

# Nuove e vecchie sfide per l'Italia che riparte

2017/1-2-3

# Economia Italiana

Fondata da Mario Arcelli

## COMITATO SCIENTIFICO

*(Editorial board)*

### CO-EDITORS

GIUSEPPE DE ARCANGELIS - Sapienza, Università di Roma

ENRICO GIOVANNINI - Università di Roma "Tor Vergata"

FABIANO SCHIVARDI - LUISS Guido Carli

### MEMBRI DEL COMITATO *(Associate Editors)*

MAURIZIO BAUSSOLA

UNIVERSITA' CATTOLICA del Sacro Cuore

LORENZO CODOGNO

London School of Economics and Political Science

GIUSEPPE DI TARANTO,

LUISS Guido Carli

STEFANO FANTACONE

Centro Europa Ricerche

GIOVANNI FARESE

Università Europea di Roma

PAOLO GIORDANI

LUISS Guido Carli

MARCO MAZZOLI

Università degli Studi di Genova

ANDREA MONTANINO

Atlantic Council

SALVATORE NISTICÒ

Sapienza, Università di Roma

FRANCESCO NUCCI

Sapienza, Università di Roma

ANTONIO ORTOLANI

AIDC

ALESSANDRO PANDIMIGLIO

Università degli Studi "Gabriele d'Annunzio" Chieti - Pescara

PAOLA PROFETA

Università Bocconi

PIETRO REICHLIN

LUISS Guido Carli

MARCO SPALLONE

Università degli Studi "Gabriele d'Annunzio" Chieti - Pescara

FRANCESCO TIMPANO

UNIVERSITA' CATTOLICA del Sacro Cuore

GIOVANNA VALLANTI

LUISS Guido Carli

DIRETTORE RESPONSABILE: GIOVANNI PARRILLO

---

## ADVISORY BOARD

### PRESIDENTE

PAOLO GUERRIERI - Senato

### CONSIGLIO

FEDERICO ARCELLI, Center for International Governance Innovation

GIANLUCA ANSALONE, British American Tobacco Italia

RICCARDO BARBIERI, Tesoro

CARLO COTTARELLI, Università Cattolica del Sacro Cuore

SERGIO DE NARDIS, Ufficio parlamentare di bilancio

GIORGIO DI GIORGIO, Editrice Minerva Bancaria

ANDREA FERRARI, AIDC

EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia

VLADIMIRO GIACCHÈ, Centro Europa Ricerche

MAURO MICILLO, Banca IMI

STEFANO MICOSI, Assonime

STEFANO MONDUCCI, ISTAT

BENIAMINO QUINTIERI, SACE

CLAUDIO TORCELLAN, Oliver Wyman

# Economia italiana

Fondata da Mario Arcelli



FONDAZIONE  
DI PIACENZA E VIGEVANO

numero 1-2-3/2017

Pubblicazione quadrimestrale

Roma

# ECONOMIA ITALIANA

Rivista quadrimestrale fondata nel 1979 da Mario Arcelli

DIRETTORE RESPONSABILE

**Giovanni Parrillo**, Editrice Minerva Bancaria

COMITATO DI REDAZIONE

**Simona D'Amico** (*coordinamento editoriale*),

**Natasha Rovo**,

**Guido Traficante**,

**Ugo Zannini**.

*(Pubblicità inferiore al 70%)*

Autorizzazione Tribunale di Roma n. 43/1991

ISSN: 0034-6799

Gli articoli firmati o siglati rispecchiano soltanto il pensiero dell'Autore e non impegnano la Direzione della Rivista.

Per le recensioni, i libri vanno inviati in duplice copia alla Direzione.

È vietata la riproduzione degli articoli e note senza preventivo consenso della Direzione.

Supplemento a Rivista Bancaria n. 6/2017

Finito di stampare nel mese di dicembre 2017 presso Press Up, Roma.

[www.economiaitaliana.org](http://www.economiaitaliana.org)

---

## **Editrice Minerva Bancaria srl**

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma  
[redazione@economiaitaliana.org](mailto:redazione@economiaitaliana.org)

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.  
presso P&B Gestioni Srl, Viale di Villa  
Massimo, 29 - 00161 - Roma -  
Fax +39 06 83700502  
[amministratore@editriceminervabancaria.it](mailto:amministratore@editriceminervabancaria.it)

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

# Sommario

## Nuove e vecchie sfide per l'Italia che riparte

### **EDITORIALE**

- 5 Il rilancio dell'economia italiana. Come?  
Giorgio Di Giorgio, Giovanni Parrillo

### **SAGGI**

- 9 Can fiscal discipline be counterproductive?  
Lorenzo Codogno, Giampaolo Galli
- 45 La domanda di assicurazione delle imprese. Risultati dall'Indagine Ania sull'Assicurazione nelle Piccole Imprese Italiane.  
Luigi Guiso, Fabiano Schivardi
- 103 Gaming Industry and Pareto Optimality in Italy: A Comprehensive Welfare Analysis  
Alberto Casagrande, Marco Spallone

### **CONTRIBUTI**

- 123 La fiscalità sui prodotti del tabacco in Italia: una valutazione dell'impatto della riforma del 2015  
Marco Spallone, Stefano Marzioni, Alessandro Pandimiglio

### **RUBRICHE**

- 141 Nuove politiche industriali per la trasformazione digitale delle imprese. Il Piano Nazionale Industria 4.0  
Valentina Carlini

# La domanda di assicurazione delle imprese. Risultati dall'Indagine Ania sull'Assicurazione nelle Piccole Imprese Italiane

Luigi Guiso\*

Fabiano Schivardi \*\*

## Sintesi

Sebbene esposte a una pluralità di rischi le piccole imprese in Italia ne assicurano solo un sottoinsieme, mediamente tre su una lista di 10. Poiché le imprese di piccole dimensioni sono detenute da famiglie che impegnano una quota rilevante del loro patrimonio nell'impresa – il 40 per cento in media – i rischi di quest'ultima, se non assicurati, si trasferiscono alla famiglia. Usando dati unici raccolti nell'indagine ANIA, si modella la domanda di assicurazione delle imprese. La scelta di assicurarsi è influenzata dalle preferenze verso il rischio dell'imprenditore e dalla sua capacità di sopportare il rammarico di una perdita evitabile, nonché dall'entità del rischio percepito di subire e provocare perdite. La fiducia verso le assicurazioni è un ostacolo importante alla sottoscrizione delle polizze. Quest'ultima è fortemente influenzata dalla fiducia verso gli intermediari e dal grado di soddisfazione degli assicurati per il servizio reso dalle assicurazioni. Per accrescere la propensione a ricorrere al mercato assicurativo vengono discussi due tipi di politiche: le prime mirano a ridurre i costi di intermediazione con provvedimenti che migliorano il contesto in cui operano le assicurazioni. Le seconde si propongono di accrescere la fiducia verso le assicurazioni.

---

\* EIEF e CEPR.

\*\* LUISS, EIEF e CEPR.

**Abstract – Firms' demand for insurance. Results from the ANIA Survey on Italian small enterprises**

*Although Italian small enterprises are exposed to a multiplicity of risks, they only insure a subset of them, three out of ten on average. Since families who own the firm invest a significant share of their assets within the firm - on average, the 40 percent - then, business risks transfer to families, when not insured. By employing a unique dataset, built on the ANIA survey, we study firms' demand for insurance. The choice of insurance depends on entrepreneur's attitude towards risk, on the ability to overcome the regret following unavoidable losses, and on the magnitude of the perceived risk to suffer or cause losses. An important impediment for insurance contracts is also the degree of confidence in insurance companies. The latter is strongly affected by the degree of confidence in other intermediaries and by the degree of satisfaction for services provided by the insurance companies. We identify two main strategies to increase the propensity to buy insurance: the first ones aim at the reduction of the transaction costs, hence improving the environment where insurance companies operate; the second ones aim at increasing the degree of confidence in these intermediaries.*

**JEL Classification:** G32, G22.

**Keywords:** Demand for insurance, Firms.

**Parole Chiave:** Domanda di assicurazione, Imprese.

## 1. Introduzione

Questo lavoro studia le determinanti della domanda di assicurazione delle piccole imprese in Italia. Un aspetto sorprendente del comportamento delle imprese è che quelle che, sulla base della teoria, dovrebbero assicurarsi (o assicurarsi di più) non si assicurano (o si assicurano di meno) e quelle che invece potrebbero non assicurarsi si assicurano (o si assicurano di più). Imprese con un azionariato diffuso e quindi con proprietari dell'impresa che detengono portafogli diversificati – tipicamente le imprese di grosse dimensioni, quotate in borsa – dovrebbero essere meno sensibili alla necessità di assicurare i propri rischi. I loro proprietari, proprio perché detengono portafogli diversificati, dovrebbero essere disposti a lasciare il rischio dentro l'impresa ed evitare di pagare il costo (in termini di mark up) dell'assicurazione. Viceversa, imprese in cui il rischio di impresa ricade su un singolo azionista o su un pool ristretto di azionisti – tipicamente le imprese piccole non quotate – dovrebbero essere più disposte ad assicurare ove possibile il rischio legato al loro business in modo da dividerlo con altri attraverso il mercato (Gollier 2010). L'evidenza disponibile dipinge una realtà opposta: le grosse imprese ricorrono ampiamente al mercato assicurativo e anettono anche una notevole importanza al rischio di impresa e alla protezione da esso. Il puzzle in questo caso – almeno dal punto di vista di uno schema in cui gli azionisti dell'impresa detengono portafogli diversificati e non vi sono altre frizioni interne all'impresa – è uno di sovra-assicurazione. Le piccole imprese invece tendono ad assicurarsi di meno talvolta non partecipando tout court al mercato assicurativo malgrado la struttura della proprietà porti ad una forte concentrazione del rischio di impresa sulle spalle di pochi. Nonostante i potenziali rilevanti benefici che potrebbero ricavarne, le piccole imprese si assicurano poco con serie implicazioni se l'assenza di assicurazione le porta a scelte di investimento più prudenti o, accrescendone la fragilità, ne limita l'accesso al mercato del credito (un aspetto analizzato da Schivardi, 2010) e la mancanza di credito ne comprime la crescita.

Per l'importanza che la mancanza di assicurazione riveste questo studio si focalizza sulle piccole imprese. Infatti se anche le grandi imprese fossero all'apparenza sottoassicurate questo potrebbe semplicemente riflettere il fatto che sono in grado di sopportare il rischio o perché hanno un azionariato

con portafogli diversificati o perché possono più facilmente auto-assicurarsi (ad esempio perché sono diversificate geograficamente e produttivamente, o perché la dimensione consente di sopportare eventuali costi fissi di auto-assicurazione); in secondo luogo, le grandi imprese hanno comunque accesso al mercato dei capitali ed è improbabile che un maggior ricorso all'assicurazione ne migliorerebbe le condizioni. Questo non è vero per le imprese piccole che spesso incontrano ostacoli nell'accedere al mercato del credito (Hubbard, 1998) o lo ottengono a costi elevati, possibilmente come conseguenza della maggiore rischiosità e per le quali quindi un maggior ricorso al mercato assicurativo potrebbe procurare vantaggi.

A questo fine si fa uso dell'indagine Ania sul ricorso alle assicurazioni da parte delle imprese (d'ora in poi AFIS – Survey Ania sulla assicurazione delle imprese) appositamente predisposta per raccogliere informazioni sul ricorso all'assicurazione da parte delle piccole imprese l'italiane. L'indagine, condotta a cavallo tra il 2008 e il 2009 su un campione di 2295 imprese fino a 250 addetti, contiene informazioni dettagliate sul possesso di copertura assicurativa relativamente a una serie di rischi, dettagli sulla struttura della polizza per le imprese con copertura assicurativa, dati sulla passata esperienza di danni subiti, organizzazione interna dell'impresa, gestione dei rapporti assicurativi, oltre a una ricca descrizione della demografia dell'impresa. Inoltre, poiché le imprese sono state campionate da CERVED, per le intervistate è possibile ottenere i dati di bilancio direttamente da CERVED.

Nelle piccole imprese spesso proprietà e management coincidono e i tratti del manager sono in genere decisivi per le scelte effettuate. Inoltre queste imprese hanno di norma natura familiare e la distinzione tra famiglia proprietaria e impresa è tenue, per cui le caratteristiche della famiglia si riverberano sulle scelte dell'impresa (e viceversa). Per tenere conto del ruolo dell'imprenditore e delle interazioni tra famiglia e impresa in un'intervista faccia a faccia sono state raccolte informazioni dettagliate sulle attitudini al rischio e all'incertezza dell'imprenditore, dati sull'apprezzamento soggettivo sulla rischiosità dell'impresa e sulle probabilità di subire danni, opinioni sulla fiducia nei confronti delle assicurazioni, delle banche e degli altri in genere, nonché dati sull'abilità cognitiva dell'imprenditore, alcuni tratti psicologici come il suo grado di ottimismo e numerose caratteristiche demografiche. Inoltre

sono state raccolte direttamente informazioni sulla famiglia dell'imprenditore – l'allocazione della ricchezza privata e la sua diversificazione, l'uso di polizze assicurative personali. A nostra conoscenza questa è l'unica indagine che combina informazioni sull'impresa, l'imprenditore che la possiede e gestisce e la famiglia di quest'ultimo, consentendo di ottenere una visione dei legami tra rischi di impresa, struttura di preferenze e caratteristiche dell'imprenditore/manager e rischi finanziari personali.

