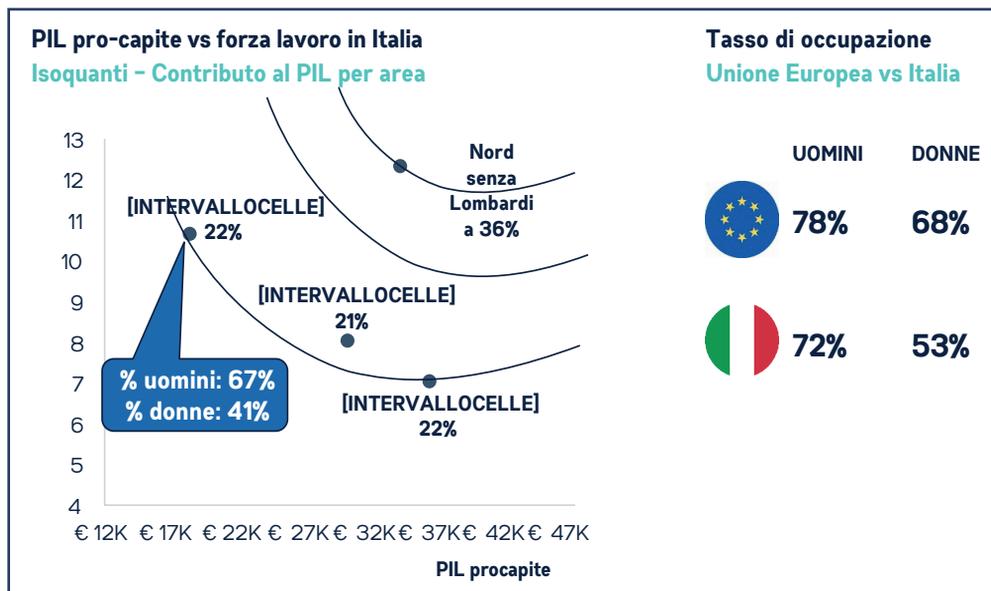
Il vero punto qualificante, a fronte di questo scenario di relativamente naturale sviluppo tra i diversi settori e in ottica sempre più globalizzata, risulta tuttavia la scelta di Robinson di non investire sufficientemente nella continua innovazione ed evoluzione della penisola accontentandosi (?) dello status quo di "paese sviluppato" e membro del G7 ottenuto. Lo R&D Index (misurato come investimenti sul PIL in percentuale) calcolato dall'OECD classifica, infatti, l'Italia tra gli ultimi Paesi europei e a livello internazionale nella sua capacità di investire in ricerca e sviluppo - costantemente nel tempo dagli anni '60 fino ai giorni nostri.

Forse non sorprendentemente, alle scelte di scarso investimento (specie in R&D) fanno seguito opportunità di lavoro per pochi, tipicamente uomini, basati al Nord e con sempre maggior anzianità media nel tempo. In Tabella 1, è interessante notare la rappresentazione degli isoquanti di contribuzione al PIL di diverse aree geografiche (Sud, Centro, Nord al netto della Lombardia e Lombardia, nella nostra analisi): curve che implicano la stessa generazione di ricchezza lorda ottenibile ipoteticamente con diversi mix di forza lavoro (numero di occupati e PIL pro capite). Risulta anche interessante notare le ancora estremamente rilevanti differenze registrate per entrambe le dimensioni, con un numero di occupati sul totale forza lavoro molto più ridotto al Sud rispetto alle due regioni del Nord, accoppiato peraltro al parallelo "PIL-gap" pro-capite. Se il Sud appare, quale area territoriale, la prima e ovvia grande ricchezza potenziale (tuttavia ancora largamente inerte), le donne risultano la seconda (e altrettanto ovvia) ricchezza potenziale, come mostrato nel confronto tra l'Italia e la Comunità Europea.

Le scelte (opportunità) di lavoro per poche sono ben evidenti anche nell'analisi della Tabella 2, che considera le dimensioni della partecipazione delle donne alla forza lavoro

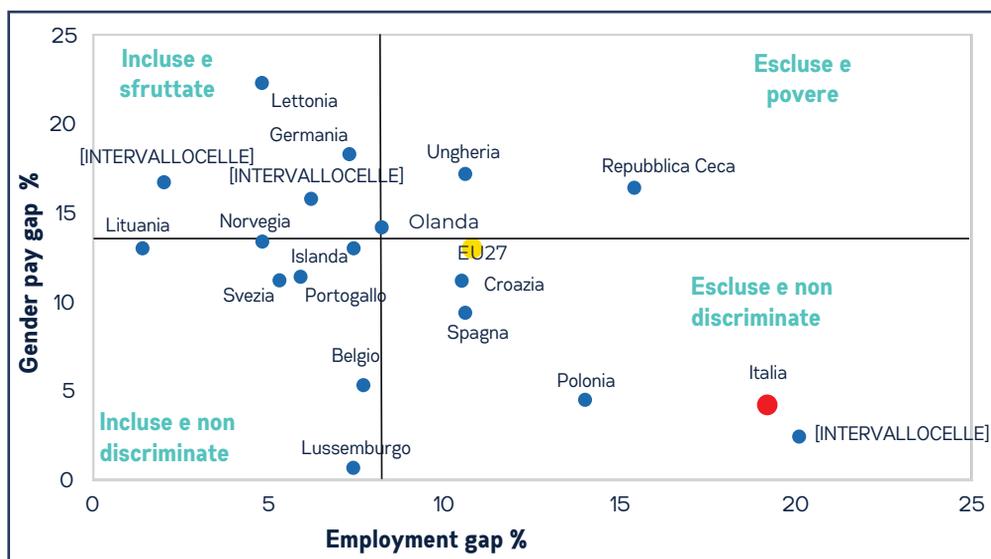
(“employment gap”) e il loro trattamento salariale (“pay gap”). L’elemento positivo, nella penisola di Crusoe, è legato alla limitata (e pur tuttavia riprovevole) discriminazione salariale implicita; ed è contrastato dall’ancora elevato gap nelle opportunità di lavoro per le donne, specie al Sud.

Tabella 1: Scelte di Lavoro (per Pochi)



Fonte: Istat; OECD; ESTAT - European Commission Database

Tabella 2: Gap retributivo vs gap occupazionale 2021



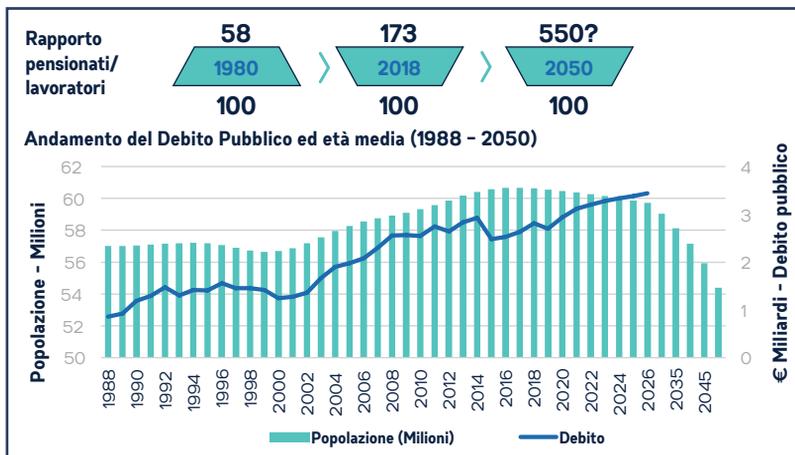
Fonte: ESTAT - European Commission Database

## 4. UNA PENISOLA CHE SI INVECCHIA E NON PRODUCE

**R**isultati non dissimili possono essere ottenuti dall'analisi della partecipazione (o meglio, non-partecipazione) alla forza lavoro (e del relativo trattamento salariale) dei giovani della Penisola. Che la penisola di Robinson (e di Friday, e delle loro famiglie) sia una penisola per anziani risulta peraltro dato matematico. Al di là delle vischiosità del mercato del lavoro, è la demografia che gioca oggi pesantemente contro il futuro di sostenibilità (economica, ma non solo) dell'Italia.

La Tabella 3 indica chiaramente la curva a "elefante" della popolazione (in diminuzione) e che ha, non sorprendentemente, un andamento inverso rispetto a quello del debito pubblico. La popolazione in diminuzione si riflette poi naturalmente in un rapporto tra pensionati e lavoratori che da trapezio semplice (nel 1980) diventa prima capovolto (nel 2018) e poi un quasi-cuneo (al 2050?), e a fronte di una spesa previdenziale che già oggi (anche perché generosa) risulta tra le più alte nel mondo. Che la penisola di Crusoe e Friday si invecchi è certamente preoccupante, ma di per sé non dannatamente risolutivo se, dal punto di vista economico, tassi di crescita sufficientemente elevati e supportati da incrementi reali nella produttività giocassero a supporto di un Paese dove i giovani, oltre a lavorare poco e a guadagnare meno, sono anche poco presenti a livello di policy-maker e con una presenza limitatissima nei CdA delle grandi aziende. La recente proposta, del Presidente di Confindustria Giovanni Riccardo Di Stefano, di una "quota Under 40" nei CdA, è significativa in questo senso - e a prevenzione di un potenziale "arbitraggio generazionale" che potrebbe consegnare alle prossime generazioni un debito pubblico molto elevato, un sistema pensionistico difficilmente gestibile, polarizzazioni ed esclusioni sociali non tollerabili e un ambiente ormai irrimediabilmente impoverito di risorse scarse e della propria quota di vivibilità e benessere.

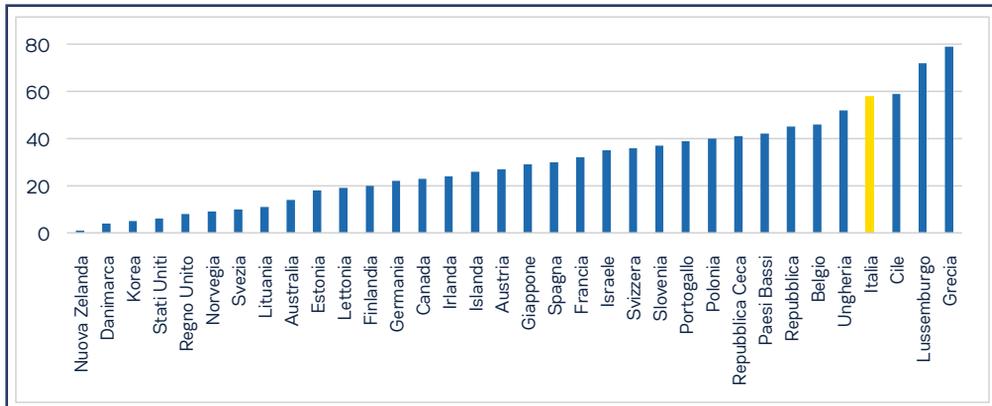
Tabella 3: Scelte di Consumo (e Risparmio)



Fonti: United Nations - World Population Prospects; Global Debt Database - International Monetary Fund; Pensions at a Glance 2021: OECD and G20 indicators; ISTAT - demographic indicators

Purtroppo, la penisola di Crusoe, oltre a invecchiarsi, è stata incapace di crescere adeguatamente negli ultimi decenni, anche a seguito di una perdita di produttività dettata da molteplici fattori, ma su cui certamente la scelta del limitato investimento (come capitale proprio investito in azienda e – conseguentemente – in innovazione) ha pesato in maniera determinante. I dati analizzati dagli anni '80 ad oggi dimostrano infatti una crescita del PIL italiano costantemente inferiore rispetto a quella del PIL globale. La Tabella 4, che rappresenta l'indice "Ease of Doing Business", dimostra invece un "ranking" di competitività e attrattività che pone la penisola di Robinson tra le ultime dell'arcipelago, se non dell'intero oceano.