Coerentemente con questa visione del rapporto tra impresa, imprenditore e famiglia di quest'ultimo, troviamo che le preferenze verso il rischio e una serie di attitudini dell'imprenditore influenzano la domanda di assicurazioni delle imprese. La scelta di assicurarsi (e quanto) dipende dall'entità del rischio percepito dall'imprenditore di subire e provocare perdite, suggerendo che una componente del rischio è idiosincratICA, non osservata dall'assicurazione quindi non riflessa nel premio il che crea selezione avversa. Le stime indicano che un ostacolo importante alla sottoscrizione di polizze è la fiducia verso le assicurazioni: un aumento di quest'ultima dai valori del quinto a quelli del novantacinquesimo percentile accrescerebbe il numero di rischi assicurati del 30% della media campionaria. Una volta che si tiene conto di preferenze, percezione dei rischi e fiducia altre caratteristiche osservabili dell'imprenditore quali età, sesso, livello di istruzione – non hanno effetti sulla domanda di assicurazione.

La diffusione delle assicurazioni è maggiore tra le imprese più grandi, da più tempo sul mercato, con mercato all'estero e con più stabilimenti, probabilmente perché imprese con queste caratteristiche sono imprese più complesse e come tali sono anche esposte a più rischi.

Il resto del lavoro segue la seguente trama. Nel paragrafo 2 si presenta l'indagine descrivendo il campione e il contenuto dei questionari. I paragrafi 3 e 4 contengono una descrizione dei risultati dell'indagine, focalizzando l'attenzione sul ricordo all'assicurazione da parte delle imprese (paragrafo 3) e sui risultati dell'intervista all'imprenditore (paragrafo 4). Il paragrafo 5 discute i risultati delle stime della domanda di assicurazione mentre il paragrafo 6 conclude con una discussione di alcune proposte di policy per favorire il ricorso al mercato assicurativo.

## 2. L'indagine: campione e contesto

L'AFIS è stata condotta su un campione di imprese italiane fino a 250 addetti estratto dalle imprese presenti CERVED nel 2004 a partire dal totale di quelle fino a 250 addetti. L'indagine è stata condotta tra il mese di ottobre del 2008 e completata nel luglio del 2009; il field ha pertanto attraversato l'intera crisi finanziaria. Rispetto al target iniziale fissato in 2,300 interviste complete, l'indagine è stata chiusa con 2.295 interviste. La partecipazione all'indagine comporta la disponibilità a fornire informazioni sul ricorso al mercato assicurativo e altri dettagli riguardanti l'impresa e la disponibilità dell'imprenditore/proprietario dell'impresa o del suo amministratore delegato/direttore generale a partecipare a un'intervista faccia a faccia con un intervistatore professionista delegato dalla società di rilevazione. Il primo tipo di informazione è stato raccolto con un questionario auto compilato, il secondo con un'intervista con metodo CAPI.

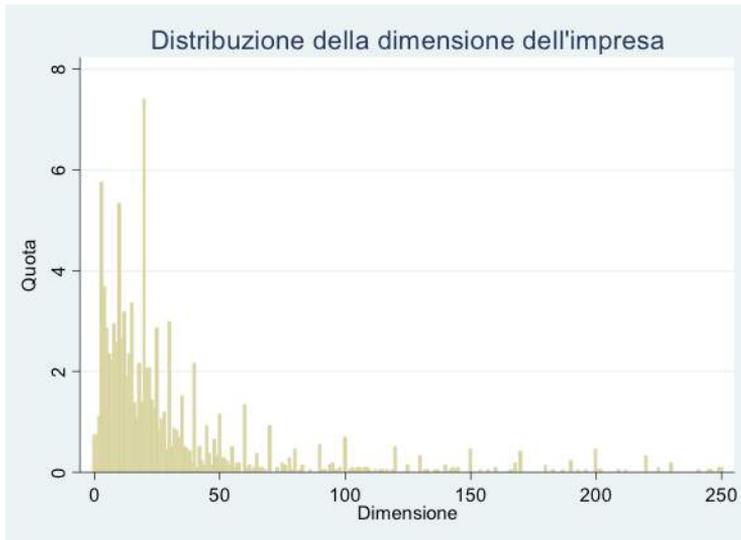
Dovuto in parte alle difficoltà che molte imprese hanno dovuto affrontare durante la crisi, è stato più complesso e difficile del solito ottenere la disponibilità dell'impresa e dell'imprenditore a partecipare all'indagine. Inoltre, il fatto di intervistare direttamente il proprietario o l'amministratore delegato ha abbassato il tasso di accettazione delle interviste soprattutto per le imprese nelle classi dimensionali più elevate ed allungato il tempo del field; in parte per questo motivo è stato necessario rivedere il disegno campionario per includere un maggior numero di imprese di dimensione più piccola (sotto i 20 addetti). Pertanto alla fine il campione risulta più sbilanciato verso le imprese più piccole di quello della popolazione di imprese fino a 250 addetti presenti in CERVED. Il campione finale consiste di 2.295 imprese, 98.5% delle quali private, localizzate nel 59% dei casi al nord, 19% al centro e 22% al sud e isole, controllate nell'85% dei casi da un singolo individuo o da una famiglia e un restante 10% da un gruppo di persone senza vincoli di parentela.

La Figura 1, panel A mostra la distribuzione del campione per dimensione e per età. Il numero medio di addetti nel 2007 (anno antecedente l'intervista) è 32 e la mediana 20, con una fat tail a sinistra della distribuzione; solo il 5% delle imprese ha più di 120 addetti. Il panel B mostra la distribuzione per età delle imprese nel campione. Nonostante la dimensione contenuta l'età delle

imprese non è bassissima: la media è di 26 anni dalla fondazione e la mediana di 22. C'è però notevole eterogeneità: un 10% delle imprese ha meno di 5 anni e un altro 10% più di 50 anni, un lasso di tempo coerente con la presenza in queste imprese del loro fondatore e al massimo del suo immediato successore. Molto poche (l'1%) hanno un'età che eccede i 125 anni e che copre quindi almeno due generazioni lavorative (assumendo una vita lavorativa di 50 anni) e 5 generazioni riproduttive (se in media si riproduce a 25 anni). Il fatturato medio è di 18 milioni di euro ma riflette una distribuzione molto asimmetrica, dato che la mediana è di 2.4 milioni di euro. Non sorprendentemente, età e dimensione sono positivamente correlate (correlazione del 25%) e coerentemente con il fatto che si tratta di aziende di piccole dimensioni, la stragrande maggioranza ha l'attività concentrata in un'unica regione (80%) e un unico stabilimento e solo poche hanno attività all'estero.

Figura 1 Distribuzione delle imprese per dimensione ed età

A. Distribuzione della dimensione



B. Distribuzione dell'età dell'impresa



La tavola 1 mostra la distribuzione delle imprese nel campione per settore di attività e per natura giuridica. Un terzo delle imprese campionate operano nel manifatturiero, poco meno di un terzo nel settore del commercio e un altro terzo nei servizi, inclusi quelli di trasporto. Data la dimensione del campione la maggioranza delle imprese sono organizzate in forma di Srl (il 58%) o di Snc (il 13.6%); un 15.5% è organizzato sotto forma di SpA e alcune (33 in totale) sono quotate in borsa.

Tavola 1 **Distribuzione del campione per settore di attività e forma giuridica**

A. Settore di attività	
	Quota %
Industria estrattiva	2.8
Manifattura	30.5
Energia, acqua e telecomunicazioni	1.1
Edilizia	9.0
Commercio, alberghi e ristoranti	25.2
Trasporti	4.2
Altri servizi	27.3

B. Forma Giuridica	
	Quota %
Snc	13.6
Srl	57.7
Sas	5.2
Spa	15.5
Sapa	0.04
Altro	6.2

### 3. Risultati descrittivi: l'impresa e l'assicurazione

#### 3.1. Gestione del rapporto, consulenza e canale distributivo

In organizzazioni complesse come può essere una grande impresa la gestione dei rischi e dei contratti assicurativi è di norma demandata a una struttura dedicata che si serve anche di consulenza esterna. Nelle piccole imprese dell'indagine AFIS nel 50% dei casi la persona responsabile della gestione dei rapporti con le assicurazioni è il proprietario e nel 46% l'ufficio amministrativo, in pochi casi e solo nelle imprese più grandi l'ufficio finanza e credito, un riflesso della struttura organizzativa dell'impresa in funzione della dimensione (Tavola 2). Nella stragrande maggioranza dei casi (89%) è la stessa unità che detiene i rapporti con le banche.

Tavola 2 **Responsabilità dei rapporti con le assicurazioni**

<b>Responsabile gestione</b>	<b>Quota</b>	<b>Dimensione impresa</b>
Proprietario	50%	20
Uff. amministrazione	46%	39
Uff. Finanza/credito	6.7	58

Nei rapporti con le assicurazioni e per la gestione della spesa assicurativa le piccole imprese di norma si basano sulle proprie informazioni e non ricorrono a un consulente esperto (44.3% dei casi); un terzo del campione si basa su un consulente sia per la decisione di copertura che per la stipula del contratto mentre circa il 12% fa ricorso alla consulenza esterna solo per decidere quali rischi assicurare e un 14% solo per la stipula della polizza (Tavola 3). Inoltre, il canale di acquisto privilegiato se decidono di sottoscrivere una polizza è l'agenzia o l'agente di assicurazione a cui ricorrono il 71% delle imprese, mentre il 28% acquista tramite broker o consulente e solo una piccola frazione usa il canale bancario.

Tavola 3 **Diffusione del ricorso al consulente**

Utilizzate un consulente per la gestione della spesa assicurativa?

	<b>Quota</b>
SI, solo per decidere quali rischi assicurare	12.1
SI, solo per la stipula delle polizze	14.2
SI, sia per la decisione che per la stipula	29.4
NO, non utilizziamo un consulente	44.3

I dati indicano che le piccole tendono a concentrare i rapporti con poche compagnie. Il 54.3% delle imprese ha rapporti con una sola compagnia di assicurazione e l'81% non eccede il numero di 2 compagnie. Pochissime intrattengono rapporti con più di 5 compagnie (Figura 2). Questo è in parte un riflesso della predilezione verso rapporti concentrati in parte una conseguenza

del fatto che le piccole imprese hanno un limitato numero di rischi assicurati come vedremo di seguito e quindi non necessitano di ricorrere a operatori specializzati in rischi particolari.

Figura 2 Distribuzione del campione per numero di compagnie di assicurazione



### 3.2. Il possesso di assicurazione

La Tavola 4 riporta la quota di imprese che ha sottoscritto un'assicurazione per tipologia del rischio assicurato accanto alla dimensione media delle imprese che hanno sottoscritto la polizza. Per descrivere il ricorso delle piccole imprese al mercato assicurativo sono stati individuati 11 diversi rischi assicurabili: incendio e danni; rischi tecnologici; furto; merci trasportate; credito e cauzioni; copertura export; business interruption; responsabilità verso terzi e verso i dipendenti; RC prodotto; rischio ambientale/inquinamento; polizze a vantaggio dei dipendenti. Come illustra la tavola per ciascuno di questi rischi vi è limitata partecipazione – nel senso che non tutte le imprese si assicurano

ma soltanto una parte di esse. In linea di principio, se l'impresa è soggetta al rischio e se il premio assicurativo non è troppo distante dal fair value, la maggior parte delle piccole imprese dovrebbero assicurarsi. La ragione è che la proprietà di queste imprese è estremamente concentrata e rappresenta una quota molto elevata della ricchezza dell'imprenditore: pertanto, non assicurando il rischio di impresa l'imprenditore si espone al rischio di gravi perdite patrimoniali. E se l'imprenditore è avverso al rischio gioverebbe dall'assicurarsi. Prima facie, la limitata partecipazione può essere evidenza di sottoassicurazione. Tuttavia, la partecipazione al mercato differisce a seconda della tipologia del rischio. L'86% delle imprese è coperta contro incendio e danni e la dimensione delle imprese che possiedono questo tipo di assicurazione è di 33 addetti – in linea con la media del campione. Incendio e danni, oltre ad esser rischi conosciuti è verosimile che siano anche rischi diffusi, che colpiscono tutte le imprese, ancorché in misura diversa; è ragionevole quindi che molte, ma non tutte, siano assicurate; più sorprendente è che ben il 30% delle imprese non ha una copertura contro il furto. È difficile infatti pensare a imprese che non hanno assets da proteggere contro il furto così come è difficile pensare che vi siano imprese che non hanno rischi che comportino responsabilità verso terzi, eppure il 32% non ha copertura contro questo tipo di rischio. Viceversa, rischi tecnologici, quelli che investono merci trasportate, la copertura export e business interruption è verosimile che rilevino soltanto per alcune imprese (imprese di servizio di norma non hanno merci da trasportare e spesso hanno solo mercato nazionale e non sono esposte a rischi di investimento all'estero) e ciò spiega i bassi tassi di partecipazione.