Ease of Doing Business Index 2019 (1 = più facile)



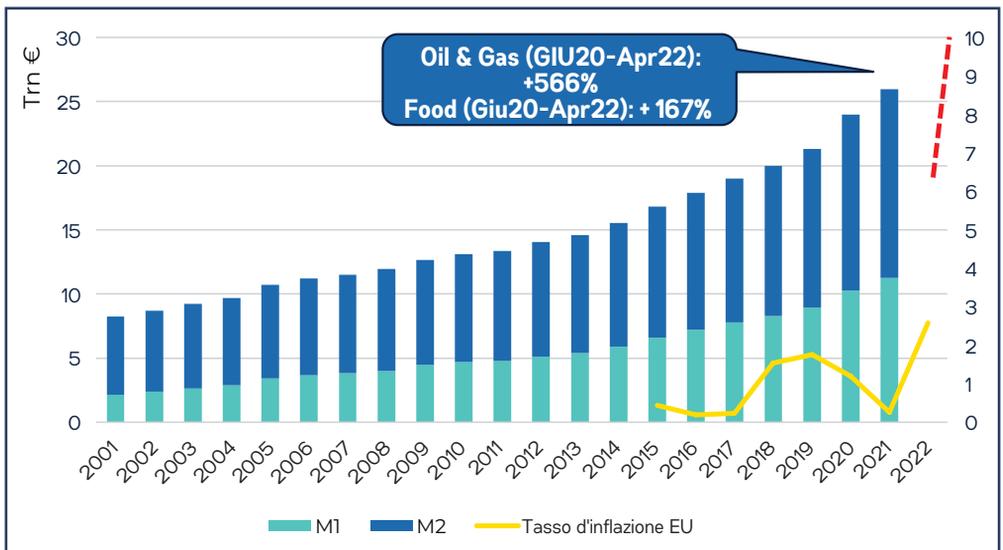
Fonte: World Bank, Doing Business project

## 5. DEBITO, MONETA E INFLAZIONE

In una penisola che invecchia, dove alcuni territori (il Sud) e generi (le donne) sono esclusi da una quota importante di opportunità di lavoro, e dove la crescita e produttività tendono (anche in virtù dei limitati investimenti passati) a contrarsi piuttosto che a svilupparsi, al policy maker Crusoe rimangono poche opzioni da considerare, seguendo la linea della "minima resistenza", dovendo Robinson giocare, fortunatamente, secondo le regole della democrazia e – sfortunatamente – dovendone gestire di conseguenza i cicli elettorali... con interventi che ricercano il consenso, piuttosto che l'efficacia ed efficienza. Il primo passo, la crescita del debito pubblico, appare facile e a basso impatto nel breve periodo, politicamente spendibile e, in larga parte (almeno inizialmente), eticamente corretta. Il rischio di assuefazione alla creazione di debito che noi stessi prima, i nostri figli poi e forse anche i nostri nipoti dovranno poi ripagare diventa tuttavia rilevante, con disavanzi primari che, ripetuti nel tempo, si sommano a costi finanziari del debito sempre più elevati (data la sua maggiore instabilità e rischiosità nel tempo).

Certamente, finché Robinson crea una propria moneta (ad esempio, fatta di conchiglie madreperla) nella propria isola, potrà sempre ripagarli con questa, indebitandosi magari dall'estero e procedendo a svalutazioni competitive e al "debasement" della stessa (ad es. utilizzando progressivamente conchiglie sempre meno pregiate o più comuni, o rompendole in più parti ed attribuendo a ciascuna il valore del tutto). E anche se adotterà una moneta unica per le molte isole e penisole dell'arcipelago (ad es. fatte di sale) potrà sempre convincere gli altri Crusoe policy makers a crearne di più, data la disponibilità illimitata del sale nelle acque del mare. Tuttavia, se tale moltiplicazione del sale non contribuirà a "insaporire" veramente l'economia, favorendo nuovi investimenti e incrementandone la produttività, misurata ad esempio in termini di banane, allora l'effetto finale sarà meno nominale. Se le banane prodotte saranno sempre le stesse, allora il loro prezzo (data la moneta moltiplicatasi) crescerà linearmente: più conchiglie o sale per banana, ma non più banane e neppure altri ingredienti per una "banana split", come in Tabella 5 - ma forse più loro bucce su cui scivolare.

Tabella 5: crescita della base monetaria e dell'inflazione



Fonti: EMF 2021; Corriere della Sera; Bloomberg, Financial Times (da Refinitiv; OECD)

Il fatto che qualche vicino riottoso di Crusoe complichino le cose, ad esempio attaccando senza motivo un'isola vicina e imponendo razionamenti alle forniture di legna da ardere, o che il raccolto delle banane vada male a causa di una nuova pandemia degli alberi da frutta certamente non aiuta e moltiplica anzi le conseguenze inflattive della troppa moneta, ma non rappresenta certamente l'unico facile responsabile della crisi. E a complicare le cose ci si mettono poi inevitabilmente i molti Friday che, accortisi delle furbizie di Crusoe, inizieranno a chiedere aumenti salariali proporzionali all'aspettativa di crescita dei prezzi che si verificherà dal momento in cui saliranno l'albero per raccogliere, fino a quando inizieranno a cibarsi della banana acquistata che lo stesso Robinson proprietario della piantagione gli rivenderà.

## 6. IL DILEMMA DI ROBINSON

**A**quel punto, le facili scelte di Robinson (il finanziare i ripetuti deficit correnti con debito pubblico, facendo contenti tutti; il finanziare lo stesso creando moneta dal nulla, non scontentando nessuno; il tollerare l'inflazione come tassa occulta che gli permette di ridurre il debito pubblico, togliendo potere d'acquisto ai tanti Friday tramite il caro-vita, non ammettendo di averne colpa) diventa rapidamente un dilemma quasi irrisolvibile.

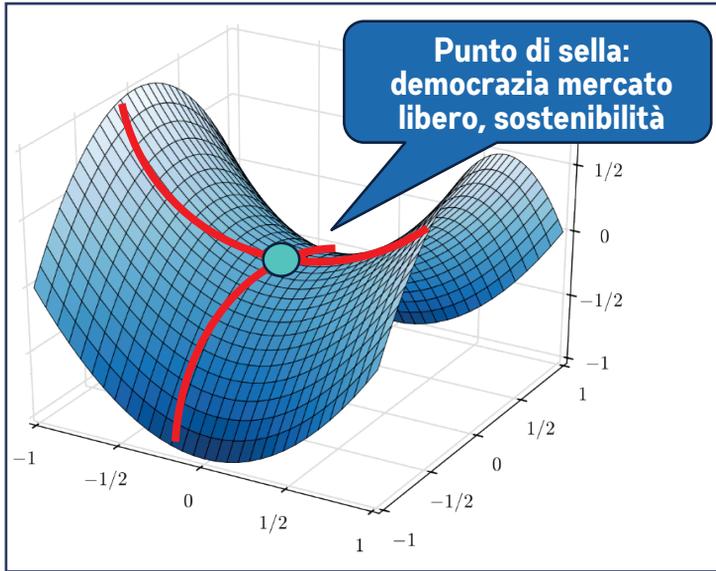
Adottare politiche monetarie restrittive, smettendo di creare moneta ad libitum, o alzando i tassi d'interesse di riferimento della penisola, spingerà l'economia in recessione e renderà molti Friday disoccupati, riducendo il PIL e il gettito fiscale (sempre misurabili in termini di banane – ovvero su base PPP - *purchasing power parity*). Nello scenario peggiore di stagflazione (inflazione elevata a fronte di crescita negativa, con le poche banane cresciute che rimangono a marcire sugli alberi) diventerebbero poi preoccupanti le conseguenze anticipabili di instabilità politica (comune a ogni democrazia), di rivolta sociale, o persino di guerre tra isole e penisole, spesso nate più dalla pancia (affamata) che dalla testa o dal cuore. Per non parlare poi delle sfide parallele, appena avviate, di trasformazione sostenibile dell'arcipelago – mirate all'inclusione sociale e alla lotta nei confronti del cambiamento climatico – particolarmente pericoloso e potenzialmente esistenziale, non solo per Crusoe, ma per la sua intera specie.

Il dilemma di Crusoe è infatti quello di una instabilità estrema, dove molteplici obiettivi, tutti meritevoli e rilevanti, non possono essere individualmente perseguiti se non arrecando danno ad altri. Il punto di sella, e la sella di cavallo, come forma a rappresentanza visiva di convessità contrapposte, viene spesso usata in economia politica per indicare tali instabilità e trade-off e l'estrema difficoltà nel raggiungere un nuovo punto di equilibrio stabile (“steady state”) – il punto di sella, appunto, raffigurato dal cerchio verde nella Tabella 6 – simbolo di uno stato democratico, di un mercato liberare e di una situazione di sostenibilità totale. L'obiettivo di Robinson è di far atterrare (e fermare) una pallina lanciata dall'alto su quel punto verde di recuperata sostenibilità economica, sociale e ambientale, ma potendo questa rotolare in direzioni opposte. Lasciata cadere dal punto in alto a destra (con riduzione del debito pubblico, ad esempio attraverso la creazione di moneta), questa potrebbe generare probabilmente inflazione, in senso opposto, allontanandosi dalla democrazia e dalla sostenibilità economica.

Viceversa, lasciata cadere dal punto in alto a sinistra, con un'azione contenitiva dell'inflazione, questa condurrebbe a un aumento del debito pubblico e a una conseguente riduzione del libero mercato e, nuovamente, della sostenibilità economica. Certamente, misure draconiane potrebbero assicurare la riduzione del debito pubblico e dell'inflazione “allo stesso tempo”, ad esempio tagliando sussidi e salari, alzando tasse sul reddito e tassi d'interesse e riducendo la moneta in circolazione, ma la pallina rotolerebbe allora verso ancor più gravi conseguenze, di esclusione sociale e di cambiamento climatico, di nuovo allontanandosi dal punto di equilibrio della democrazia, del libero mercato e della sostenibilità sociale ed ambientale totale.

Il dilemma del Robinson policy-maker diventerebbe quindi anche il dilemma del Robinson concittadino di Friday, padre di famiglia sensibile ai bisogni dei simili e delle nuove generazioni e attento ai rischi di instabilità della madre Terra, al momento unica isola abitata nel romanzo di Daniel Defoe. Un Robinson homo-oeconomicus ma anche e soprattutto homo e "sapiens".