Tavola 4 **La diffusione del possesso di assicurazioni**

<b>Tipo di rischio</b>	<b>Quota percentuale assicurati</b>	<b>Dimensione media imprese assicurate</b>
Incendio e danni	86.0	33.4
Rischi tecnologici	28.3	48.6
Furto	69.5	34.6
Merci trasportate	30.1	52
Credito e cauzioni	15.1	46
Copertura Expo/Invest. Estero	6.5	62.9

Tipo di rischio	Quota percentuale assicurati	Dimensione media imprese assicurate
Business interruption	3.4	71.9
Verso terzi e dipendenti	67.7	35.8
RC prodotto	22.6	44.2
Ambientale/inquinamento	11.5	57.7
Polizze a vantaggio dipendenti	13.8	54.3

Un modo semplice per catturare la diffusione assicurativa tra le imprese è sommare il numero di rischi assicurati. Questo indicatore ha un range compreso tra 0 (nessun rischio assicurato) e 11 (per una impresa che possiede una assicurazione contro ciascuno di questi rischi). Il numero modale di rischi coperti è 3, e riguarda un quarto delle imprese; il 74% del campione si copre fino a un massimo di 4 rischi e solo il 4% è coperto contro 8 o più rischi.

Figura 3 Indice di copertura. Distribuzione del numero di rischi assicurati



Per avere una prospettiva sulla mancata assicurazione è stato chiesto alle imprese non assicurate di indicare la ragione limitatamente ai principali sei tipi di rischio (incendio e danni; rischi tecnologici; furto; RC verso terzi/dipendenti; RC prodotto e RC ambientale). Tra le cause citate dalle imprese per non assicurarsi prevale la percezione di un rischio contenuto (oltre il 70% dei casi); al secondo posto viene citato il costo dell'assicurazione (sommando sia il fatto che considerano l'assicurazione un investimento troppo elevato e che il contratto viene percepito come non equo) ma una quota non trascurabile (circa il 10%) indica il fatto che quel tipo di assicurazione non gli è stato proposto e quindi ne ignorano l'esistenza (Tavola 5). Per i rischi poco assicurati come quelli ambientali questo motivo può contribuire a spiegare una quota significativa della mancata partecipazione al mercato.

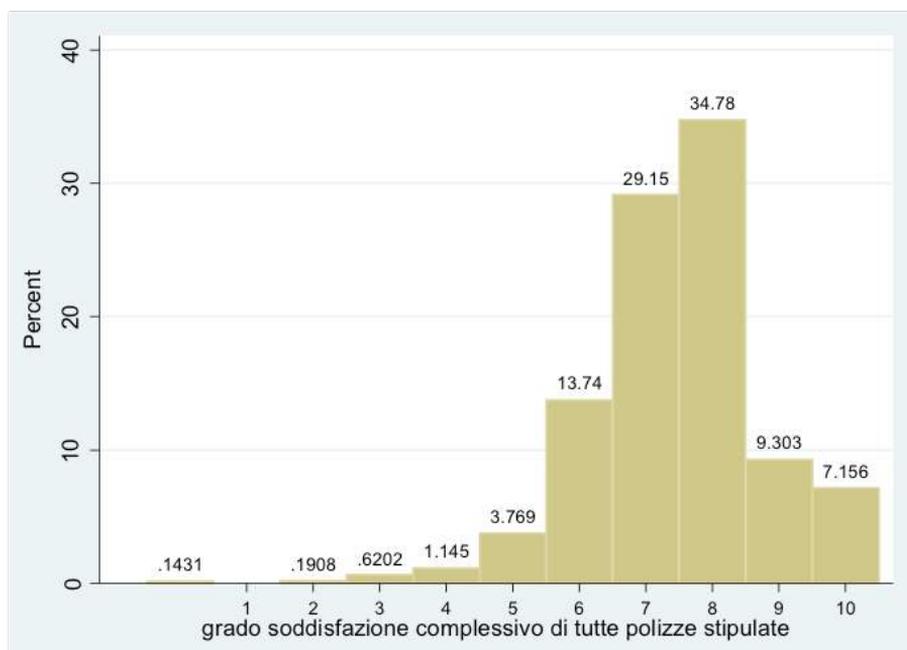
**Tavola 5 Motivi addotti dalle imprese che non si assicurano del mancato possesso di una assicurazione**

	Il rischio è molto contenuto	Investimento troppo elevato	Contratto non garantisce copertura equa	Non è stato proposto	Quota di non detentori
Incendio e altri danni	74.1	13.6	5.3	7.0	14
Rischi tecnologici	81.1	4.7	2.3	12.0	82
Furto	77.5	10.2	6.8	5.5	60
R.C. verso terzi/dipendenti	72.0	12.7	5.6	9.8	32
R.C. prodotto	78.4	6.8	3.8	11.0	77
R.C. ambientale	83.0	4.7	2.2	10.2	89

La mancata assicurazione può dipendere da una scarsa soddisfazione del prodotto assicurativo. Per appurare questa possibilità è stato chiesto alle imprese che posseggono almeno una assicurazione di esprimere il loro grado di soddisfazione riguardo alle polizze stipulate fornendo un giudizio compreso tra 0 (totalmente insoddisfatte) e 10 (pienamente soddisfatte). Condizionatamente ad assicurarsi, le imprese esprimono un elevato grado di soddisfazione verso la polizza sottoscritta. Il 34% delle imprese esprime un indice di 8 e l'80% delle imprese assicurate esprime un indice di soddisfazione pari o supe-

riore a 7; solo il 2% esprime un indice di soddisfazione inferiore a 5 (Figura 4). Ovviamente l'indice va valutato con cautela perché raccoglie le opinioni delle imprese che partecipano al mercato assicurativo con almeno una polizza. Quelle non soddisfatte di una particolare assicurazione potrebbero aver interrotto il rapporto oppure, non aspettandosi un'elevata soddisfazione, potrebbero non averlo mai iniziato; in altre parole, le opinioni sono quelle del campione selezionato e quindi distorte verso l'alto.

Figura 4 Distribuzione dell'indice di soddisfazione delle polizze



### 3.3. Rischio, prevenzione a autoassicurazione

Un modo per valutare la rischiosità dell'impresa è rilevare i rischi sperimentati nel passato; limitatamente al rischio incendi e danni ai beni e il rischio di danno provocati verso terzi, è stato chiesto alle imprese del campione

di indicare se nei 5 anni precedenti l'intervista l'azienda ha subito incendi o altri danni e se l'azienda ha causato danni a terzi (o dipendenti). Il 14.7 per cento dei rispondenti ha subito incendi o danni mentre il 9 per cento ha causato danni ai dipendenti (Tavola 6). Ovviamente la passata realizzazione non è una misura del rischio prospettico: per alcune l'evento non si è verificato nell'arco dei 5 anni passati anche se la probabilità dello stesso era elevata. Inoltre, dal punto di vista della scelta assicurativa più che la frequenza osservata dell'evento conta la percezione della probabilità che ne ha l'impresa. Per questo è stato chiesto alle imprese, limitatamente al rischio incendio e danni e al rischio di provocare danni a terzi di indicare la probabilità attesa dell'evento. Più precisamente, è stato chiesto: "Con che probabilità la sua azienda, da qui a un anno, potrebbe subire danni ai fabbricati e/o macchinari dovuti a incendi, esplosioni, atti vandalici o eventi atmosferici?" E per i rischi verso terzi: "Con che probabilità la sua azienda, da qui a un anno, potrebbe cagionare danni a terzi (dipendenti, fornitori, clienti etc.)? La distribuzione delle risposte assomiglia, come è ragionevole attendersi, a una distribuzione beta con parametri  $\alpha = 1$  e  $\beta = 1$  cosicché un'elevata quota delle risposte indica una bassa probabilità dell'evento e solo pochi indicano elevate probabilità. Oltre il 60% delle imprese indicano una probabilità contenuta, compresa tra l'1 e il 5% sia di subire un danno sia di provocarne uno a terzi e un rimanente 13 per cento una probabilità tra il 6 e il 10%. Le distribuzioni inoltre sono molto simili (Tavola 6) e le risposte sono altamente correlate: le imprese che riportano elevate probabilità di subire un danno riportano anche probabilità elevate di causarne uno a terzi (correlazione 77%). Questo potrebbe essere il riflesso di un tratto del rispondente – quelli più ottimisti indicano probabilità più basse sia di subire che di occasionare danni; oppure riflettere il fatto che quando si subisce un danno è anche più probabile occasionare danni a terzi perché entrambi promanano dallo stesso evento, oppure il fatto che alcune imprese sono intrinsecamente più rischiose su entrambi i fronti. La prima spiegazione non sembra plausibile perché un indice di ottimismo dell'imprenditore (si veda la Sezione 4) non è correlato con le probabilità di danno. Viceversa queste ultime sono correlate con la frequenza di danni subiti nel passato e con la frequenza di rischi subiti come mostra la Figura 5.

Tavola 6 **Quota di imprese che ha subito incendi o danni o di aver causato danni a terzi**

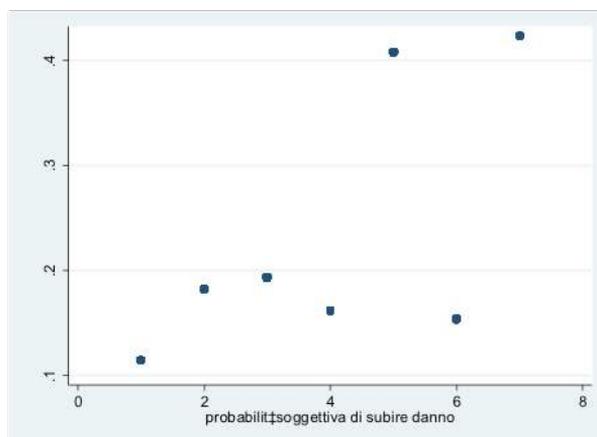
Tipo di rischio	Quota percentuale
Azienda ha subito incendi o altri danni ai beni	14.7
l'azienda ha causato danni a terzi o dipendenti	9.0

Tavola 7 **Probabilità soggettive di subire un danno o di provocarne uno a terzi**

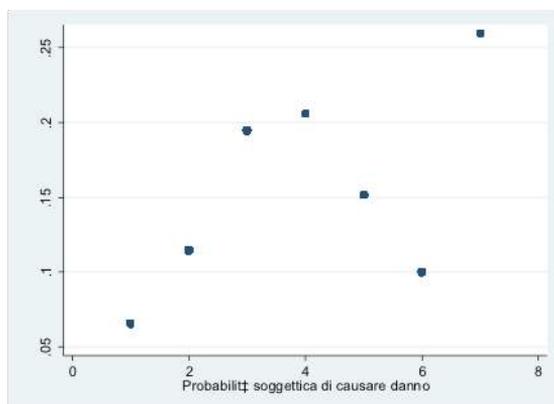
Probabilità	Rischio incendio o danno	Rischio terzi
a) da 1% a 5%	61.1	61.8
b) da 6% a 10%	13.2	13.0
c) da 11 a 20%	7.45	6.5
d) da 21% a 30%	3.22	3.0
e) da 31% a 40%	1.18	1.4
f) da 41% a 50%	1.13	0.87
g) oltre 50%	1.13	1.22

Figura 5 **Correlazione tra rischio effettivo e soggettivo**

A. Danni subiti



## B. Danni causati

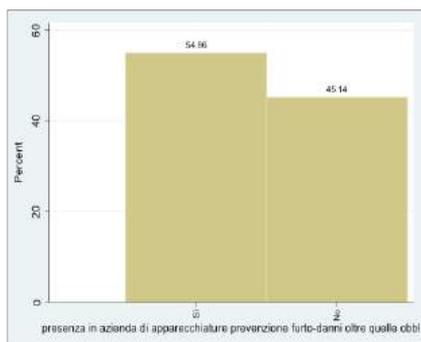


Oltre ad assicurarsi sul mercato e cautelarsi contro i danni provocati da un evento, si può evitare il danno limitando ex ante l'insorgere dell'evento oppure accumulando risorse precauzionali per far fronte al danno ex post attingendo a queste riserve. Queste politiche possono sostituire oppure complementare il ricorso al mercato. Nel campione di piccole imprese una quota maggioritaria del 55 per cento delle aziende possiede apparecchiature di prevenzione dei rischi di furto e di danno oltre a quelle eventualmente previste dalle norme vigenti. Viceversa solo il 27% ha accantonato fondi precauzionali per far fronte a questi rischi (Figura 6). Poiché meno del 40% delle imprese possiede una assicurazione contro il furto sarà interessante vedere se l'autoassicurazione e l'accumulo di risparmio precauzionale sostituiscono o complimentano la scelta di assicurarsi sul mercato.

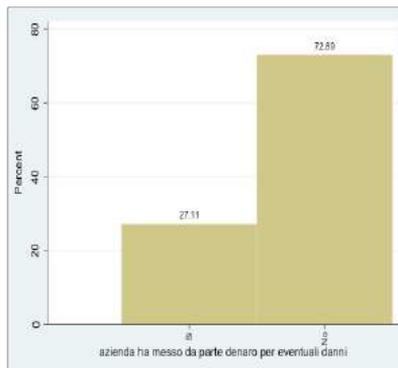
### Figura 6 **Autoassicurazione e risparmio precauzionale**

In azienda sono presenti apparecchiature di prevenzione dei rischi di furto e danni, al di là di quelle obbligatorie per legge?

Azienda ha apparecchiature di prevenzione rischi di furto e danno (oltre a quelle per legge)



Azienda ha messo da parte soldi per far fronte a questi rischi?