Tabella 6: il dilemma di Robinson (e Venerdì)



## 7. LE PIRAMIDI DI CRUSOE

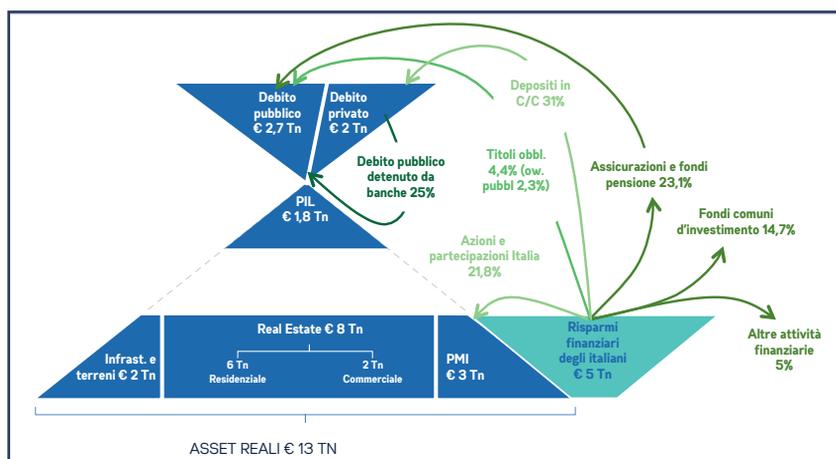
Parlare di "grande ricchezza" in Italia, scrivevamo in apertura, è certamente interessante e stimolante e anzi – adesso dovrebbe apparire più evidente – critico e urgente. Infatti, nella penisola di Robinson che abbiamo analizzato nella nostra "pars destruens", solo la grande ricchezza potrà salvarlo, supportandolo nel recuperare il punto di sella dello "steady state" e della sostenibilità totale. Le piramidi di Crusoe (e di tutti i Friday della penisola) sono alla base del nostro ragionamento – e di quella "pars construens" da cui potranno nascere proposte e progetti per cambiare l'Italia, trasformandola in competitività, attrattività e maggior benessere.

La prima piramide, quella negativa, è rappresentata come rovesciata in Tabella 7 e rappresenta la somma del debito pubblico e privato del Paese, certamente importanti, ma da valutare attentamente e – relativamente parlando – da contrapporre alla seconda piramide, quella positiva, rappresentata alla base e che supporta la prima a partire da un equilibrio precario (il punto di contatto delle punte delle due piramidi). Questa seconda piramide rappresenta la ricchezza reale italiana e, fortunatamente, è molto più

grande della prima: € 13 Trn circa di ricchezza reale (Piccole Medie Imprese, real estate e infrastrutture di mercato) degli Italiani, a fronte dei circa € 4,7 Trn di debito (pubblico e privato) della seconda. Non solo, oltre a quella reale, importante, imponente, oggi largamente sottovalutata, esiste una ricchezza finanziaria, rappresentata dai risparmi finanziari degli italiani, disponibili a investimenti di ogni genere.

Da un punto di vista matematico, anche facendo di calcolo sulla sabbia, la risoluzione di Robinson Crusoe (e di Friday) per superare il dilemma della penisola appare semplice: basta investire di più, come capitale di rischio (come “azionisti del Paese”) nell’economia reale per riequilibrare le sorti economiche e anche sociali e ambientali. Recuperando competitività e produttività nelle imprese, attrattività nelle città e territori, crescita e quindi ulteriore ricchezza da contrapporre al debito pubblico, combattendo l’inflazione attraverso investimenti in asset reali a massima capacità di repricing e con rendimenti a valori reali potenzialmente da “private equity” – quindi capaci di “ripagarsi” la piramide dei debiti in poco tempo, e senza stampare furtivamente moneta, o costringere il Robinson policy-maker a doversi inventare qualche tassa patrimoniale (“wealth tax”) nella notte. Il problema è che, nonostante la soluzione sia intuitiva e l’equazione relativamente semplice, come abitanti della penisola oggi facciamo esattamente il contrario, parcheggiando circa € 2 Tn dei nostri risparmi in liquidità (soggetta alla tassa iniqua e scorretta dell’inflazione), mentre meno del 25% viene vestito in equity (in Italia e all’estero e includendo le partecipazioni nella propria azienda delle famiglie imprenditoriali). Come conseguenza, le nostre PMI fanno oggi impresa con circa il 17% di capitale proprio, contro il 40% degli altri Paesi UE e il 70% degli Stati Uniti e Inghilterra, ricorrendo per il rimanente a debito bancario..

Tabella 7: la grande ricchezza



Fonti: EUROSTAT, ISTAT, Allianz Global Wealth Report 2020; OECD - Novembre 2021; Banca d'Italia - Relazione annuale 2021

Se, piuttosto, Robinson, e i suoi molti concittadini Friday, si convincessero di investire anche una piccola somma (ad es. il 20%, pari a circa € 1 Trn, ovvero € 1.000 M.di) dei loro risparmi come “equity” nell’economia reale italiana, allora l’impatto sarebbe duplice,

e il superamento del dilemma della sella di cavallo quasi assicurato. Un mezzo trilione investito come private equity nelle imprese italiane giustificherebbe aspettative di rendimenti attesi pari al 10-15% circa (quale media prudenziale dei rendimenti ottenuti dal "private equity" negli ultimi decenni, al netto dei vari costi di gestione e performance), che potremmo ipotizzare come largamente reimpiegati in consumi e in ulteriori investimenti. Un ulteriore mezzo trilione investito in interventi di rigenerazione e sviluppo urbano, a recupero dell'attuale stock immobiliare e infrastrutturale e a supporto dello sviluppo di nuovo, potrebbe invece generare prudenzialmente un incremento marginale del rendimento relativo dello stesso pari all'1% (su una base di € 8 Trn). L'effetto combinato potrebbe facilmente giustificare un incremento ricorrente e duraturo del PIL pari ad almeno il 3-5% annuo, pur richiedendo un arco temporale medio-lungo per la raccolta, investimento e gestione di questi capitali re-investiti in Italia.

Idealmente strutturati con una compartecipazione agli investimenti estesa al numero più ampio possibile di cittadini, e sulla base di principi di libero mercato, questi capitali dovrebbero tuttavia perseguire obiettivi di redditività e anche di sostenibilità totale, includendo target ESG specifici e con particolare attenzione ai gap sociali ed ambientali di cui la penisola di Robinson soffre da anni. A questo scopo, anche nuovi approcci di "wealth management" e di "private equity" dovrebbero essere considerati e adottati da Robinson e dai suoi molti concittadini Friday. Approcci che a noi piace rinominare quali modelli di "wealth-being management" e di "productive equity", anch'essi micro-fondati, e che pongono al centro le scelte, e le evoluzioni positive nei valori e nel comportamento di Robinson e di Friday: come investitori, come lavoratori e consumatori e come semplici cittadini, per ridare insieme speranza alla loro amata penisola. Ma questa è tutta un'altra storia, forse degna di un nuovo romanzo del Defoe.



# **LA PERCEZIONE DEI RISCHI DELLA CONOSCENZA NELLE IMPRESE ITALIANE**

*KNOWLEDGE RISKS PERCEPTION  
IN ITALIAN FIRMS*

## **Michele Borgia**

Dipartimento di Economia Aziendale, Università G. D'Annunzio di Chieti-Pescara

Department of Management and Business Administration

University "G. d'Annunzio" of Chieti-Pescara

E-mail: [michele.borgia@unich.it](mailto:michele.borgia@unich.it)

## **Maura La Torre**

Dipartimento di Economia Aziendale, Università G. D'Annunzio di Chieti-Pescara

Department of Management and Business Administration

University "G. d'Annunzio" of Chieti-Pescara

E-mail: [maura.latorre@unich.it](mailto:maura.latorre@unich.it)

Questo studio esplorativo ha l'obiettivo di analizzare la percezione dei rischi della conoscenza nelle imprese italiane. A tal fine, ad un campione di aziende private, è stato somministrato un questionario strutturato in modo da ottenere dati riguardanti il livello di consapevolezza dell'esistenza di rischi collegati alla gestione della conoscenza e degli effetti che essi possono avere sulla performance

organizzativa. I risultati ottenuti dall'elaborazione dei dati hanno consentito di delineare un quadro generale riguardo la percezione dei rischi della conoscenza nelle imprese con sede in Italia. Le variabili dimensione aziendale e settore di appartenenza sono state incluse nell'analisi, per determinare il loro eventuale effetto sulla percezione dei rischi della conoscenza.

**Parole chiave:** Conoscenza, Rischi della conoscenza, percezione dei rischi della conoscenza, Imprese italiane.

This exploratory study aims to analyze the knowledge risks perception in Italian companies. To this end, a structured questionnaire was administered to a sample of private companies in order to obtain data regarding the awareness of the existence of risks related to knowledge management, and their possible in-

fluence on organizational performance. Findings allowed to outline a general framework regarding knowledge risks perception in companies based in Italy. Firms' size and sector were also included in the analysis, to determine their possible effect on knowledge risks perception.

**Keywords:** *Knowledge, Knowledge risks, Knowledge risks perception, Italian firms.*

**JEL classification:** D8

## 1. INTRODUZIONE

Crisi economiche e finanziarie, emergenze climatiche, pandemie, crisi energetica, instabilità dei governi, aumento della criminalità, senza dubbio, le aziende contemporanee operano in un ambiente turbolento e sempre più rischioso (Bakos e Dumitraşcu, 2021). La pandemia di COVID-19, oltre ad aver provocato emergenze umanitarie e socioeconomiche, ha posto alle aziende sfide diverse e complesse, che hanno avuto un impatto significativo su vari aspetti della struttura, della gestione e dei comportamenti organizzativi, tanto da far divenire necessaria un'azione immediata, decisa e tempestiva per contrastare gli effetti più dannosi della crisi (Durst, e Henschel, 2021). L'ambiente di lavoro ha subito da profondi cambiamenti. L'aumentato ricorso a soluzioni lavorative da remoto ha influenzato la performance del singolo lavoratore e, di riflesso, anche quella aziendale, andando il nuovo assetto ad impattare sul delicato equilibrio tra vita lavorativa e privata (Borgia, Di Virgilio, La Torre e Khan, 2022). A mutare è stata anche la percezione del rischio all'interno delle organizzazioni. Dall'ultima ricerca del Consorzio Universitario per l'Ingegneria nelle Assicurazioni (Cineas) del 2022, sulla diffusione del risk management nelle imprese italiane, è emersa una maggiore attenzione delle aziende agli scenari di rischio. Tra i rischi maggiormente percepiti, vi sono quelli legati alla sicurezza sul posto di lavoro, i rischi di attacchi informatici, quelli connessi all'emergenza climatica e, in particolar modo, i rischi derivanti da una possibile perdita di competenze-chiave all'interno dell'organizzazione (Cineas, 2022). Questi, come molti altri rischi, sono sempre più interconnessi alla conoscenza, nel senso che spesso possono originare da un'impropria gestione di questa preziosa risorsa (Durst, 2020). La conoscenza, infatti, presenta un lato rischioso come qualsiasi altro bene e, per questo, il risk management delle organizzazioni dovrebbe consentire di gestire i rischi derivanti da tale risorsa, come tutte le altre tipologie di rischio cui le organizzazioni sono esposte nella quotidiana operatività (Massingham, 2010). Gli individui perdono, sprecano, nascondono, dimenticano e disimparano conoscenza, esponendo le organizzazioni, di qualsiasi tipologia e dimensione, ai rischi della conoscenza, i cosiddetti "knowledge risks", potenzialmente molto dannosi per la sopravvivenza stessa delle imprese (Durst e Zieba, 2019). Diviene, dunque, fondamentale che, all'interno delle organizzazioni, vi sia piena con-