## 4. Risultati descrittivi: l'imprenditore e la sua famiglia

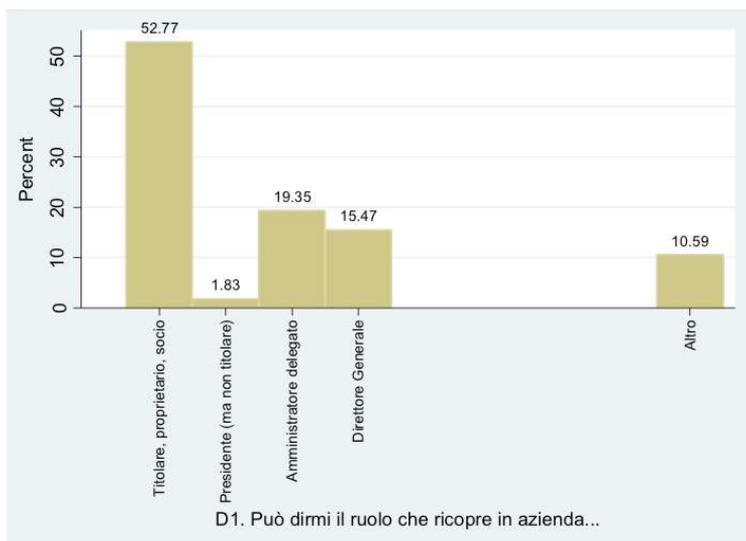
In imprese di piccole dimensioni le scelte assicurative dell'impresa dipendono sia dei rischi che l'impresa come tale affronta, sia dalle caratteristiche dell'imprenditore e dai rischi a cui è esposta la sua famiglia. I dati dell'indagine consentiranno di identificare queste diverse determinanti poiché renderà disponibili informazioni dettagliate sull'impresa e la sua copertura assicurativa, l'imprenditore e le sue caratteristiche e la famiglia dell'imprenditore. Il lavoro guarderà alle determinati della domanda di assicurazione distintamente per ciascuno dei rischi a cui l'impresa va soggetta distinguendo tra il possesso di assicurazione e l'entità della copertura assicurativa. Diversamente dalla partecipazione a altri mercati finanziari, se il funzionamento del mercato assicurativo si discosta dal benchmark di assicurazione equa, può essere desiderabile anche per un imprenditore avverso al rischio non solo assicurarsi

parzialmente ma anche rinunciare alla assicurazione tout court. Il lavoro cercherà di isolare il ruolo delle caratteristiche dell'impresa, dell'imprenditore e della sua famiglia sia sul margine estensivo che su quello intensivo del ricorso al mercato assicurativo.

#### 4.1. L'imprenditore: ruolo e caratteristiche demografiche

Poiché in una piccola impresa il processo decisionale è verosimilmente molto accentrato le caratteristiche rilevanti che impregnano le decisioni dell'impresa sono quelle del proprietario dell'impresa o del suo amministratore delegato, e spesso le due figure coincidono. Pertanto nell'indagine l'intervista è stata rivolta direttamente a una persona che all'interno dell'azienda ha una posizione apicale. Infatti, il 53 per cento dei rispondenti è il proprietario dell'impresa mentre un altro 35 per cento è l'amministratore delegato o direttore generale della stessa. In un residuo 12 per cento del campione l'intervistato è o il presidente o altra figura di spicco (Figura 7).

Figura 7 Posizione all'interno dell'impresa della persona che risponde all'intervista



Inoltre, i rispondenti sono tutti coinvolti con quote rilevanti nella proprietà dell'azienda. La quota media detenuta è del 54% e il 25 per cento detiene più del 90% dell'impresa (Tavola 8). Inoltre, la proprietà dell'impresa assorbe una quota rilevante del patrimonio della famiglia. Come mostra la Tavola 9A, in rapporto al patrimonio familiare il valore dell'impresa di proprietà incide per il 44%. Pertanto questi proprietari detengono un portafoglio estremamente concentrato sull'impresa familiare. Se i rischi a cui questa è soggetto non sono assicurati sul mercato essi si riverberano direttamente sulla ricchezza e il reddito della famiglia e l'unico buffer a cui attingere sono le altre componenti della ricchezza creando notevole stress alla famiglia. Se vi sono impedimenti alla possibilità di diversificare il rischio di impresa – ad esempio perché è rischioso diluire la partecipazione familiare, o vi sono resistenze culturali a farlo, o impedimenti ad accedere al credito richiedono che la famiglia proprietaria vi metta molto capitale, gli incentivi ad assicurare i rischi d'impresa sono maggiori. Perdipiù, se questi ultimi sono solo parzialmente assicurabili, anche il valore di assicurare altri rischi che emergono direttamente dentro la famiglia e che sono assicurabili (ad esempio, contro danni privati, malattie etc.) si accresce. I dati dell'indagine, proprio perché raccolgono informazioni sia sull'impresa sia sulla famiglia dell'imprenditore e suoi assets consente di studiare questa complementarietà.

**Tavola 8 Quota di proprietà dell'impresa detenuta dal rispondente**

Media	54%
Mediana	50%
5th percentile	13%
25th percentile	30%
75th percentile	90%
95th percentile	100%

Nel campione, il ricorso parziale all'assicurazione si riscontra non solo nell'impresa ma anche nella famiglia dell'imprenditore. Ad esempio meno della metà (il 43%) è assicurato contro il rischio morte, il 24% ha una polizza di risparmio, il 43 per cento una polizza contro gli infortuni e il 23% una polizza sanitaria (Tavola 9B).

Tavola 9 **Composizione del patrimonio familiare, quota nell'impresa e assicurazione privata**

## A. Patrimonio familiare

Attività finanziarie liquide	23%
<i>Di cui</i>	
Conti correnti e depositi	59.5%
Titoli di stato	11.8%
Obbligazioni corporate	4.9%
Azioni quotate	4.1%
Azioni non quotate	1.2%
Fondi comuni	7.9%
Derivati	0.3%
Assicurazioni vita e unit linked	5.9%
Altro	4.5%
Impresa in questione	43.6%
Immobili	27.7
Altro	30%

## B. Possesso di assicurazione privata

Vita: Rischio morte	43.7
Vita: Risparmio	22.4
Vita: previdenziale	33.9
Sanitaria	23.0
Infortuni	43.3
Numero medio polizze	1.5

Gli imprenditori intervistati hanno un'età media di 47 anni, hanno in media iniziato a lavorare a 22 anni, il 76% è sposato e un terzo è figlio di imprenditori (la metà se è proprietario dell'impresa). Il 21% possiede una laurea e un 10% solo la media inferiore; la stragrande maggioranza (66%) ha un diploma di scuola media superiore e, condizionatamente ad aver ottenuto un diploma di scuola media superiore ha ottenuto un voto alla maturità in media di 80 su 100. Inoltre un 10% si è diplomato con pieni voti mentre il primo quartile della distribuzione ha ottenuto 70 punti su 100. Poiché la performance scolastica è correlata con l'abilità cognitiva, questi voti indicano un livello di abilità tra gli imprenditori superiore alla media.

Un aspetto interessante del campione è che il 34% degli imprenditori intervistati sono donne. Questo dato è difforme dalla statistica tipica di presenze femminili sia nella proprietà sia nel management delle imprese quando si guardi alle imprese di maggiori dimensioni. Ad esempio, Bandiera et. al. (2009) trovano che in un campione di managers di imprese italiane sopra i 50 addetti solo il 10 per cento sono donne.

Tavola 10 **Caratteristiche demografiche dell'imprenditore**

Età	47
Maschi	66%
Coniugato	76%
Età iniziato a lavorare	22
Altezza	1.72
Padre era imprenditore	35% (50% se proprietario)
Stato di salute	
- Molto buono	38%
- Buono	58%
Livello di istruzione	
- scuola elementare o nessun titolo	1%
- Media inferiore	10%
- Diploma professionale	5%
- Diploma media superiore	61%
- Laurea	21%
- Post laurea	3%
Voto alla maturità (in centesimi)	80.1

#### 4.2. L'imprenditore: attitudini nei confronti del rischio e dell'incertezza

In imprese in cui l'imprenditore detiene una quota rilevante della propria ricchezza nell'impresa e quindi, come documentato, ha un portafoglio poco diversificato, le preferenze per il rischio potrebbero avere un ruolo rilevante nel determinare le scelte di assicurare il rischio di impresa oltre ad assicurare i rischi diretti che affronta la famiglia.

Per caratterizzare la struttura delle preferenze dell'imprenditore il questionario ha formulato una serie di domande ipotetiche mirate a isolare vari tratti delle preferenze nei confronti del rischio, dell'incertezza – cioè dell'attitudine verso casi in cui le probabilità degli eventi sono vaghe -, e del regret – la possibilità di pentirsi per aver preso (non preso) una decisione che si è rivelata ex post peggiore dell'alternativa che fu scartata ex ante. Tutti questi tratti sono potenzialmente rilevanti per le scelte assicurative. Anche se tradizionalmente la teoria delle assicurazioni si è focalizzata sull'avversione al rischio, in molte situazioni le probabilità dei danni non sono note – vi è genuina incertezza su questi eventi – ed essa pesa sia sull'assicurato che sull'assicuratore. Spesso, situazioni di questo genere, nella letteratura assicurativa sono state definite come casi in cui non vi è assicurabilità perché, non potendo definire una probabilità unica per la perdita è difficile prezzare il rischio (Berliner, 1982). La rilevanza dell'incertezza dipende dalla sensibilità degli individui ad essa.

L'esposizione ad eventi con conseguenze disastrose perché non si è stati abbastanza previdenti da assicurarsi sono un'ovvia fonte di potenziale regret. Semplice introspezione e i racconti di conoscenti che sono andati incontro a conseguenze spiacevoli evitabili con una assicurazione possono dare un'idea della potenziale importanza del regret nelle scelte di assicurazione.

#### 4.2.1 Avversione al rischio

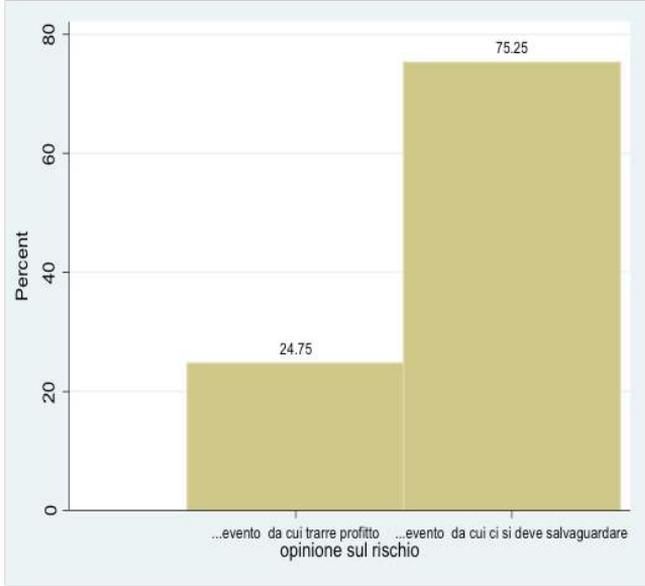
Per caratterizzare l'attitudine nei confronti del rischio sono state poste all'imprenditore tre diverse domande. Con la prima gli è stato chiesto: "Con quale delle seguenti opinioni si trova maggiormente d'accordo? Il rischio è: a) un evento incerto da cui trarre profitto; b) un evento incerto da cui ci si deve salvaguardare"; le risposte a questa domanda consentono di definire il modo in cui gli imprenditori si pongono rispetto al rischio. La maggior parte – il 75.25% - ritiene che il rischio è qualcosa da cui ci si deve salvaguardare (Figura 8.A). La seconda domanda chiede all'imprenditore: "Se la strategia di investimento dell'impresa dipendesse solo da Lei, a cosa punterebbe? (risposta singola): a) Profitti molto elevati, pur con una elevata dose di rischio di significative perdite; b) Profitti buoni, ma al tempo stesso una discreta possibilità di perdite; c) Profitti discreti ma con rare perdite; d) Profitti bassi ma senza rischio alcuno di perdite". Risposte spostate verso rendimenti elevati con rischi

elevati denotano una maggior tolleranza del rischio mentre risposte in cui si è disposti a rinunciare a profitti pur di evitare il rischio di elevate perdite denotano una maggiore avversione al rischio. Come è ragionevole attendersi, la maggior parte degli imprenditori sono disposti ad assumersi dei rischi purché compensati con adeguati profitti: infatti, solo l'11% si accontenta di profitti bassi pur di evitare perdite. La maggior parte (il 51%) pur se indica strategie prudenti, è disposto ad andare incontro a rare perdite se compensate con discreti profitti e solo un minoranza (il 3.2%) sceglierebbe strategie rischiose che danno elevati profitti accompagnati dal rischio di grosse perdite (Figura 8.B). Poiché l'attività imprenditoriale è per sua natura rischiosa, è naturale attendersi che quelli che la scelgono abbiano una maggiore tolleranza verso il rischio di un individuo generico nella popolazione. In un'indagine condotta da Unicredit durante lo stesso periodo in cui si raccoglievano le interviste sugli imprenditori ma rivolta a un campione casuale di clienti al dettaglio è stata rivolta la stessa domanda sulle preferenze rischio rendimento rivolta agli imprenditori. Coerentemente con l'idea che gli imprenditori sono meno avversi al rischio, la quota di persone che nell'indagine Unicredit sceglie rendimenti molto bassi pur di evitare il rischio di perdite è del 43% mentre quella che sceglierebbe rendimenti elevati pur con discreto rischio di perdite è del 12.3 nel campione di Unicredit e del 34% tra gli imprenditori.