sapevolezza di quel “lato oscuro” della conoscenza (Zwierlein, 2016; La Torre, 2020b) e dei rischi che da esso possono generarsi. Una efficace percezione dei rischi della conoscenza potrebbe ridurre l'esposizione delle imprese a tali rischi, in quanto si potenzierebbe la capacità degli individui di intercettare eventi e comportamenti collegati alla gestione della conoscenza potenzialmente dannosi per l'organizzazione. Perché questo avvenga, i rischi della conoscenza devono essere correttamente identificati e analizzati, per poter efficacemente stimare i loro effetti sulle diverse funzioni organizzative e per poterli contrastare con efficaci misure di prevenzione e mitigazione. Grazie al lavoro di studiosi come Susanne Durst, attualmente, è possibile far riferimento ad una tassonomia dei rischi della conoscenza (Durst e Zieba, 2017; Durst e Zieba, 2019), una guida completa al rischio di perdita della conoscenza, di occultamento della conoscenza, di speco della conoscenza, di utilizzo di conoscenze obsolete o di scarso valore, di outsourcing della conoscenza e di tutti gli altri rischi in qualche modo collegati alla gestione della conoscenza nelle organizzazioni. Dunque, il presidio ai knowledge risks può essere supportato sia dalla conoscenza sempre più approfondita di tali rischi e del loro potenziale di dannosità per le organizzazioni, sia dalla comprensione dei fattori che influenzano la percezione del rischio, ossia la capacità di individuare per tempo situazioni e comportamenti, legati alla gestione della conoscenza, potenzialmente pericolosi per l'organizzazione. Ciò che ancora richiede maggiore attenzione da parte della comunità scientifica è l'analisi empirica di come le organizzazioni di tutto il mondo percepiscano e gestiscano i possibili rischi legati alla conoscenza (Durst, 2020). Rispetto a questo scenario, il presente studio esplorativo mira a fornire un'analisi iniziale della percezione di tutti i rischi della conoscenza nelle imprese italiane, provando a contribuire a quella parte della recente ricerca sulla gestione dei rischi della conoscenza orientata al superamento della frammentazione che ancora caratterizza la produzione scientifica in questa area (Durst e Zieba, 2020). A tale scopo, sono stati raccolti dati tramite la somministrazione di un questionario ad un campione di imprese italiane associate a Confindustria di Chieti-Pescara. I risultati ottenuti hanno consentito di verificare il livello di consapevolezza dell'esistenza dei knowledge risks all'interno delle imprese campione e la possibile influenza di variabili come la dimensione aziendale e il settore di appartenenza sulla percezione di tali rischi. Da una approfondita analisi della letteratura di riferimento, è emerso che, ad oggi, non ci sono pubblicazioni su riviste scientifiche che hanno proposto analisi empiriche sulla percezione dei knowledge risks nelle imprese italiane. Inoltre, un'analisi di questo tipo potrebbe supportare i risk manager nell'individuazione di strategie di prevenzione e mitigazione dei rischi della conoscenza specificamente adattate alle caratteristiche del contesto organizzativo.

Il presente lavoro prosegue con la seguente struttura. Nel paragrafo successivo, viene presentata una review della principale letteratura sui rischi della conoscenza e sulla percezione del rischio. Il terzo paragrafo illustra la metodologia impiegata, mentre, nel quarto paragrafo, vengono presentati e discussi i risultati dell'indagine. Il paper termina, al quinto paragrafo, con le conclusioni e suggerimenti per future ricerche sui temi affrontati.

## 2. REVIEW DELLA LETTERATURA DI RIFERIMENTO

### 2.1 I rischi della conoscenza

Nella sua più ampia accezione, il rischio descrive eventi futuri incerti, che possono essere sia positivi che negativi ma, in ogni caso, possibilmente impattanti sugli obiettivi organizzativi (Durst e Henschel, 2020). Con riferimento ai rischi, in generale, si opera la distinzione tra rischi finanziari e non finanziari, per classificarli in relazione a qualcosa di quantificabile nel primo caso e di non quantificabile nel secondo. I rischi collegati alla gestione della conoscenza, i knowledge risks, possono essere qualificati sia come rischi finanziari che non finanziari (Durst, 2020), in quanto vengono identificati con la probabilità che l'organizzazione subisca una perdita a seguito di una impropria gestione della conoscenza - identificazione, conservazione, trasferimento, protezione - (Perrott, 2007), e con la misura della probabilità e della gravità degli effetti negativi di qualsiasi attività in qualche modo correlata alla conoscenza e che può influenzare il funzionamento dell'organizzazione a qualsiasi livello (Durst e Zieba, 2019, p.2). Diversi rischi sono stati qualificati come rischi della conoscenza, come il rischio di perdita di conoscenza, di spreco di conoscenza, di accumulo e occultamento di conoscenza, i rischi di esternalizzazione della conoscenza, o i rischi collegati alla digitalizzazione della conoscenza (Durst, 2020). I knowledge risks sono stati classificati in base alla loro origine in umani, tecnologici e operativi (Durst e Zieba, 2019). Il rischio di occultamento della conoscenza (knowledge hiding), ad esempio, riferendosi alla volontaria decisione di trattenere la conoscenza e di non condividerla con gli altri membri dell'organizzazione, viene considerato rischio della conoscenza "umano" (human knowledge risks). I rischi connessi a possibili attacchi da parte della criminalità informatica o all'obsolescenza della dotazione tecnologia aziendale, sono invece annoverati tra i rischi della conoscenza "tecnologici" (technological knowledge risks), mentre il mancato utilizzo di conoscenza disponibile nell'organizzazione (knowledge waste) viene annoverato tra i rischi della conoscenza "operativi" (operational knowledge risks), in quanto derivanti da attività che appartengono alla quotidiana prassi operativa delle organizzazioni (Durst e Zieba, 2019). Diversi studi, in letteratura, hanno affrontato il tema dei rischi della conoscenza con riferimento alle varie tipologie di organizzazione: aziende private (Durst e Henschel, 2020; Zieba, Durst, Gonsiorowska e Zralov, 2021), appartenenti al settore pubblico (Durst, Lindvall e Bruns, 2018), piccole e medie imprese (Durst e Wilhelm, 2011; Durst e Ferenhof, 2016; Temel e Durst, 2020), e imprese appartenenti al settore finanziario e bancario (La Torre, 2020a; Borgia, Di Virgilio, La Torre e Khan, 2022; Borgia e La Torre, 2021). Anche i possibili effetti dei rischi della conoscenza sulla performance organizzativa (Durst, Hinteregger e Zieba, 2019) e sull'impegno delle imprese nella sostenibilità (Durst e Zieba, 2020; Bratianu et al., 2020; Zieba, Durst e Hinteregger, 2022) sono stati analizzati da diversi studiosi. Nonostante tale produzione scientifica, una recente review della letteratura (Durst, 2019) ha evidenziato come i rischi della conoscenza e la loro gestione siano tematiche che necessitano di maggiori

contributi in quanto filoni di ricerca non ancora completamente maturi. In particolare, si evidenzia la necessità di una produzione scientifica caratterizzata da un approccio sempre più olistico ai rischi della conoscenza (Bratianu, 2018) e sempre più aperto alla creazione e diffusione di una vera e propria “knowledge risk culture”. Il presente paper, studiando la percezione dei knowledge risks nelle imprese italiane, ha l’obiettivo di rispondere a queste call, in quanto propone un’analisi della percezione di tutti i knowledge risks (approccio olistico) in un campione non ancora mai coinvolto in ricerche sui rischi della conoscenza (diffusione della knowledge risks culture).

## 2.2 La percezione del rischio

Il rapporto con il rischio rientra nella sfera personale degli individui. Lo stesso rischio può provocare una forte reazione emotiva in alcuni, mentre può lasciare indifferenti altri (Bodemer e Gaissmaier, 2015). La percezione del rischio è stata definita come il modo in cui viene valutata la probabilità che si verifichi un particolare evento e quanto tale evento provochi preoccupazione (Sjöberg, Moen e Rundmo, 2004). Il modo in cui gli individui percepiscono il rischio è il risultato di esperienze personali e della memoria di alcuni eventi che influenza il modo in cui, in futuro, eventi simili saranno percepiti (Botterill & Mazur, 2004). Renn (1989, p. 4) individuò le principali determinanti della percezione del rischio: i) nelle perdite medie percepite nel tempo, ii) nelle caratteristiche situazionali del rischio, iii) nella fiducia riposta nel risk management; iv) nell’esperienza personale con il rischio, v) nel ruolo delle informazioni relative al rischio, vi) nel giudizio di gruppi di riferimento. Tra le variabili che possono influenzare la percezione del rischio, l’età e il genere sono tra le più analizzate nella letteratura di riferimento. In una delle prime review della letteratura sugli effetti del genere sulla percezione del rischio (Gustafson, 1998), diversi studi furono analizzati per stabilire in che modo e perchè uomini e donne percepiscano il rischio in modo differente. Greenberg e Schneider (1995) hanno analizzato come l’influenza del genere nella percezione del rischio differisca rispetto ad ambienti stressanti e non stressanti, mentre, in un altro studio (Reniers, Murphy, Lin, Bartolomé e Wood, 2016), insieme al genere viene considerata anche la variabile “personalità” nella qualificazione della percezione del rischio. Gli effetti dell’età anagrafica sulla percezione del rischio sono stati analizzati, in letteratura, con riferimento a diverse tipologie di rischio, come, ad esempio, i rischi legati alla salute (Kim et al., 2018; Rosi et al., 2021), o alla sicurezza sulle strade (Pradhan et al., 2005; Brell, Philipsen e Ziefle, 2019). Altre ricerche si sono occupate della percezione del rischio di disastri naturali (Wachinger, Renn, Begg e Kuhlicke, 2013; Lujala, Lein e Rød, 2015; Mol, Botzen e Appendices, 2022; Ridha, Ross e Mostafavi, 2022), altri dei rischi collegati al turismo (Ciu et al., 2016; González-Reverté et al., 2018), altri ancora, con riferimento agli effetti della pandemia di Covid-19 sulla percezione del rischio (Cori, Bianchi, Cadum, e Anthonj, 2020; Huynh, 2020; Gerhold, 2020). Alcuni studi hanno analizzato la percezione dei rischi della conoscenza con riferimento, ad esempio, al rischio di perdita della conoscenza, “knowledge loss” (Bussmann et al., 2018), o al rischio di occultamento della conoscenza, “knowledge hiding” (Wang, Han, Xiang e Hampson, 2018), o ancora ai rischi derivanti dalla digitalizzazione della conoscenza (Zscheischler, Brunsch, Rogga e Scholz, 2022). Il presente contributo si posiziona nel filone di

ricerca sulla percezione dei rischi della conoscenza, con l'obiettivo di contribuire contemporaneamente alla ricerca sui rischi della conoscenza e sulla percezione del rischio considerando un paese, come l'Italia, in cui la "knowledge risk culture" non risulta ancora completamente sviluppata e diffusa.

### 3. METODOLOGIA

La raccolta dei dati utilizzati nella presente analisi è avvenuta nel 2021, durante il mese di settembre, tramite un questionario online somministrato ad un campione di imprese italiane associate a Confindustria Chieti-Pescara, utilizzando l'applicazione Microsoft Forms. Il questionario prevedeva esclusivamente domande a risposta chiusa relative alla percezione dei rischi della conoscenza, della loro gestione e dei loro possibili effetti sull'organizzazione. Inoltre, sono stati raccolti i dati demografici dei rispondenti, come genere, età, formazione, ruolo all'interno dell'organizzazione e dimensione e settore di appartenenza dell'azienda.

In accordo con Durst (2020), il questionario non è stato costruito sulla base di un modello esistente, ma si è avuto cura di fare riferimento alla principale letteratura, sia per l'elenco dei rischi della conoscenza (Durst & Zieba, 2017), sia per quanto riguarda la percezione del rischio (Wilson, Zwickle e Walpole, 2019).

Il dataset originale era costituito da 53 casi. È stata effettuata un'analisi descrittiva univariata delle variabili oggetto di studio tramite calcolo degli indici di centralità e di variabilità per le variabili quantitative e tabelle di frequenza per le variabili qualitative. Al fine di valutare il margine di errore e il livello di confidenza dovuti alla numerosità campionaria di 53 rispetto ad una popolazione  $N$  di 678, è stata utilizzata la formula a posteriori:

$$n = \frac{\frac{z^2 * p(1 - p)}{e^2}}{1 + \frac{z^2 * p(1 - p)}{e^2 * N}}$$

dove  $z$  è il  $z$ -score,  $p$  la deviazione standard ed  $e$  il margine di errore.

Al fine di disporre di una valutazione complessiva per ogni rispondente, è stata calcolata la media dei punteggi assegnati ai 10 items riferiti alla consapevolezza dell'esistenza dei rischi della conoscenza (percezione dei rischi della conoscenza). È stato eseguito un test di Kruskal-Wallis per valutare l'esistenza di una differenza significativa nella distribuzione della variabile globale di consapevolezza dell'esistenza dei rischi della conoscenza nei sottogruppi identificati dalle diverse dimensioni di impresa (piccola, media, grande). La procedura è stata ripetuta per i sottogruppi identificati dal settore in cui opera l'azienda (primario, secondario, terziario). Infine, sono stati individuati tre sottogruppi di knowledge risk (human, technological, operational) e sono impiegati come variabili dipendenti per il test MANOVA con variabili indipendenti la dimensione dell'impresa e il settore in cui

opera l'azienda. In tutte le analisi citate, è stato utilizzato un livello di significatività alfa pari a 0,05. Per l'analisi statistica di dati è stato utilizzato il software IBM SPSS Statistics nella versione 25.

## 4. I RISULTATI DELLA SURVEY

### 4.1 informazioni generali sui rispondenti

Usando una numerosità campionaria di 53 unità per descrivere le 678 imprese associate a Confindustria Chieti-Pescara, si ottiene un margine d'errore dell'11% ed un intervallo di confidenza al livello 90%. In relazione alla variabile genere di chi ha sostenuto il questionario, si ha che il 64,2% sono uomini e il 35,8% donne. In relazione alla variabile età, si ha che la maggior parte, il 45,3%, ha tra i 30 e i 50 anni mentre il 37,7% più di 50 e il 17% meno di 30 anni. Il 56,6% dei rispondenti ha conseguito la laurea come maggior titolo di studio. In relazione alla variabile dimensione della tua organizzazione si ha che il 54,7% ha indicato di lavorare in una media impresa (meno di 250 lavoratori), il 34,0% per un'impresa con più di 250 lavoratori, il 7,5% per una piccola impresa e il 3,8% afferma che la propria organizzazione ha meno di 10 lavoratori. Data la poca numerosità di aziende micro e piccole, nelle analisi successive queste categorie saranno unificate sotto la nomenclatura Piccola Impresa (meno di 50 lavoratori).

### 4.2 La percezione dei rischi della conoscenza

Al fine di valutare la consapevolezza dell'esistenza dei knowledge risks è stato chiesto agli intervistati di indicare il proprio grado di accordo con le seguenti affermazioni (da 1 molto in disaccordo a 5 molto d'accordo):

- D1 La conoscenza è una risorsa sempre positiva per l'azienda.
- D2 La gestione della conoscenza può comportare l'esposizione dell'azienda ad alcuni rischi che possono originarsi dalla componente umana, dalla componente tecnologica e dalle relazioni inter-organizzative.
- D3 La mancata condivisione di conoscenza (volontaria o involontaria) all'interno dell'organizzazione può portare alla perdita di quella conoscenza e, di conseguenza, ad un possibile danno per l'organizzazione.
- D4 Dimenticare parzialmente o totalmente le conoscenze poco utilizzate nella prassi operativa quotidiana può portare alla perdita di quelle conoscenze.
- D5 Non utilizzare volontariamente le conoscenze disponibili all'interno dell'azienda comporta lo spreco di quelle conoscenze e un possibile danno per l'azienda.
- D6 Nascondere volontariamente informazioni ai colleghi di lavoro può generare una perdita di conoscenze che si basano su quelle informazioni.
- D7 Nell'azienda in cui lavoro l'utilizzo di tecnologie avanzate provoca la perdita di quelle conoscenze affidate alla componente umana.

- D8 Condividere le conoscenze con altre organizzazioni è sempre vantaggioso.  
 D9 Condividere le conoscenze con altre organizzazioni può essere rischioso  
 D10 L'azienda in cui lavoro è esposta a diversi rischi collegati all'utilizzo della conoscenza.

Tabella 1: statistiche

	D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9	D10
N	Valido	53	53	52	52	53	53	52	53	53
	Mancante	0	0	1	1	0	0	1	0	0
Media	4,77	3,75	4,62	3,96	4,47	4,64	2,77	3,63	3,11	3,25
Mediana	5,00	4,00	5,00	4,00	5,00	5,00	3,00	4,00	3,00	3,00
Deviazione std.	,423	1,142	,631	1,028	,775	,522	1,120	,908	1,050	1,175
Minimo	4	1	2	2	1	3	1	2	1	1
Massimo	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
	25	5,00	3,00	4,00	3,00	4,00	4,00	2,00	3,00	2,00
	50	5,00	4,00	5,00	4,00	5,00	5,00	3,00	4,00	3,00
	75	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	4,00	4,00	4,00

Fonte: Nostra elaborazione.

In media i rispondenti si sono trovati maggiormente d'accordo con la prima affermazione (D1), tanto che il punteggio minimo registrato per questa affermazione è di 4. Il grado di accordo più basso in media è stato ricevuto dall'affermazione D7 (Tabella 1). L'indice di consapevolezza dell'esistenza dei rischi della conoscenza è stato costruito come media dei punteggi alle domande precedenti e ha la seguente distribuzione (Tabella 2).

Tabella 2: Consapevolezza dell'esistenza dei rischi della conoscenza

N	Valido	53
	Mancante	0
Media		3,8979
Mediana		3,9000
Deviazione std.		,42804
Minimo		3,20
Massimo		4,70
Percentili	25	3,5000
	50	3,9000
	75	4,3000

Per verificare se la distribuzione della variabile "consapevolezza dell'esistenza dei rischi della conoscenza" (percezione) sia diversa in modo significativo nelle categorie identificate dalla variabile "dimensione dell'azienda", è stato eseguito un test non parametrico di Kruskal-Wallis (Figura 1, Figura 2).

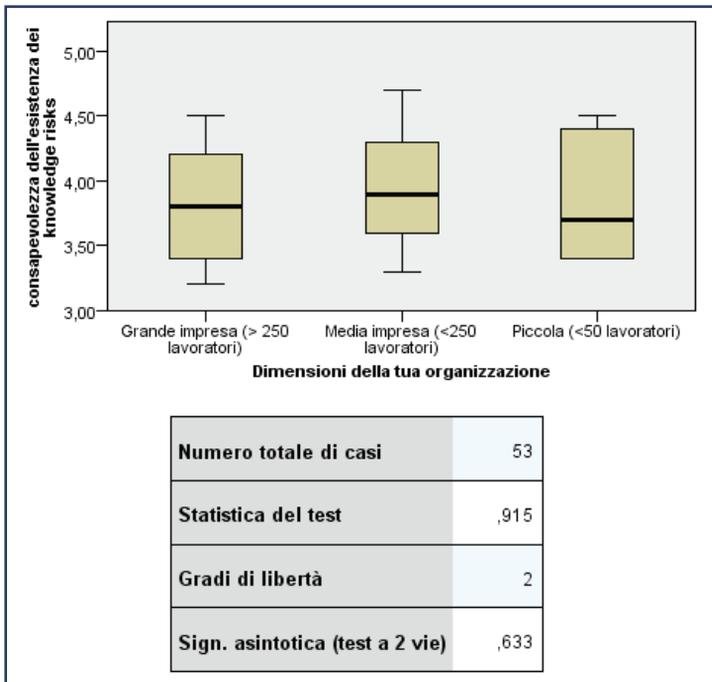
Figura 1: Test di Kruskal-Wallis. Riepilogo delle ipotesi

	<b>Ipotesi nulla</b>	<b>Test</b>	<b>Sign.</b>	<b>Decisione</b>
<b>1</b>	La distribuzione di consapevolezza dell'esistenza dei knowledge risks è la stessa tra le categorie di Dimensioni della tua organizzazione.	Test di Kruskal-Wallis a campioni indipendenti	,633	Mantenere l'ipotesi nulla.

Vengono visualizzate le significatività asintotiche. Il livello di significatività è ,05.

Fonte: Nostra elaborazione.

Figura 2: Test di Kruskal-Wallis a campioni indipendenti



Fonte: Nostra elaborazione.

Il test di Kruskal-Wallis non risulta significativo ( $p\text{-value} > 0.05$ ), pertanto, si accetta l'ipotesi nulla che non vi sia una differenza statisticamente significativa nella distribuzione della consapevolezza dell'esistenza dei knowledge risks nei sottogruppi identificati dalla dimensione dell'impresa. Il test di Kruskal-Wallis non risulta significativo ( $p\text{-value} > 0.05$ ) anche con riferimento alla verifica che la distribuzione della variabile "consapevolezza dell'esistenza dei rischi della conoscenza" (percezione) sia diversa in modo significativo nelle tre categorie identificate dalla variabile "settore in cui opera l'azienda". Pertanto, si accetta l'ipotesi nulla che non vi sia una differenza statisticamente significativa nella distribuzione della consapevolezza dell'esistenza dei knowledge risks nei sottogruppi identificati dalle categorie in cui opera l'organizzazione (Figura 3, Figura 4).