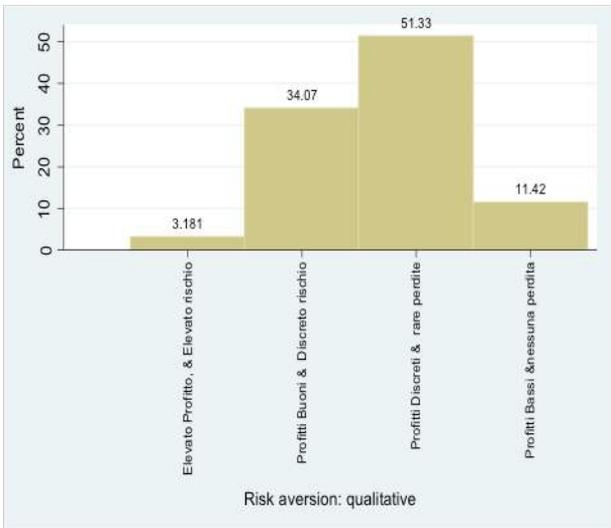
Infine, per ottenere una misura quantitativa dell'avversione al rischio dell'imprenditore è stata disegnata una terza domanda in cui gli si chiede di effettuare una serie di scelte tra una somma certa di 1 milione di euro e un prospetto incerto che consente di ottenere 10 milioni di euro con probabilità  $p$  e altrimenti zero con probabilità  $1-p$ , in modo da individuare la probabilità  $p$  che rende l'imprenditore indifferente tra il milione per certo e il prospetto incerto. Persone molto avverse al rischio richiederanno una probabilità  $p$  molto elevata per rinunciare al prospetto certo per quello incerto e viceversa. Nella sequenza di domande la probabilità  $p$  varia tra 99% e 1%. La maggior parte degli imprenditori (il 58%) chiede una probabilità di ricevere i 10 milioni del prospetto rischioso molto elevata – del 99% - per rinunciare alla somma certa di 1 milione di euro e un altro 4.9% lascia la somma certa per il prospetto incerto se la probabilità di vincere i 10 milioni è del 90%. Questo è coerente con elevati gradi di avversione al rischio anche se le risposte sono verosimilmente influenzate dalla dimensione delle cifre in campo.

Figura 8 **Attitudini verso il rischio**

A. Opinioni nei confronti del rischio

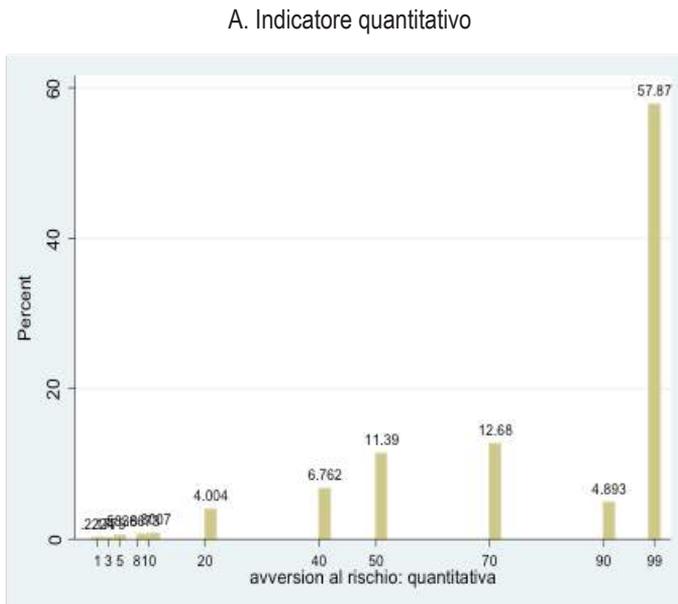


B. Preferenze combinazioni rischio-rendimento

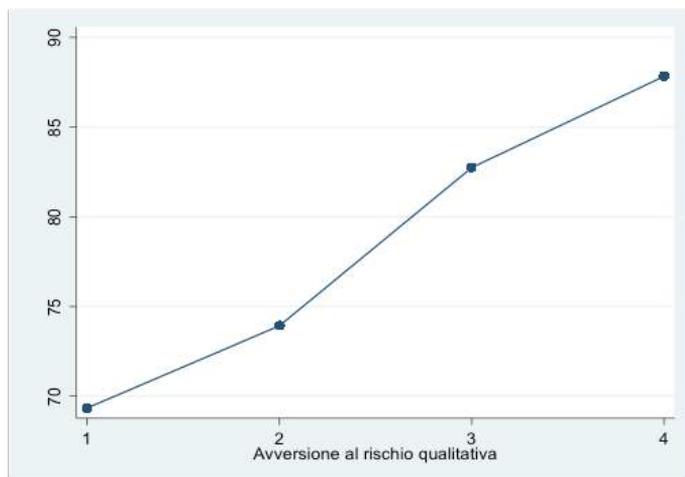


Tuttavia una quota del 12% continua a preferire il prospetto incerto rispetto alla somma certa di un milione fintanto che la probabilità di vincita non scende sotto il 70% e un altro 12% degli intervistati è disposto a continuare a preferire il prospetto certo fintanto che la probabilità di vincita è del 50% (Figura 9A). È interessante notare che se si correlano le risposte alla domanda qualitativa della Figura 8B e quelle alla domanda quantitativa, le due mostrano un elevato livello di correlazione. Ad esempio, tra gli imprenditori che sceglierebbero la probabilità di vincita dei 10 milioni di euro per rinunciare al prospetto certo di 1 milione è mediamente dell'87%; tra quelli che invece sceglierebbero strategie con levati profitti ancorché con levato rischio di perdite la probabilità è meno del 70% (Figura 9B). Questo è coerente con l'idea che vi è un tratto caratteristico della persona che definisce le sue attitudini verso il rischio e che è invariante al contesto specifico a cui la scelta si riferisce.

Figura 9 Indicatore quantitativo di avversione al rischio



## B. Correlazione tra indicatore quantitativo e qualitativo di avversione al rischio



## 4.2.2 Avversione alla ambiguità

Per classificare gli imprenditori sulla base della loro avversione all'incertezza sulle probabilità, nota come avversione alla ambiguità, si è chiesto loro di effettuare la seguente scelta: “ Immagini di avere davanti due urne che contengono ognuna 100 biglie con colori diversi, verdi e gialle. Lei vince 1.000 euro se viene estratta una biglia del colore che sceglie Lei. L'urna 1 ha 100 biglie, alcune verdi e alcune gialle, ma lei non sa quante verdi e quante gialle. L'urna 2 contiene invece 50 biglie verdi e 50 biglie gialle. Da quale urna preferirebbe fosse estratta la biglia?” Le risposte possibili sono: a) Forte preferenza per estrazione dall'urna 1; b) Lieve preferenza per estrazione dall'urna 1; c) Indifferente la scelta tra le due urne; d) Lieve preferenza per estrazione dall'urna 2; e) Forte preferenza per estrazione dall'urna 2. Imprenditori che preferiscono che la biglia venga estratta dall'urna 2 (risposte d ed e) sono ovviamente avversi alla ambiguità perché preferiscono che l'estrazione venga fatta proprio dall'urna in cui il numero di palline dei due colori è noto; imprenditori che sono indifferenti riguardo all'urna (risposta c) sono neutrali alla ambiguità mentre quelli che preferiscono l'estrazione dall'urna 1 (risposte a e b) amano l'ambiguità. Le risposte a questa domanda - che segue la falsariga del test

di Ellsberg, il ricercatore che per primo notò il fenomeno – indicano che la maggior parte degli imprenditori (il 48%) è avverso alla ambiguità, un 21% è neutrale mentre un rimanente 31% è amante della ambiguità (Figura 10). Quindi, mentre la stragrande maggioranza delle persone è avverso al rischio, cioè alla variabilità nelle conseguenze le cui probabilità sono ben definite, una quota non trascurabile di persone non è indifferente a una situazione con cui le probabilità degli eventi sono vaghe ma molti preferiscono una situazione di questo genere.

Figura 10 **Attitudine nei confronti dell'ambiguità**



#### 4.2.3 Rammarico

Per ottenere una misura di rammarico – la tendenza a pentirsi ex post per aver preso (o non preso) una decisione - è stato chiesto all'intervistato di dire come reagirebbe a due possibili situazioni . In particolare gli è stato chiesto: “Due anni fa un amico che si intende di finanza Le ha segnalato un investimento con buone prospettive di rendimento.

Situazione 1:

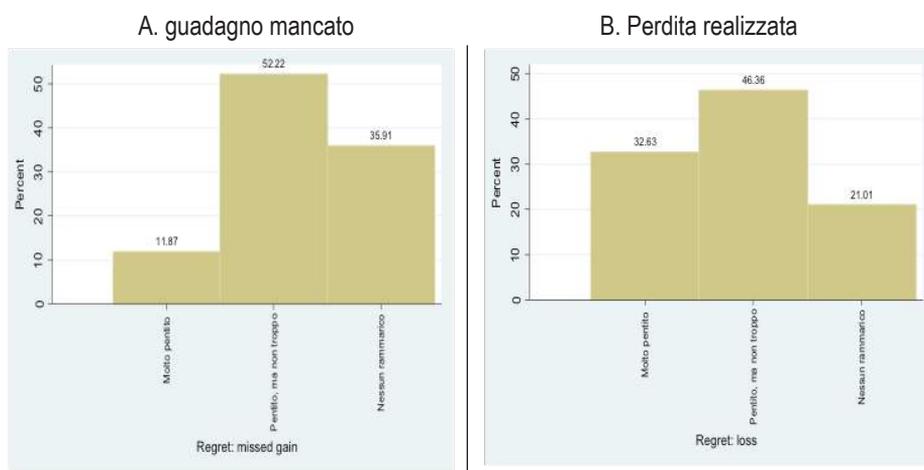
Considerate le informazioni a sua disposizione in quel momento, lei ha preferito non fare niente (cioè non fare l'investimento). Nel frattempo il valore di questo investimento è quasi raddoppiato e se l'avesse acquistato avrebbe potuto realizzare un grosso guadagno. In questa situazione Lei oggi sarebbe: a) Molto pentito di non aver fatto l'investimento; b) Pentito, ma non così amareggiato; c) Non avrebbe nessun rammarico.”

Situazione 2:

“Considerate le informazioni a sua disposizione in quel momento, lei ha investito una cifra significativa nel titolo/prodotto di investimento che le era stato segnalato. Nel frattempo le condizioni di mercato di tale investimento sono decisamente mutate in peggio, ed oggi il suo valore è pari a circa la metà di quanto investito. In questa situazione Lei oggi sarebbe: a) Molto pentito di non aver fatto l'investimento; b) Pentito, ma non così amareggiato; c) Non avrebbe nessun rammarico.”

La prima situazione si riferisce al caso in cui la scelta che è stata fatta è stata sub ottimale perché fosse stata scelta l'alternativa si sarebbe potuto ottenere un grosso guadagno; quindi misura il rammarico per una guadagno mancato. La seconda riguarda un caso in cui rispetto alla scelta fatta l'alternativa avrebbe consentito di evitare una perdita significativa e si riferisce al rammarico per una perdita realizzata. Non sorprendentemente il rammarico verso perdite realizzate è superiore al rammarico rispetto a mancati guadagni; la quota di persone che si rammarica molto della prima è il 32% quella che si rammarica molto per la seconda è 11.9% (Figura 11). Tuttavia quelli che tendono a rammaricarsi per una mancato guadagno tendono anche a rammaricarsi per una perdita realizzata (correlazione 0.43).

Figura 11 **Attitudine nei confronti del rammarico**



### 4.3. L'imprenditore: fiducia e ottimismo

Il contratto di assicurazione è un contratto finanziario che prevede l'esborso di una somma di denaro immediata (in questo caso il premio) in cambio di una promessa di una somma di denaro in futuro sotto determinate circostanze (l'indennizzo in caso di danno in un contratto di assicurazione). La credibilità di quella promessa rende la transazione possibile. In parte essa è garantita dal fatto che il titolare della polizza ha una protezione legale che può far valere se l'assicurazione non ottempera agli impegni; ma poiché il grado di protezione legale non è mai perfetto (e certamente non lo è in Italia dati i tempi di funzionamento della giustizia, come si vedrà in seguito) la fiducia dell'assicurato nei confronti della assicurazione è un elemento che può giocare un ruolo importante nella scelta di assicurarsi.

Agli imprenditori intervistati è stato chiesto di indicare il loro grado di fiducia verso una serie di entità tra cui: le altre persone in generale, gli altri imprenditori, le assicurazioni, le banche, la borsa. Le risposte vengono fornite in una scala tra zero e 10 dove zero significa nessuna fiducia e 10 totale fiducia.

Vi è notevole dispersione nell'attitudine a fidarsi. In media, gli impren-

ditori hanno un grado di fiducia verso le altre persone in generale pari a 5.6 (mediana 6); poco meno del 13% degli intervistati ha un livello di fiducia molto basso, non superiore a 2, e un 15.5 % ha un grado di fiducia elevata (superiore o uguale a 8). La fiducia verso gli altri imprenditori ha una media simile (5.7) ma meno massa di frequenza sia a bassi livelli di fiducia che ad elevati livelli; ovvero è meno probabile che un imprenditore diffidi del tutto o si fidi del tutto di un altro imprenditore piuttosto che di una persona qualunque.

La fiducia verso le banche invece è molto più bassa – 4.6 e ancora di più quella verso il mercato azionario (3.4) anche tra gli imprenditori di imprese quotate che hanno una fiducia nel mercato azionario solo leggermente più alta (3.7). Le assicurazioni godono di un livello di fiducia più elevato di quello assegnato alle banche, pari a 5.1 e inoltre la distribuzione è meno densa verso livelli di fiducia molto bassi (sotto 2). In generale, queste varie misure sono correlate tra di loro come mostra la Tavola 11, indicando che la diffidenza è un tratto personale che viene esteso alla valutazione della affidabilità di qualunque entità.