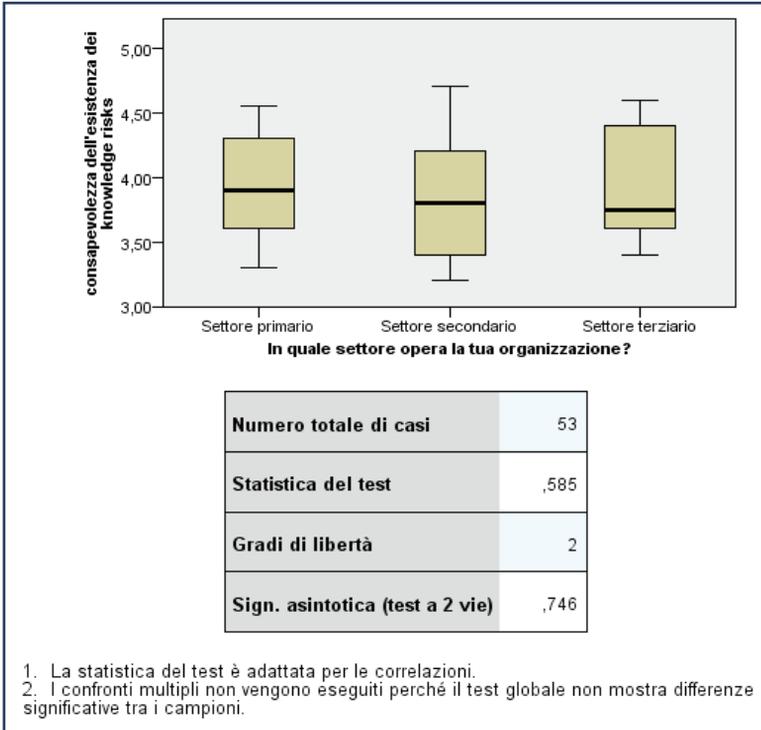
Figura 3: Test di Kruskal-Wallis. Riepilogo delle ipotesi

	Ipotesi nulla	Test	Sign.	Decisione
1	La distribuzione di consapevolezza dell'esistenza dei knowledge risks è la stessa tra le categorie di In quale settore opera la tua organizzazione?.	Test di Kruskal-Wallis a campioni indipendenti	,746	Mantenere l'ipotesi nulla.

Vengono visualizzate le significatività asintotiche. Il livello di significatività è ,05.

Fonte: Nostra elaborazione.

Figura 4: Test di Kruskal-Wallis a campioni indipendenti



Fonte: Nostra elaborazione.

Per verificare l'esistenza di una differenza statisticamente significativa nelle tipologie di rischi della conoscenza a seconda della dimensione e del settore dell'azienda, viene effettuato il test MANOVA. Tramite il test MANOVA, inoltre, si procede alla verifica dell'esistenza di un effetto d'interazione tra dimensione e settore dell'azienda, ovvero se esistono particolari combinazioni della dimensione e del settore che hanno un effetto interattivo diverso dalla somma dei singoli effetti principali. Le tre tipologie di rischi della conoscenza percepiti sono:

- Human knowledge risks (rischi della conoscenza umani), identificati come media dei punteggi delle domande D3 knowledge hoarding, D4 knowledge forgetfulness e D6 knowledge hiding.

- Technological knowledge risks (rischi della conoscenza tecnologici), domanda D7 risk of digitization.
- Operational knowledge risks (rischi della conoscenza operative), identificati come media dei punteggi delle domande D5 knowledge waste e D9-D10 knowledge outsourcing.

Tabella 3: Fattori tra soggetti

		Etichetta valore	N
Dimensioni della tua organizzazione	1	Grande impresa (> 250 lavoratori)	18
	2	Media impresa (<250 lavoratori)	29
	3	Piccola (<50 lavoratori)	6
In quale settore opera la tua organizzazione?	Settore primario		17
	Settore secondario		18
	Settore terziario		18

Tabella 4: Test multivariata

Effetto		Valore	F	Gi dell'ipotesi	Gi errore	Sign.
Intercetta	Traccia di Pillai	,983	850,167 <sup>b</sup>	3,000	43,000	,000
	Lambda di Wilks	,017	850,167 <sup>b</sup>	3,000	43,000	,000
	Traccia di Hotelling	59,314	850,167 <sup>b</sup>	3,000	43,000	,000
	Radice di Roy più grande	59,314	850,167 <sup>b</sup>	3,000	43,000	,000
Dimensione azienda	Traccia di Pillai	,059	,447	6,000	88,000	,845
	Lambda di Wilks	,941	,441 <sup>b</sup>	6,000	86,000	,849
	Traccia di Hotelling	,062	,435	6,000	84,000	,854
	Radice di Roy più grande	,055	,805 <sup>c</sup>	3,000	44,000	,498
Organizzazione	Traccia di Pillai	,102	,788	6,000	88,000	,582
	Lambda di Wilks	,900	,775 <sup>b</sup>	6,000	86,000	,592
	Traccia di Hotelling	,109	,761	6,000	84,000	,602
	Radice di Roy più grande	,081	1,182 <sup>c</sup>	3,000	44,000	,327
Dimensione azienda *	Traccia di Pillai	,348	1,970	9,000	135,000	,047
	Lambda di Wilks	,668	2,101	9,000	104,801	,036
Organizzazione	Traccia di Hotelling	,473	2,191	9,000	125,000	,027
	Radice di Roy più grande	,418	6,269 <sup>c</sup>	3,000	45,000	,001

a. Disegno: Intercetta + Dimensioneazienda + Organizzazione + Dimensioneazienda \* Organizzazione

b. Statistica esatta

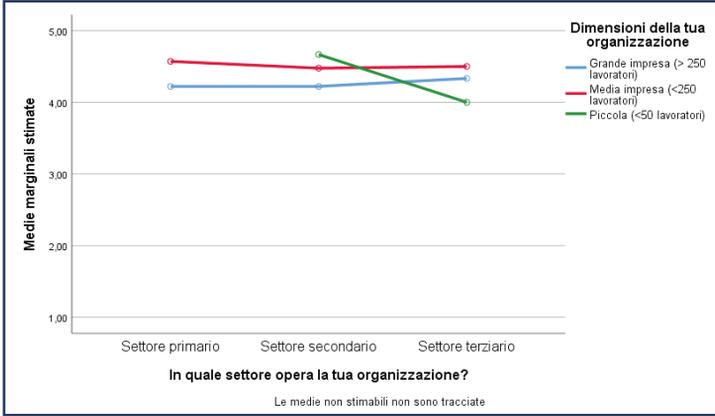
c. La statistica è un limite superiore su F che produce un limite inferiore sul livello di significatività.

Fonte: Nostra elaborazione.

Osservando i risultati (Tabella 3, Tabella 4), è possibile notare come per la variabile dimensione dell'azienda sia abbia Lambda di Wilks non significativo con un p-value di 0,849. Non risulta significativa neanche la variabile Organizzazione avendo un p-value di 0,592 per Lambda di Wilks. Si può concludere che né la dimensione né il settore, presi singolarmente, abbiano un impatto statisticamente significativo sulla tre variabili dipendenti. La significatività dell'interazione tra dimensione e settore dell'azienda (p-value di Lambda di Wilks minore di 0.05) indica che l'impatto della dimensione dell'azienda sulle tre tipologie di knowledge risks (human, technological, operational) è significativamente diverso a seconda della dimensione della stessa. Questa interazione è stata interpretata anche tramite ispezione grafica nel Profile Plot (Figura 5, Figura6, Figura 7).

In relazione alla variabile dipendente human knowledge risks, si evidenzia come presenti valori medie molto alti a prescindere dal settore e dalla dimensione. Nello specifico, le medie imprese presentano valori più elevati delle grandi per tutti i settori. Le piccole imprese presentano il valore più elevato nel settore secondario e quello più basso nel settore terziario. Non vi sono piccole imprese che lavorano nel settore primario (Figura 5).

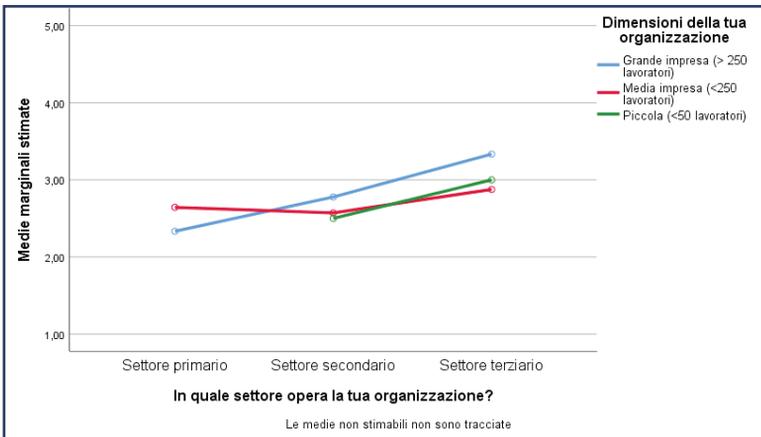
Figura 5: Medie marginali stimate di human knowledge risks (rischi della conoscenza umani)



Fonte: Nostra elaborazione.

In merito alla variabile technological knowledge risks si evidenzia come, per le grandi imprese, i valori sono crescenti ossia la media del settore secondario è maggiore della media per il settore primario e la media del settore terziario è più elevata di quella del settore secondario. I valori di media e piccola impresa sono molto simili per i settori secondario e terziario. In generale, i valori medie della variabile technological knowledge risks risultano più bassi di quelli osservati in precedenza per human knowledge risks (Figura 6).

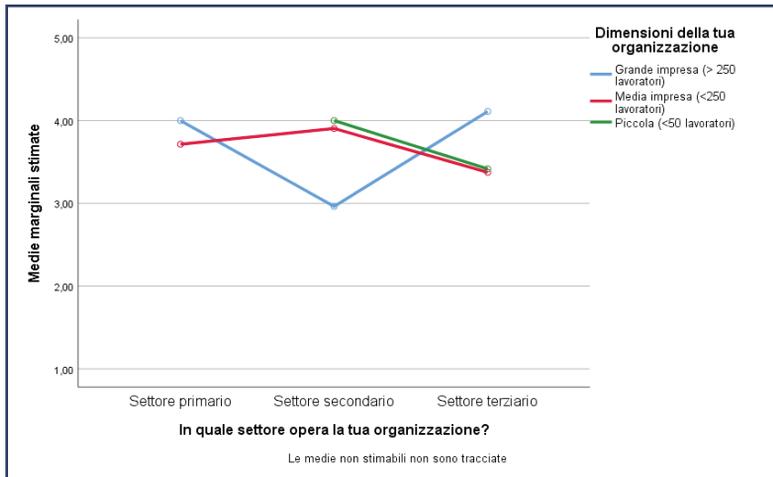
Figura 6: Medie marginali stimate di technological knowledge risks (rischi della conoscenza tecnologici)



Fonte: Nostra elaborazione.

In relazione della variabile operational knowledge risks, si evidenziano, in generale, valori più moderati rispetto alle due tipologie di knowledge risks precedenti. Nello specifico, si nota nuovamente una similitudine nei valori del settore secondario e settore terziario per la media e la piccola impresa. Per le grandi imprese, si rileva un valore particolarmente basso con riferimento al settore secondario. Questa variabile, infatti, è l'unica che presenta un effetto significativo per l'interazione dimensione-settore dell'azienda (Figura 7).

Figura 7: Medie marginali stimate di operational knowledge risks (rischi della conoscenza operativi)



## 5. CONCLUSIONI

Il presente studio ha verificato empiricamente se i rischi della conoscenza vengono percepiti nelle imprese private con sede in Italia. I risultati dell'indagine hanno mostrato che vi sia consapevolezza dell'esistenza dei rischi della conoscenza e del loro potenziale di dannosità, nonostante la conoscenza sia considerata senza dubbio risorsa preziosa e indispensabile per lo sviluppo organizzativo. La consapevolezza che la conoscenza possa avere anche un lato rischioso e potenzialmente dannoso per le organizzazioni diviene fondamentale per affrontare le difficili sfide cui quotidianamente le imprese sono sottoposte in un ambiente in continuo cambiamento. Gli individui possono decidere di non condividere la conoscenza, o di perderla, o di non utilizzarla anche se disponibile, o di dimenticarla, o di affidarla eccessivamente alla tecnologia, esserne consapevoli, all'interno dell'organizzazione, rappresenta un importantissimo presidio a tutti quei rischi, i knowledge risks, che da tali comportamenti possono derivare. Il risk management di tutte le imprese, indipendentemente dalla tipologia e dalle dimensioni organizzative, dovrebbe prevedere la verifica della capacità di individuare comportamenti e circostanze che potrebbero esporre l'organizzazione ai rischi della conoscenza, considerando

che tali rischi possono palesarsi in qualsiasi fase dell'operatività e a qualsiasi livello della struttura organizzativa. Analizzare la percezione dei rischi della conoscenza nelle organizzazioni potrebbe, quindi, rappresentare un buon punto di partenza per un efficace knowledge risk management, in quanto consentirebbe di stabilire il livello di consapevolezza dei membri dell'organizzazione rispetto alla minaccia dei knowledge risks.

Questa ricerca presenta alcune limitazioni riferibili, principalmente, al campione considerato. L'analisi, infatti, pur essendo la prima a considerare imprese italiane, coinvolge un campione regionale. Ulteriori ricerche potrebbero ampliare il campione di riferimento, consentendo di operare anche confronti non solo in ambito nazionale, ma anche considerando l'esperienza di paesi esteri nella prevenzione e mitigazione dei knowledge risks.

## BIBLIOGRAFIA

- Bodemer, N., & Gaissmaier, W. (2015), *Risk perception* (pp. 10-23), Los Angeles, California: Sage.
- Borgia, M., & La Torre, M. (2021), *Knowledge Risk Management and Organizational Change. Evidence from a Cooperative Credit System*, *Global & Local Economic Review*, 25(2), 57.
- Borgia, M. S., Di Virgilio, F., La Torre, M., & Khan, M. A. (2022), *Relationship between Work-Life Balance and Job Performance Moderated by Knowledge Risks: Are Bank Employees Ready?*, *Sustainability*, 14(9), 5416.
- Botterill, L., & Mazur, N. (2004), *Risk and risk perception: A literature review*, Kingstrom, ACT: Australian Government Rural Industries Research and Development Corporation.
- Bratianu, C. (2018), *A holistic approach to knowledge risk*, *Management Dynamics in the Knowledge Economy*, 6(4), 593-607.
- Bratianu, C., Neșțian, A. Ș., Tiță, S. M., Voda, A. I., & Guță, A. L. (2020), *The impact of knowledge risk on sustainability of firms*, *Amfiteatru Economic*, 22(55), 639-652.
- Brell, T., Philipsen, R., & Ziefle, M. (2019), *sCARY! Risk perceptions in autonomous driving: The influence of experience on perceived benefits and barriers*, *Risk analysis*, 39(2), 342-357.
- Bussmann, R. W., Paniagua-Zambrana, N. Y., Hart, R. E., Moya Huanca, A. L., Ortiz-Soria, G., Ortiz-Vaca, M., ... & Siripi, E. (2018), *Research methods leading to a perception of knowledge loss—one century of plant use documentation among the Chácobo in Bolivia*. *Economic Botany*, 72(1), 81-93.
- Cineas, (2022). IX Osservatorio sulla diffusione del risk management nelle medie imprese italiane.
- Cori, L., Bianchi, F., Cadum, E., & Anthonj, C. (2020). *Risk perception and COVID-19*. *International journal of environmental research and public health*, 17(9), 3114.

- Cui, F., Liu, Y., Chang, Y., Duan, J., & Li, J. (2016), *An overview of tourism risk perception*, *Natural Hazards*, 82(1), 643-658.
- Durst, S. (2019). *How far have we come with the study of knowledge risks?*. *VINE Journal of Information and Knowledge Management Systems*.
- Durst, S. (2020), *Knowledge Risk Management in Organizations: Findings from Latin America*, *Multidisciplinary Business Review*.
- Durst, S., & Ferenhof, H. A. (2016), *Knowledge risk management in turbulent times*, In *Competitive strategies for small and medium enterprises* (pp. 195-209). Springer, Cham.
- Durst, S., & Henschel, T. (2020), *Knowledge risk management*. Cham, Springer International Publishing, doi, 10, 978-3.
- Durst, S., & Henschel, T. (2021), *COVID-19 as an accelerator for developing strong (er) businesses? Insights from Estonian small firms*, *Journal of the International Council for Small Business*, 2(1), 1-29.
- Durst, S., & Wilhelm, S. (2011), *Knowledge management in practice: insights into a medium-sized enterprise's exposure to knowledge loss*, *Prometheus*, 29(1), 23-38.
- Durst, S., & Zieba, M. (2017), *Knowledge risks-towards a taxonomy*, *International Journal of Business Environment*, 9(1), 51-63.
- Durst, S., & Zieba, M. (2019), *Mapping knowledge risks: towards a better understanding of knowledge management*, *Knowledge Management Research & Practice*, 17(1), 1-13.
- Durst, S., & Zieba, M. (2020), *Knowledge risks inherent in business sustainability*, *Journal of Cleaner Production*, 251, 119670.
- Durst, S., Hinteregger, C., & Zieba, M. (2019), *The linkage between knowledge risk management and organizational performance*, *Journal of Business Research*, 105, 1-10.
- Durst, S., Lindvall, B., & Bruns, G. (2018), *Knowledge risk management in the public sector: insights into a Swedish municipality*, *Journal of Knowledge Management*.
- Gerhold, L. (2020), *COVID-19: risk perception and coping strategies*.
- González-Reverté, F., Díaz-Luque, P., Gomis-López, J. M., & Morales-Pérez, S. (2018), *Tourists' risk perception and the use of mobile devices in beach tourism destinations*, *Sustainability*, 10(2), 413.
- Greenberg, M. R., & Schneider, D. F. (1995), *Gender differences in risk perception: Effects differ in stressed vs. non-stressed environments*, *Risk Analysis*, 15(4), 503-511.
- Gustafsson, P. E. (1998), *Gender Differences in risk perception: Theoretical and methodological perspectives*, *Risk analysis*, 18(6), 805-811.
- Huynh, T. L. (2020), *The COVID-19 risk perception: A survey on socioeconomics and media attention*, *Econ. Bull*, 40(1), 758-764.
- Kim, Y., Park, I., Kang, S., Kim, Y., Park, I., & Kang, S. (2018), *Age and gender differences in health risk perception*, *Central European journal of public health*, 26(1).
- La Torre, M. (2020a), *Risk in Banking: Developing a Knowledge Risk Management Framework for Cooperative Credit Banks*, *Springer Nature*.
- La Torre, M. (2020b). *When Knowledge Becomes Risky... and Other Stories*. In *Risk in Banking* (pp. 5-37). Palgrave Pivot, Cham.
- Lujala, P., Lein, H., & Rød, J. K. (2015), *Climate change, natural hazards, and risk perception: the role of proximity and personal experience*, *Local Environment*, 20(4), 489-509.
- Massingham, P. (2010), *Knowledge risk management: a framework*, *Journal of knowledge management*.

- Mol, J. M., Botzen, W. W., & Appendices, J. E. (2022), *After the virtual flood: Risk perceptions and flood preparedness after virtual reality risk communication*, Judgment and Decision Making, 17(1), 189.
- Perrott, B. E. (2007), *A strategic risk approach to knowledge management*, Business Horizons, 50(6), 523-533.
- Pradhan, A. K., Hammel, K. R., DeRamus, R., Pollatsek, A., Noyce, D. A., & Fisher, D. L. (2005), *Using eye movements to evaluate effects of driver age on risk perception in a driving simulator*, Human factors, 47(4), 840-852.
- Ratten, V. (2020), *Coronavirus and international business: An entrepreneurial ecosystem perspective*, International Business Review, 62, 629-634.
- Reniers, R. L., Murphy, L., Lin, A., Bartolomé, S. P., & Wood, S. J. (2016), *Risk perception and risk-taking behaviour during adolescence: the influence of personality and gender*, PloS one, 11(4), e0153842.
- Renn, O. (1989), *Risk perception and risk management*.
- Ridha, T., Ross, A. D., & Mostafavi, A. (2022), *Climate change impacts on infrastructure: Flood risk perceptions and evaluations of water systems in coastal urban areas*, International Journal of Disaster Risk Reduction, 73, 102883.
- Rosi, A., Van Vugt, F. T., Lecce, S., Ceccato, I., Vallarino, M., Rapisarda, F., ... & Cavallini, E. (2021), *Risk perception in a real-world situation (COVID-19): how it changes from 18 to 87 years old*, Frontiers in psychology, 12, 646558.
- Sjöberg, L., Moen, B. E., & Rundmo, T. (2004), *Explaining risk perception. An evaluation of the psychometric paradigm in risk perception research*, Rotunde publikasjoner Rotunde, 84, 55-76.
- Temel, S., & Durst, S. (2020), *Knowledge risk prevention strategies for handling new technological innovations in small businesses*, VINE journal of information and knowledge management systems.
- Wachinger, G., Renn, O., Begg, C., & Kuhlicke, C. (2013), *The risk perception paradox—implications for governance and communication of natural hazards*, Risk analysis, 33(6), 1049-1065.
- Wang, Y., Han, M. S., Xiang, D., & Hampson, D. P. (2018), *The double-edged effects of perceived knowledge hiding: empirical evidence from the sales context*, Journal of Knowledge Management.
- Wilson, R. S., Zwickle, A., & Walpole, H. (2019), *Developing a broadly applicable measure of risk perception*. Risk Analysis, 39(4), 777-791.
- Zieba, M., Durst, S., & Hinteregger, C. (2022), *The impact of knowledge risk management on sustainability*, Journal of Knowledge Management, (ahead-of-print).
- Zieba, M., Durst, S., Gonsiorowska, M., & Zralov, Z. (2021, September), *Knowledge Risks in Organizations—Insights from Companies*, In *European Conference on Knowledge Management* (pp. 864-873). Academic Conferences International Limited.
- Zscheischler, J., Brunsch, R., Rogga, S., & Scholz, R. W. (2022), *Perceived risks and vulnerabilities of employing digitalization and digital data in agriculture—Socially robust orientations from a transdisciplinary process*, Journal of Cleaner Production, 358, 132034.
- Zwierlein, C. (2016), *The dark side of knowledge*, Histories of Ignorance, 1400.





# ***SCHEDE BIBLIOGRAFICHE***

a cura della Redazione de "Il Risparmio"



## ▶ FRANCESCO SANSONE, LEADERSHIP RESPONSABILE: LE DIECI REGOLE PER ESSERE LEADER NELL'ECONOMIA DIGITALE, MILANO 2017.

### **La condivisione dei valori e la fiducia quale asset strategici per lo sviluppo e la cooperazione aziendale.**

I valori condivisi sono un importante asset aziendale e costituiscono il fondamento comune su cui può essere basata la cooperazione, la collaborazione, le relazioni di fiducia e la soluzione dei conflitti.