Tavola 11 **Correlazioni tra livelli di fiducia verso varie entità**

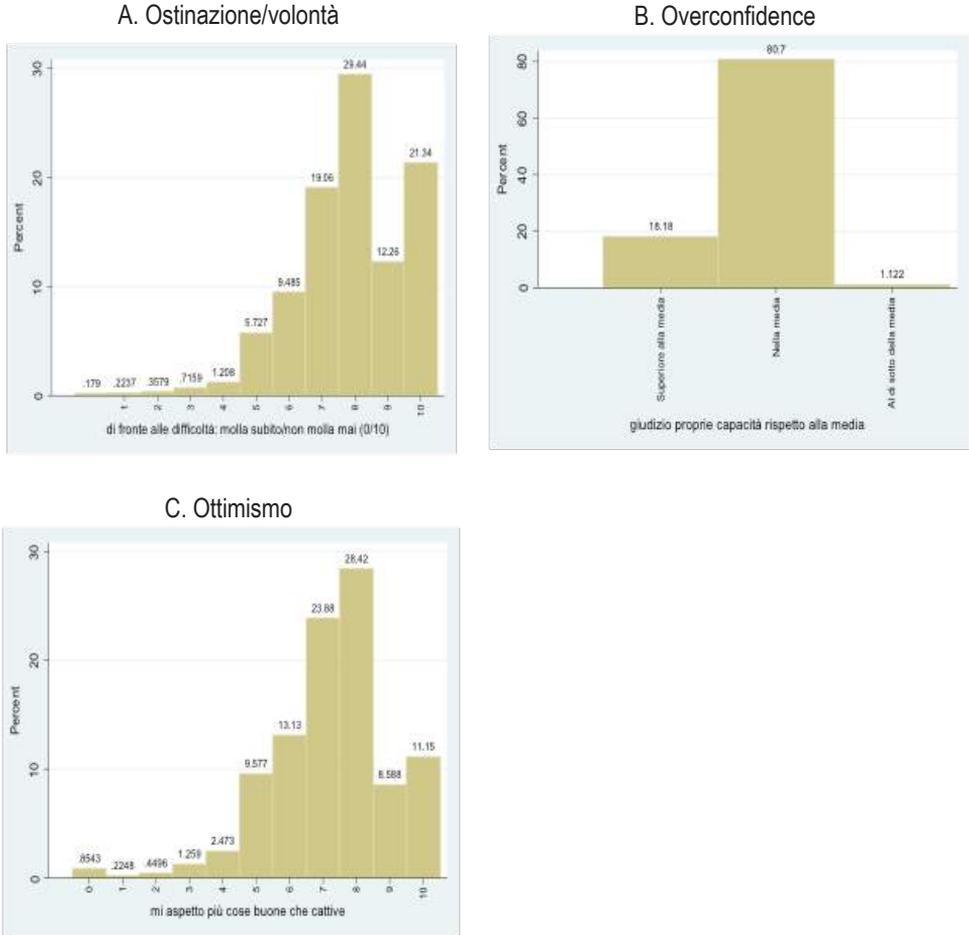
Fiducia verso	Altri in genere	Imprenditori	Banche	Assicurazioni	Mercato azionario
Gli altri in genere	1				
Gli altri imprenditori	0.49	1			
Le banche	0.45	0.48	1		
Le assicurazioni	0.42	0.47	0.68	1	
Il mercato azionario	0.34	0.36	0.54	0.48	1

L'indagine inoltre raccoglie altre tre misure del carattere dell'imprenditore per misurare la sua ostinazione, eccesso di stima in se stesso (overconfidence) e ottimismo. La prima misura è basata sulla domanda: "Di fronte ad un ostacolo nel percorso per raggiungere un obiettivo lei, dove si colloca nella seguente scala da 0 a 10, dove 0 significa che mollerebbe alla prima difficoltà e 10 che non mollerebbe mai?"; l'indicatore di overconfidence si basa sulla domanda: "Rispetto alla abilità media dei suoi colleghi imprenditori/responsabili aziendali, nel fare il suo mestiere, lei ritiene di essere: a) Superiore alla media; b)

Nella media; c) Al di sotto della media.” Quello di ottimismo è ottenuto dalle risposte alla domanda: “Quanto è d'accordo con la seguente affermazione “Tutto sommato mi aspetto che mi succedano più cose buone che cattive”? Utilizzi sempre una scala da 0 a 10 dove 0 significa che non condivide per niente e 10 che condivide molto.”

La stragrande maggioranza degli imprenditori mostra elevati livelli di ostinazione o volontà, con valore modale di 8 e oltre un terzo che riporta un valore tra 9 e 10. La maggior parte invece ritiene di avere abilità nella media della distribuzione, segnalando che overconfidence non sia una caratteristica rilevante almeno in questo campione di imprenditori. Inoltre buona parte degli imprenditori mostra elevati livelli di ottimismo: il valore medio dell'indicatore è 7.2 (mediana 7), solo il 2.5 per cento ha valori dell'indicatore inferiori a 4 mentre più del 48 per cento ha un valore uguale o superiore a 8.

Figura 12 **Ostinazione, overconfidence e ottimismo**



**4.4. L'imprenditore: valutazioni soggettive**

Per valutare il rischio complessivo dell'impresa all'imprenditore è stato anche chiesto di dare un valutazione della probabilità di fallimento e delle aspettative di crescita dell'impresa e della sua variabilità. In particolare è stato chiesto di riportare il valore minimo e il valore massimo delle vendite che

l'imprenditore si aspetta di conseguire in un orizzonte di 5 anni e di indicare la probabilità che le vendite realizzate siano inferiori al valore di mezzo compreso nell'intervallo tra le vendite massime e quelle minime. In questo modo si ottiene una caratterizzazione semplificata dell'intera distribuzione della crescita attesa.

Inoltre è stato chiesto di indicare la probabilità che, in un orizzonte di 5 anni, un'impresa dello stesso settore con le stesse caratteristiche della sua fallisca e la probabilità che a fallire sia la sua impresa. Questo rischio ovviamente non è assicurabile ma potrebbe influenzare comunque le scelte assicurative dell'impresa – ad esempio perché se il rischio di fallimento è elevato l'imprenditore può aver poco interesse a salvaguardare l'impresa dal rischio di incendio pagandone i premi. La Tavola 12 mostra la distribuzione campionaria delle due probabilità. La probabilità media attesa che fallisca un'impresa del settore è del 25% (mediana 20) mentre la probabilità che a fallire sia la propria impresa sistematicamente più bassa, intorno al 12.7% in media (5% la mediana); tuttavia le due probabilità sono altamente correlate (correlazione 0.65).

Tavola 12 **Probabilità soggettive di fallimento dell'impresa**

<b>Probabilità</b>	<b>Probabilità che nei prossimi 5 anni fallisca una impresa simile dello stesso settore</b>	<b>Probabilità che nei prossimi 5 anni fallisca la propria impresa</b>
0	9.70	27.15
1-5	19.20	30.79
6-10	17.73	14.58
11-20	11.76	8.73
21-30	10.96	6.12
31-40	7.85	2.28
41-50	11.13	6.45
51-80	4.69	3.36
81-100	1.52	0.54
Media	25.2	12.7
Mediana	20	5

## 5. La determinanti della domanda di assicurazione

### 5.1. Teoria

La scelta di assicurazione delle imprese dipende da determinanti standard della domanda di assicurazione quali l'entità del rischio da assicurare (la probabilità dell'evento e la dimensione della perdita condizionatamente all'evento) e il costo della assicurazione, e da alcune determinanti specifiche che influenzano la domanda di assicurazione delle imprese come ad esempio problemi di moral hazard dovuti alla possibilità per l'impresa di scaricare il rischio sui creditori. Inoltre nel nostro contesto di imprese di piccola dimensione in cui la separazione tra bilancio dell'impresa e bilancio dell'imprenditore non è netta, non solo le caratteristiche dell'impresa ma anche quelle dell'imprenditore e della sua famiglia possono influire sulle scelte assicurative dell'impresa. Per comodità è stato individuato il seguente gruppo di determinanti.

#### 5.1.1 Caratteristiche dell'impresa: rischio

Misuriamo il rischio in tre modi: con due misure della probabilità soggettiva di subire un danno nell'arco di un anno e di causare un danno; due indicatori di danni subiti e danni causati nei passati 5 anni e con due misure della probabilità di fallimento dell'impresa nei successivi 5 anni, la prima riferita a una generica impresa operante nella stessa industria e con simili caratteristiche (dimensione, età etc.) e la seconda alla propria impresa. Le prime due misure si riferiscono al rischio specifico da assicurare e la domanda di assicurazione dovrebbe essere crescente con la probabilità soggettiva se il rischio non è riflesso pienamente nel premio ad esempio perché le compagnie di assicurazione non possono o non vogliono discriminare di prezzo o perché hanno una percezione diversa (e distorta) da quella dell'impresa. Un effetto positivo della probabilità di danno sulla domanda di assicurazione sarebbe pertanto evidenza di selezione avversa.

Le altre due variabili sono una misura dei rischi passati. L'effetto sulla domanda di assicurazione è meno ovvio: se come le prime due misure esse riflettono la rischiosità dell'impresa, la domanda di assicurazione dovrebbe

aumentare; tuttavia, se il premio risponde al verificarsi di rischi – ad esempio attraverso clausole bonus malus - il verificarsi di rischi può ridurre la domanda di assicurazione se l'elasticità del premio all'evento è elevata e la domanda è sensibile al premio.

Le ultime due misure colgono il rischio generale dell'impresa di scomparire dal mercato, rischio in genere non assicurabile. In presenza di responsabilità limitata, imprese che anticipano un'elevata probabilità di fallimento possono avere un incentivo molto basso ad assicurarsi perché il valore di preservare l'impresa è basso.

### 5.1.2 Caratteristiche dell'impresa: demografiche

L'incentivo ad assicurarsi dipende dalla dimensione del premio, dalla dimensione della perdita se l'evento si materializza, e dal costo della perdita se l'impresa non si assicura. Alcune di queste variabili non sono direttamente osservabili. È ragionevole però che siano correlate con alcune variabili osservabili. In particolare il settore e la regione in cui opera l'impresa possono catturare parte della variabilità nei premi se i ricarichi delle compagnie differiscono sistematicamente sulla base della geografia e del settore; lo stesso è vero per altre caratteristiche demografiche dell'impresa come l'età e in particolare la dimensione. Quest'ultima può cogliere diversi fattori; è correlata con la dimensione del danno (un incendio in una impresa di grosse dimensioni causa danni maggiori che in una impresa di piccole dimensioni) il che suggerisce una correlazione positiva; d'altro canto imprese più grosse sono più diversificate e la loro struttura proprietaria più diluita, il che genera una maggior capacità di sopportare il rischio ed evitare i costi dell'assicurazione. Per catturare questi effetti nelle stime controlleremo per la dimensione dell'impresa (misurata dal numero di dipendenti), l'età, il settore, la regione di localizzazione, la concentrazione della proprietà (la quota detenuta dai primo tre azionisti) e un indicatore se l'impresa è quotata e la quota di fatturato estero.

### 5.1.3 Caratteristiche dell'imprenditore: preferenze per il rischio

Per un singolo individuo, il principale driver della domanda di assicurazione, dati premio e rischio, è il suo grado di avversione al rischio (Mossin,

1968; Arrow, ). In imprese la cui proprietà è divisa tra azionisti con portafogli ben diversificati le preferenze verso il rischio di questi ultimi non dovrebbero invece avere nessun effetto sulla decisione dell'impresa di assicurarsi poiché il rischio che l'impresa assume se non si assicura può essere compensato sul mercato detenendo meno dello stock di quell'impresa. Essi pertanto si comportano come neutrali verso il rischio e le loro preferenze sono irrilevanti per le scelte dell'azienda. Tuttavia se la proprietà dell'impresa è concentrata e l'imprenditore detiene una quota rilevante del valore dell'impresa nella sua ricchezza, come accade per le imprese non quotate a gestione familiare, le preferenze dell'imprenditore dovrebbero nuovamente incidere sulle scelte di assicurazione dell'impresa: imprenditori più avversi al rischio dovrebbero essere più propensi ad assicurarsi. Inoltre, in uno schema più generale di scelta in condizioni di incertezza anche altri parametri di preferenza dell'imprenditore potrebbero influire sulla scelta di assicurare i rischi di impresa. Per cogliere questa dipendenza usiamo tre diverse misure: la prima è una misura di avversione al rischio basata sul profilo rischio rendimento preferito all'imprenditore; la seconda l'indicatore di avversione all'ambiguità raccolto nell'indagine e la terza l'indicatore di rammarico verso le perdite. Usiamo quest'ultimo perché trattandosi di assicurazione ciò di cui ci si potrebbe rammaricare è una perdita che si sarebbe potuta evitare.

Inoltre teniamo anche conto di altri tre tratti dell'imprenditore che potrebbero influenzare la disponibilità a evitare rischi assicurandosi: in particolare, una misura di ottimismo, una misura di overconfidence e una misura di ostinazione. Sul segno dell'effetto di queste variabili, una volta controllato per l'avversione al rischio, non abbiamo un prior.