La condivisione di valori porta a comportamenti reciprocamente corretti, ad uno scambio più trasparente delle idee e riduce il bisogno di forti controlli. Ovviamente affinché siano condivisibili tali valori dovranno risultare oggettivamente corretti e ben integrati nella visione e missione dell'azienda.

A tal proposito, risulta particolarmente importante la qualità del profilo delle persone dal punto di vista dei valori. Il loro comportamento volto al perseguimento del "bene comune" appare come risultato ultimo di quel connubio positivo tra la condivisione di un valore e la correttezza nella sua applicazione, tra le convinzioni personali e l'azione che genera valore. È sempre più vero che nell'economia digitale, la possibilità di prosperare e generare ricchezza più che dalla pura applicazione di principi economici, deriva dalla sinergia esponenziale che si genera dalla cooperazione condivisa tra soggetti che investono nel valore più che nell'attività.

In particolare, più che creare valore che è di per sé è abbastanza scontato e omologato, si tratta piuttosto di essere capaci di aggiungere "valori" e saperli condividere, comunicandoli con efficacia all'interno e all'esterno. Comunicare con quanta passione è stato svolto quel compito, con quanta lealtà si lavora in quel gruppo di lavoro, con quale spirito etico si progetta in quel laboratorio, e così via.

L'assunzione di codici etici è stato un forte segnale nel tentativo di influenzare il comportamento dei dipendenti, anche se questi strumenti non possono prescindere dall'in-

dirizzo generale dell'intera cultura aziendale. Il comportamento del management deve, infatti, modellare il contesto organizzativo costruendo, di fatto, un sentimento di fiducia nel valore etico con una contestuale traduzione nell'attività.

Adottare questa impostazione presuppone considerare l'etica d'impresa, diversamente da quanto ritengono molti manager, una questione che investe la sfera organizzativa tanto quella personale: se è vero che gli individui devono esercitare il loro giudizio morale e assumersi la responsabilità delle proprie scelte, è anche vero però che fattori organizzativi (obiettivi irrealistici, sistemi di incentivo perversi, mancanza di controlli, inadeguata formazione, mancanza di leadership etica) esercitano un forte influsso sul comportamento dei dipendenti. Ne consegue che l'insieme dei "valori" e dunque l'etica ha a che fare con il management: i manager, infatti, modellano il contesto organizzativo attraverso il loro comportamento, il loro disegno dell'organizzazione e dei suoi sistemi e la loro leadership che orienta il processo decisionale aziendale.

Il management è dunque il vero soggetto capace di dare un esempio di giustizia e correttezza dei valori base della cultura aziendale; la sua stessa leadership si basa sulla reputazione che esso ha presso dipendenti, clienti e fornitori. Tale reputazione poggia su due dimensioni che operano congiuntamente: la dimensione relativa al profilo della persona con i suoi valori, credenze e quella del manager che traduce tali orientamenti valoriali nel contesto organizzativo, la cui combinazione determina di come il management si comporta nelle varie situazioni e di come si attende che si comportino gli altri. Infatti, l'essere una "persona eticamente corretta" non trasmette alcun segnale agli stakeholders, se non quello di indicare il comportamento personale del manager in quanto individuo e non come rappresentante della sua funzione. Il comportamento nella sua connotazione organizzativa in termini di performance aziendale, non disgiunto quindi dalle competenze professionali, è ciò che, di fatto, può modificare il valore dell'azienda incidendo sulle modalità stesse di percezione.<sup>1</sup>

Ciò che consente ai membri ed alle unità di un'organizzazione di fidarsi reciprocamente e di collaborare senza dipendere da trattative dettagliate è il riferimento a valori condivisi, cioè a norme culturali che contribuiscono a definire l'organizzazione.

I leader si guadagnano la fiducia dei propri collaboratori condividendo le informazioni rilevanti, sono capaci di esercitare un'influenza significativa e sanno utilizzare in modo competente il loro sapere. In particolare, la fiducia è l'elemento capace di arricchire le relazioni le relazioni, favorire le cooperazioni, la creatività e l'impegno reciproco. La diffidenza indebolisce invece le relazioni portandole spesso al sospetto e alla menzogna, inficiando il processo decisionale sia sul fronte della valutazione delle informazioni, sia su quello della concreta messa in atto delle decisioni prese.

La fiducia è la misura della disponibilità ad abbandonarsi all'interlocutore ed è correlata con il senso di sicurezza. Il filosofo John Locke (1632 - 1704) scrisse nel Saggio sullo stato di natura che la fiducia è "vinculum societatis", il legame della società.<sup>2</sup>

L'etimologia del termine fiducia deriva, come la parola fides, dalla radice bheidh, largamente attestata nelle aree italica e greca. Da questa radice deriva anche la parola latina foedus, che vuol dire patto.

1 Sansone F. (2013) Leadership Responsabile, terza ristampa (2017) Franco Angeli.

2 Devoto, G.H. (1968), Avviamento all'etimologia italiana, Firenze, Le Monnier, p. 168

Fidarsi di qualcuno vuol dire credere che lui agisca per il meglio nei nostri confronti, essere convinti che porterà avanti i nostri obiettivi come fossero i suoi.

Molte sono le definizioni di fiducia: qualcuno la definisce come l'aspettativa positiva che l'altro non agirà in maniera opportunistica con parole, azioni, decisioni.<sup>3</sup> Essa viene anche definita come la disponibilità a divenire vulnerabili nei confronti delle azioni dell'altro.<sup>4</sup>

Gli elementi che meglio definiscono la fiducia sono in ogni caso rappresentati dalla familiarità e dal rischio. È la familiarità, infatti, a determinare l'elemento di aspettativa positiva, che si basa sulla conoscenza: la fiducia è influenzata dalla storia di una specifica relazione. Quando tale conoscenza viene a mancare può essere sostituita da altri dati, determinando l'insorgere della fiducia "presunta".<sup>5</sup>

La fiducia "presunta" può essere basata:

- sulle categorie, ovvero subordinata all'informazione riguardante l'appartenenza della persona che riceve fiducia a una determinata categoria sociale o professionale;
- sul ruolo, ovvero fondata sulla conoscenza del fatto che un individuo ricopre un ruolo particolare nell'organizzazione, più che sulla specifica conoscenza delle sue capacità, disposizioni, motivazioni e intenzioni;
- sulle regole, nella misura in cui la comprensione, sia esplicita che tacita, delle norme transazionali, delle routine di interazione e delle pratiche di scambio fornisce una base importante per inferire l'affabilità degli altri anche in assenza di una precedente conoscenza.

Provando a sintetizzare le dimensioni chiave della fiducia, la ricerca recente ne ha identificate cinque.<sup>6</sup>

- integrità, fa riferimento all'onestà ed è cruciale quando le persone devono valutare l'affidabilità dell'altro. Senza la percezione della presenza di questa dimensione "morale", le altre dimensioni perdono di significato;
- competenza, è da ricondursi alle abilità della persona, sia sul fronte delle conoscenze e capacità tecniche, sia su quello delle capacità personali e interpersonali. La competenza è la base indispensabile sulla quale costruisce il rispetto;
- consistenza, è relativa alla prevedibilità del comportamento dell'altro in differenti situazioni ma anche alla sua coerenza nel praticare quanto dichiarato o promesso, piuttosto che nell'esplicitare le ragioni dei cambiamenti di direzione;
- lealtà, è la disponibilità ad agire in maniera non opportunistica, considerando e tutelando gli interessi dell'altro;

3 Boon, S.D., Holmes, J.G. (1991), "The dynamics of interpersonal trust: Resolving uncertainty in the face of risk". In Hinde, R.A., Grobel, J. (a cura di), *Cooperation and Prosocial Behavior*. Cambridge University Press. UK. McAllister, D.J. (1995), "Affect-and cognition-based trust as foundations for interpersonal cooperation in organizations". In *Academy of Management Journal*, 38, pp. 24-59. Robbins, S.P. (2000), *Essentials of Organizational Behavior*. Prentice Hall, New Jersey.

4 Mayer, R.C., Davis, J.H. (1999), "The effect of the performance appraisal system on trust for management: A field quasi-experiment". In *Journal of Applied Psychology*, 84, pp. 123-136.

5 Kramer, R.M. (2003), "The Virtue of Prudent Trust". In Westwood, R., Clegg, S. (a cura di), *Debating Organization: Point-counter-point in Organization Studies*. Blackwell Publishers, London.

6 Mayer, R.C., Davis, J.H. (1999), "The effect of the performance appraisal system on trust for management: A field quasi-experiment". In *Journal of Applied Psychology*, 84, pp. 123-136. Robbins, S.P. (2000), *Essentials of Organizational Behavior*. Prentice Hall, New Jersey.

- apertura, ha a che fare con la tendenza a comunicare in maniera trasparente, per una migliore comprensione.

La fiducia è primariamente connessa ad una leadership basata sulla condivisione dei valori. Questo significa che, per costruire fiducia, alla leadership è chiesto di agire su differenti fronti:<sup>7</sup>

- praticare apertura;
- essere corretti;
- parlare delle proprie emozioni;
- dire la verità;
- dimostrare coerenza;
- realizzare le promesse;
- rispettare le confidenze dei collaboratori;
- dimostrare competenza.

In particolare, la fiducia è l'elemento capace di arricchire le relazioni, favorire le cooperazioni, la creatività e l'impegno reciproco. La diffidenza indebolisce invece le relazioni portandole spesso al sospetto e alla menzogna, inficiando il processo decisionale sia sul fronte della valutazione delle informazioni, sia su quello della concreta messa in atto delle decisioni prese.

La fiducia si connota come dimensione cruciale della leadership a tutti i livelli organizzati ed è risultato non solo di ciò che i leader fanno ma anche di come lo fanno.<sup>8</sup>

Secondo Reina e Reina<sup>9</sup>, la fiducia, ovvero la relazione di mutua affidabilità che si gioca in una comunicazione onesta, in una corrispondenza tra competenze attese ed espresse e in una sostanziale apertura, gioca un ruolo importante nell'affrontare la complessità delle dinamiche interpersonali. Le relazioni sane si fondano, secondo gli autori, proprio sulla fiducia intesa come processo basato sulla reciprocità e sulla generatività: la fiducia genera fiducia.

La condivisione dei valori, che va naturalmente alimentata attraverso iniziative specifiche rivolte a tutta l'organizzazione, è pertanto un elemento in grado di generare valore per l'azienda in maniera duratura nel tempo ed in quanto tale può essere assimilabile ad un asset strategico intangibile dell'impresa basato sull'implemento delle relazioni di fiducia.

Scheda a cura di

**Francesco Sansone**

Presidente & CEO di Valore

---

7 Zand, D.E. (1997), *The Leadership Triad, Knowledge, Trust and Power*. Oxford University Press, Oxford.

8 McGill, M.E., Slocum, J.R. (1998), "A little leadership, please?". In *Organizational Dynamics*, Winter, pp. 39-48.

9 Reina, D.S., Reina, M.L. (1999), *Trust & Betrayal in the Workplace. Building Effective Relationships in your Organization*. Berrett-Koehler Publishers, San Francisco.





Realizzazione grafica, impaginazione e stampa  
Mengarelli Grafica Multiservice

Finito di stampare Ottobre 2022







Associazione di Fondazioni  
e di Casse di Risparmio Spa