#### 5.1.4 Problemi di agenzia nel contratto di assicurazione e fiducia

Il contratto di assicurazione è un contratto finanziario e come tale è esposto a possibilità di abusi. Di norma, nella letteratura si è posta l'attenzione sulla possibilità che l'assicurato frodi l'assicurazione manipolando ex post l'entità del danno (o millantando la sua esistenza), oppure alterando, con il suo comportamento, il rischio sopportato dalla compagnia. Questi rischi di moral hazard ex post ed ex ante di norma vengono prezzati e riflessi sui premi e influenzano le decisioni di assicurarsi attraverso quel canale.

Ma vi è anche un rischio che sopporta invece l'assicurato: che l'assicurazione non ottemperi ai propri obblighi contrattuali in caso di danno; nonostante il contratto di assicurazione riceva protezione legale questa in genere è meno che perfetta, costosa da ottenere, incerta nel suo esito nei tempi di esecuzione. In questi casi la fiducia che l'assicurato ha nella correttezza dell'assicurazione e nel credere che non adotti comportamenti opportunistici può avere un ruolo importante nell'influenzare la decisione di assicurarsi. Questo aspetto è di norma trascurato nella letteratura ma è potenzialmente importante nelle scelte finanziarie (Guiso et. al 2009; Cole et. al. 2009). Per verificare se e quanto la fiducia influenza la domanda di assicurazione usiamo tre misure espresse tutte in una scala 0 (nessuna fiducia) e 10 (totale fiducia): un indicatore di fiducia verso le assicurazioni, verso le altre persone in generale e verso le banche. Sotto l'ipotesi che non vi sia completa copertura legale, un più levato livello di fiducia dovrebbe accrescere la propensione ad assicurarsi.

## **5.2. Risultati: possesso delle singole assicurazioni**

Per avere un'idea delle principali determinanti riportiamo una serie di stime probit del possesso di ciascuna delle 10 assicurazioni descritte nella Tavola 4. Le stime controllano per le caratteristiche dell'impresa, la probabilità di subire e provocare danni, l'esperienza di rischi subiti e provocati, la probabilità di fallimento dell'impresa e misure della concentrazione proprietaria. Esse anche includono una serie di indicatori per il settore in cui opera l'impresa e la regione geografica (per brevità i coefficienti non sono riportati). Per tutti i rischi considerati c'è una correlazione positiva e forte tra la dimensione dell'impresa e la probabilità di assicurare qualunque rischio (Tavola 13). L'età dell'impresa ha pure un effetto positivo ma non sempre significativo ed economicamente contenuto: un aumento dell'età dell'impresa di 20 anni accresce la probabilità di sottoscrivere una polizza danni o una polizza contro il furto di 2 punti percentili e di simili grandezze per le altre polizze dove l'effetto è significativo statisticamente.

La probabilità di subire danni o furti nel futuro ha un effetto positivo sulla possesso di assicurazioni danni e furti coerentemente con quanto ci si aspetta se non c'è perfetta discriminazione di prezzo e c'è selezione avversa (Tavola 13 A). L'effetto è anche economicamente rilevante: ad esempio, passare da un probabilità percepita compresa l'1 e il 5% a una compresa tra il 20 e il 30%

accresce la probabilità di possesso di un'assicurazione contro il furto di 10 punti percentuali - ovvero 1/6 della media campionaria.

Tavola 13 **Stime probabilità di possesso polizza contro specifico rischio**

## A. Danni vari

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<b>Incendio e danni ai beni</b>	<b>Furto</b>	<b>Merci trasportate</b>	<b>Export estero</b>	<b>RC verso terzi e dipendenti</b>
Dimensione	0.032*** (0.009)	0.068*** (0.015)	0.087*** (0.015)	0.013** (0.005)	0.076*** (0.016)
Eta impresa	0.001* (0.000)	0.001* (0.001)	0.000 (0.001)	0.000 (0.000)	0.001 (0.001)
Probabilità di subire danni...	0.010 (0.009)	0.031** (0.015)	0.020 (0.014)	0.002 (0.005)	-0.039*** (0.014)
Probabilità di cagionare danni a terzi	-0.001 (0.008)	0.015 (0.016)	0.017 (0.014)	0.005 (0.005)	0.062*** (0.016)
Subito incendi o altri danni	-0.102*** (0.033)	-0.091** (0.043)	-0.023 (0.039)	-0.007 (0.013)	-0.082* (0.043)
L'azienda ha causato danni a terzi	-0.012 (0.030)	-0.001 (0.052)	-0.015 (0.049)	-0.024 (0.016)	-0.078 (0.056)
Quotata	-0.122 (0.137)	-0.157 (0.149)	0.064 (0.137)	0.058 (0.070)	-0.148 (0.171)
Quota primi tre soci	-0.000 (0.001)	0.001 (0.001)	-0.000 (0.001)	0.001** (0.000)	0.000 (0.001)
Probabilità azienda simile fallisca	0.000 (0.000)	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)	-0.000 (0.000)	0.001 (0.001)
Probabilità azienda fallisca	-0.001 (0.001)	-0.000 (0.001)	0.000 (0.001)	-0.000 (0.000)	-0.002 (0.001)
Quota export	0.001 (0.000)	0.000 (0.001)	0.003*** (0.001)	0.001*** (0.000)	-0.000 (0.001)
N. stabilimenti estero	0.003 (0.004)	0.001 (0.001)	0.002* (0.001)	0.000 (0.000)	0.005 (0.005)
Osservazioni	1212	1225	1224	1128	1223

## B. Altri rischi

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Rischi tecnologici	Business interruption	RC prodotto	RC ambientale	A vantaggio dipendenti
Dimensione	0.056*** (0.014)	0.014*** (0.005)	0.071*** (0.014)	0.020** (0.009)	0.044*** (0.010)
Eta impresa	0.000 (0.001)	0.000** (0.000)	0.000 (0.001)	0.001*** (0.000)	0.001* (0.000)
Probabilità di subire danni...	0.016 (0.013)	0.005 (0.004)	-0.019 (0.013)	0.018** (0.007)	-0.001 (0.009)
Probabilità di cagionare danni a terzi	-0.017 (0.014)	0.003 (0.004)	0.031** (0.013)	0.006 (0.008)	-0.000 (0.010)
Subito incendi o altri danni	-0.106*** (0.036)	-0.002 (0.012)	-0.052 (0.034)	-0.042** (0.021)	-0.022 (0.025)
L'azienda ha causato danni a terzi	0.043 (0.048)	-0.018 (0.014)	-0.034 (0.044)	-0.066*** (0.025)	-0.013 (0.031)
Quotata	0.153 (0.145)	0.170 (0.129)	-0.065 (0.089)	0.102 (0.111)	0.052 (0.099)
Quota primi tre soci	0.001 (0.001)	0.000 (0.000)	0.001 (0.001)	0.000 (0.001)	0.000 (0.001)
Probabilità azienda simile fallisca	-0.001 (0.001)	-0.000 (0.000)	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.000)	0.000 (0.001)
probabilità azienda fallisca	0.000 (0.001)	0.000 (0.000)	-0.001 (0.001)	-0.000 (0.001)	-0.001 (0.001)
Quota export	-0.000 (0.001)	0.000* (0.000)	0.001** (0.001)	-0.000 (0.000)	0.001* (0.000)
N. stabilimenti estero	0.003** (0.001)	0.000** (0.000)	0.002* (0.001)	0.000 (0.000)	0.002** (0.001)
Osservazioni	1197	908	1175	1172	1192

Un aspetto interessante è che il rischio di danni/furti accresce la propensione ad assicurare quel rischio ma influenza anche la propensione ad assicurare

altri rischi e in particolare riduce il possesso di assicurazione RC verso i terzi e i dipendenti. Una possibile interpretazione è che c'è correlazione negativa tra il rischio di danno/furto e quello RC verso terzi per cui il rischio di danno osservato sta cogliendo quello RC verso terzi non osservato. Un'altra, forse più verosimile, è che stante un vincolo di risorse da destinare a premi assicurativi, si alloca la spesa al rischio relativo più elevato a scapito di altri rischi. Una implicazione è che l'effetto di selezione avversa non riguarda solo il rischio diretto ma anche altri rischi con bassa probabilità i quali vengono crowd out. La stessa variazione nella probabilità di danno/furto considerata prima riduce la probabilità di possesso di una assicurazione RC verso terzi e dipendenti del 12% - nuovamente 1/6 circa della media campionaria. Di segno opposto è invece l'effetto su rischio RC ambientale, forse perché la probabilità di subire danni può essere correlata positivamente con quella di causare danni ambientali (Tavola 13 B).

La probabilità percepita di causare danni a terzi è, come ci si aspetta, correlata positivamente con la probabilità di possedere una polizza RC verso terzi e dipendenti: un aumento della probabilità dall'1-5% al 21-30% aumenta la probabilità di possesso di 24.5 punti percentuali, 1/3 della probabilità media di possesso. Essa ha anche un effetto positivo sul possesso di assicurazioni RC prodotto (ovvero rischi derivanti dal cattivo funzionamento dei prodotti).

Un dato interessante delle stime è che imprese che nel passato hanno subito danni oppure hanno causato danni a terzi è meno probabile che siano correntemente assicurate. Ad esempio, quelle che hanno subito danni nei trascorsi 5 anni hanno una probabilità di 10 punti più bassa di avere una assicurazione contro l'incendio e della stessa entità di possedere un'assicurazione contro il furto e l'effetto è statisticamente molto significativo. Analogamente un'impresa che ha causato un danno a terzi nel passato ha una probabilità più bassa di avere oggi una assicurazione RC ambientale e RC verso terzi. L'effetto negativo di rischi verificatisi nel passato sulla propensione ad assicurarsi è contro intuitivo se si interpreta l'indicatore come misura della rischiosità attesa e in qualche misura questo è così poiché, come mostra la Figura 5 la probabilità attesa di un danno è positivamente correlata con l'insorgenza di un danno nel passato e così pure la probabilità attesa di causare un danno con l'aver causato danni nel passato. Tuttavia le stime controllano per l'effetto della probabi-

lità attesa e quindi tengono già conto di questa correlazione. Una possibile interpretazione è che il verificarsi (la provocazione) di un danno comporti una revisione dei premi verso l'alto per le imprese che subiscono (originano) il danno ad esempio attraverso cause bonus malus o perché l'assicurazione rivede la valutazione del rischio. Se l'elasticità del premio al rischio è elevata queste imprese possono decidere di non partecipare al mercato dando origine alla relazione negativa.

La concentrazione della proprietà dell'impresa e il fatto di essere quotata non ha effetti di rilievo sulla decisione di assicurarsi così come la probabilità che l'impresa fallisca o che sia localizzata in un settore con una levata probabilità di fallimento per una impresa con simili caratteristiche. Delle rimanenti variabili il numero di stabilimenti è positivamente correlato con la probabilità di assicurarsi: una possibile interpretazione è che imprese con molteplicità di stabilimenti sono imprese complesse; un'altra che il numero di stabilimenti coglie effetti non lineari della dimensione dell'impresa sulla domanda di assicurazione. Infine, la quota di esportazioni ha un effetto positivo sull'assicurazione dei rischi per merci trasportate e per l'assicurazione dell'export estero come è ovvio attendersi; meno ovvio forse è che la quota di fatturato esportato accresca l'assicurazione contro rischi di business interruption, ma razionalizzabile con il fatto che evitare questi rischi ha un elevato valore i settori molto esposti alla concorrenza così come l'assicurazione RC prodotto.

### **5.3. Risultati: determinanti del numero di assicurazioni**

Un limite della stima di modelli per il possesso di singole assicurazioni contro specifici rischi è che essi non colgono le interazioni e le dipendenze tra rischi e la possibilità che la scelta di assicurare un rischio avvenga a scapito di un altro, anche se i singoli rischi sono indipendenti. Questo può rendere difficile identificare l'effetto di variabili di preferenza sulla domanda di assicurazioni. Ad esempio, una maggiore avversione al rischio può accrescere la probabilità di possesso di una assicurazione contro un dato rischio, ma una volta assicurato questo rischio il rischio complessivo che l'impresa affronta si è ridotto e questo può risultare in una riduzione dell'assicurazione di un altro rischio. In una stima in forma ridotta come quelle riportate nella Tavola 13, questo può risultare in un effetto positivo dell'avversione al rischio sulla do-

manda di assicurazione contro il primo rischio e negativo sulla assicurazione del secondo tipo. Per ovviare a questi effetti costruiamo un indicatore del possesso complessivo di assicurazione contro i vari rischi sommando il numero di rischi assicurati (polizze detenute).

### 5.3.1 Risultati: effetto del rischio e caratteristiche dell'impresa

La Tavola 14, colonna 1 riporta le stime controllando per le stesse variabili incluse nelle stime di Tavola 13. Il pattern dei risultati precedenti è confermato: la domanda di assicurazione cresce con la dimensione dell'impresa e la sua età ed è correlata positivamente con la probabilità percepita di subire danni; la probabilità invece di causare danni non ha un effetto significativo sul numero di complessivo assicurazioni mentre, come si ricorda influenzava la probabilità di possesso di assicurazioni RC. Un'interpretazione è che questo effetto positivo sulle assicurazioni RC è compensato da un effetto negativo sull'assicurazione di altri rischi.

**Tavola 14 Determinanti della domanda di assicurazione da parte delle imprese: numero rischi coperti**

	1	2	3	4
Dimensione impresa (log occupati)	0.144*** (0.017)	0.141*** (0.018)	0.142*** (0.018)	0.141*** (0.018)
Età impresa	0.002** (0.001)	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)
probabilità di subire danni...	0.034** (0.016)	0.030* (0.016)	0.042** (0.016)	0.042** (0.016)
Probabilità di cagionare danni a terzi	0.023 (0.016)	0.022 (0.016)	0.021 (0.017)	0.022 (0.017)
Subito incendi o altri danni	-0.128*** (0.043)	-0.137*** (0.044)	-0.135*** (0.045)	-0.137*** (0.045)
L'azienda ha causato danni a terzi	-0.118** (0.054)	-0.128** (0.055)	-0.126** (0.055)	-0.124** (0.055)
Quotata	0.104 (0.127)	0.100 (0.128)	0.088 (0.127)	0.096 (0.128)
Observations	1178	1169	1129	1129

	1	2	3	4
Quota primi tre soci	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)
Probabilità azienda simile fallisca	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)
probabilità azienda fallisca	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)
Quota export	0.003*** (0.001)	0.003*** (0.001)	0.003*** (0.001)	0.002*** (0.001)
N. stabilimenti	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)
Avversione al rischio		0.043* (0.025)	0.049** (0.025)	0.047* (0.025)
Nessun rammarico		-0.066 (0.043)	-0.073* (0.044)	-0.078* (0.044)
Avversione alla ambiguità		0.002 (0.012)	0.000 (0.012)	0.000 (0.012)
Ostinazione (0/10)			0.027** (0.011)	0.027** (0.011)
Ottimismo			0.024** (0.010)	0.024** (0.010)
Overconfidence			-0.048 (0.040)	-0.048 (0.040)
Quota val impresa / patrimonio famiglia				-0.000 (0.001)
Eta imprenditore				0.000 (0.002)
Maschio				0.035 (0.036)
Livello di istruzione				-0.001 (0.006)
Sposato				-0.036 (0.040)
Observations	1178	1169	1129	1129

L'aver subito o causato danni nel passato ha un effetto negativo sul numero di assicurazioni e l'effetto è rilevante poiché riduce il numero di polizze di 0.5 – 1/6 della media campionaria. Essere quotate, o avere una concentrazione proprietaria diluita non influenza il ricorso al mercato assicurativo mentre la copertura totale cresce con il numero di stabilimenti e la quota esportata come nelle stime singole.

### 5.3.2 Risultati: effetto delle preferenze e altri tratti e caratteristiche dell'imprenditore

La seconda colonna della Tavola 14 aggiunge tre misure di preferenza verso il rischio e l'incertezza dell'imprenditore. Imprese in cui l'imprenditore è più avverso al rischio hanno una minore copertura assicurativa e l'effetto è economicamente importante: passando dalla categoria meno avversa a quella più avversa accresce il numero di polizze di 0.5, 1/6 del numero medio di polizze assicurative. Questo risultato conferma l'idea che in imprese di piccole dimensioni le preferenze verso il rischio del proprietario si riflettono sulle scelte assicurative dell'impresa. Le stime mostrano che anche l'avversione verso l'ambiguità non ha effetto sulla scelta assicurativa; una possibile ragione è che i rischi rilevanti per l'impresa sono in genere ben definiti e conosciuti lasciando poco spazio all'avversione verso l'incertezza sulle probabilità. Per cogliere l'attitudine nei confronti del rammarico nelle stime abbiamo incluso un indicatore pari ad 1 se la persona non prova nessun rammarico per una perdita che avrebbe potuto evitare avesse deciso diversamente. Imprenditori che non provano rammarico sono meno assicurati di quelli che provano un po' o molto rammarico a seguito di una perdita: i primo detengono in media 0.22 assicurazioni in meno dei secondi. Poiché avversione al rischio e avversione al rammarico sono tratti poco correlati (correlazione 0.02) il loro effetto sulla domanda di assicurazione è cumulativo: un imprenditore con il grado più elevato di avversione al rischio e che prova rammarico ha in media 0.7 assicurazioni in più – il 20% della media campionaria.

La terza colonna aggiunge anche il grado di ostinazione, il grado di ottimismo e l'indicatore di overconfidence. Ostinazione ed ottimismo accrescono entrambe la propensione ad assicurarsi in modo significativo mentre il grado di overconfidence non ha un effetto. Economicamente ostinazione ed ottimi-

smo hanno effetti simili: accrescendo questi tratti dal valore del quinto percentile a quello del 95 percentile aumenta in numero di assicurazioni di 0.5 – un effetto simile a quello di aumentare l'avversione al rischio dal minimo al massimo valore nel campione.

L'ultima colonna, infine aggiunge come controlli una serie di caratteristiche demografiche dell'imprenditore e una misura dell'importanza della ricchezza investita nell'impresa nel patrimonio familiare. Nessuna di queste caratteristiche ha effetti sulla domanda di assicurazione dell'impresa.

### 5.3.3 Risultati: il ruolo della fiducia verso le assicurazioni

La Tavola 15 espande la specificazione della Tavola 14 per verificare il ruolo della fiducia. La prima colonna aggiunge il grado di fiducia verso le assicurazioni; la stima mostra un effetto positivo, significativo ed economicamente rilevante: aumentare la fiducia nelle assicurazioni dal quinto al novantesimo percentile aumenta la copertura assicurativa di 0.7 pari al 20% della media campionari. Si noti che questo effetto lascia invariato l'effetto dell'ottimismo e dell'ostinazione; inoltre escludendo dalla stima queste ultime due variabili l'effetto della fiducia aumenterebbe solo di poco. Questo suggerisce che l'effetto della fiducia non riflette il grado di ottimismo e di ostinazione malgrado fiducia e ottimismo siano parzialmente correlati (correlazione 0.15) e che queste variabili influenzano la scelta di assicurarsi attraverso canali indipendenti.

Tavola 15 **Determinanti della domanda di assicurazione: il ruolo della fiducia**

Fiducia assicurazioni: (0, 10)	0.029*** (0.008)	0.027*** (0.009)	0.031*** (0.011)
Fiducia generalizzata sugli altri (0, 10)		0.006 (0.008)	0.007 (0.009)
Fiducia banche: (0, 10)			-0.007 (0.011)
Avversione al rischio	0.046* (0.025)	0.046* (0.025)	0.047* (0.025)
Observations	1126	1121	1120

Nessun rammarico	-0.078*	-0.081*	-0.080*
	(0.044)	(0.044)	(0.045)
Avversione alla ambiguità	-0.002	0.000	0.000
	(0.012)	(0.012)	(0.012)
Ostinazione (0/10)	0.026**	0.026**	0.025**
	(0.011)	(0.011)	(0.011)
Ottimismo	0.020*	0.019*	0.019*
	(0.010)	(0.010)	(0.010)
Overconfidence	-0.030	-0.024	-0.023
	(0.040)	(0.041)	(0.041)
Quota val impresa / patrimonio famiglia	-0.000	-0.000	-0.000
	(0.001)	(0.001)	(0.001)
Età imprenditore	-0.000	-0.000	-0.000
	(0.002)	(0.002)	(0.002)
Maschio	0.041	0.040	0.039
	(0.036)	(0.036)	(0.037)
Livello di istruzione	-0.001	-0.001	-0.001
	(0.006)	(0.006)	(0.006)
Sposato	-0.039	-0.040	-0.039
	(0.040)	(0.040)	(0.040)
Dimensione impresa (log occupati)	0.135***	0.135***	0.135***
	(0.019)	(0.019)	(0.019)
Età impresa	0.002***	0.002***	0.002***
	(0.001)	(0.001)	(0.001)
probabilità di subire danni...	0.040**	0.038**	0.038**
	(0.016)	(0.016)	(0.017)
Probabilità di cagionare danni a terzi	0.021	0.022	0.022
	(0.017)	(0.017)	(0.017)
Subito incendi o altri danni	-0.142***	-0.137***	-0.137***
	(0.045)	(0.045)	(0.045)
L'azienda ha causato danni a terzi	-0.123**	-0.114**	-0.116**
	(0.055)	(0.056)	(0.056)
Observations	1126	1121	1120

Quotata	0.079 (0.128)	0.076 (0.128)	0.075 (0.128)
Quota primi tre soci	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)
Probabilità azienda simile fallisca	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)
probabilità azienda fallisca	-0.001 (0.001)	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)
Quota export	0.003*** (0.001)	0.003*** (0.001)	0.003*** (0.001)
N. stabilimenti	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)	0.002*** (0.001)
Fiducia assicurazioni	0.029*** (0.008)	0.027*** (0.009)	0.031*** (0.011)
Generalized trust: 01, 10		0.006 (0.008)	0.007 (0.009)
Fiducia banche			-0.007 (0.011)
Observations	1126	1121	1120

Un aspetto importante è se l'effetto della fiducia catturi effettivamente la fiducia verso le assicurazioni oppure se non rifletta piuttosto il fatto che persone che non si fidano in generale, tenderanno a diffidare anche delle assicurazioni indipendentemente dalla effettiva affidabilità (percepita o effettiva) di queste ultime. Questa possibilità esiste perché le varie misure di fiducia sono correlate tra di loro come evidenziato nella Tavola 11. Per verificare questa possibilità nella seconda colonna si inserisce anche il grado di fiducia verso le altre persone in genere. Mentre questo indicatore non ha nessun effetto sulla domanda di assicurazione la fiducia specifica verso le assicurazioni mantiene inalterato il suo effetto, escludendo quindi che possa catturare diversità nella tendenza delle persone a fidarsi in generale piuttosto che la affidabilità specifica delle assicurazioni. Infine, la terza colonna aggiunge anche il grado di fiducia verso le banche per verificare se l'effetto della fiducia verso le assicu-

razioni non rifletta piuttosto una scarsa fiducia verso le istituzioni finanziarie in generale. Aggiungendo questo variabile lascia i risultati invariati: solo la fiducia specifica verso le assicurazioni conta per la decisione se assicurarsi o meno mentre la fiducia verso le banche o quella verso le persone in genere non hanno un effetto significativo indipendente.

#### **5.4. Cosa determina la fiducia verso le assicurazioni?**

Questi risultati indicano che, una volta che si tenga conto del grado di fiducia verso le assicurazioni, la fiducia verso gli altri e verso le persone non ha un effetto aggiuntivo diretto sulla scelta di assicurarsi. Ma cosa determina la fiducia nelle assicurazioni? Se essa riflette anche la fiducia che una persona ha verso gli altri, allora l'effetto di quest'ultima non è diretto ma indiretto perché influenza la fiducia verso le assicurazioni. Un simile ragionamento vale anche per la fiducia verso le banche e in genere verso le istituzioni finanziarie. È possibile che la fiducia verso le assicurazioni rifletta la percezione che le persone hanno dell'affidabilità delle banche e che una scarsa fiducia verso le banche possa tradursi in una scarsa fiducia verso le assicurazioni. In genere è utile distinguere tra determinanti della fiducia verso le assicurazioni che riflettono azioni specifiche di queste ultime da determinanti esterne – come appunto l'attitudine di una persona a fidarsi degli altri in genere o la fiducia che hanno verso gli intermediari. Per questo isoliamo una serie di variabili che riguardano la relazione tra l'impresa e una società d'assicurazione e che sono dei buoni candidati per influenzare la fiducia della prima verso la seconda: il grado di soddisfazione dell'impresa riguardo alle polizze stipulate e i due indicatori dei rischi subiti e causati nel passato. Imprese soddisfatte dell'assicurazione lo saranno anche perché quest'ultima si è comportata in modo aderente al contratto e avendo cura degli interessi del cliente ad esempio quando fornisce un consiglio sulla polizza, la sua struttura etc. I danni subiti in precedenza sono un'occasione per verificare il comportamento dell'assicurazione e valutarne l'affidabilità.

Oltre a queste variabili teniamo conto dell'effetto dell'attitudine dell'imprenditore a fidarsi degli altri in generale e della sua fiducia verso le banche.

La Tavola 16 mostra i risultati. La prima colonna tiene conto solo delle variabili specifiche dell'assicurazione. La soddisfazione dell'impresa sulla fi-

fiducia nell'assicurazione: usando queste stime un aumento della soddisfazione da 5 (il valore del quinto percentile) a 9 (il 90-esimo percentile) accresce la fiducia di 1.7 punti, pari al 35% della media campionaria. Imprese che nel passato hanno subito un danno o un incendio tendono ad avere più fiducia nelle assicurazioni mentre l'aver provocato un danno nel passato ha un effetto negativo ma piccolo e non statisticamente significativo. Con un'eccezione, le caratteristiche dell'imprenditore non hanno effetti significativi sulla fiducia verso le assicurazioni. L'eccezione è il sesso: i maschi tendono a diffidare più delle donne imprenditrici delle assicurazioni. Quando si inserisce nella colonna 2 il grado di fiducia verso gli altri, quest'ultimo pure ha un forte effetto sulla fiducia verso le assicurazioni suggerendo che parte della variabilità che si osserva nei dati riflette diverse attitudini a fidarsi in genere; ma l'effetto della soddisfazione, pur diminuendo un po', mantiene la sua rilevanza economica e statistica. La fiducia verso le banche ha un forte effetto positivo sulla fiducia verso le assicurazioni e, quando si tiene conto di essa l'effetto della fiducia verso gli altri in generale diminuisce notevolmente suggerendo che in buona parte questa misura stava catturando l'effetto della fiducia verso le banche. Inoltre l'effetto del grado di soddisfazione pur riducendosi ulteriormente rimane elevato e statisticamente significativo.

Tavola 16 **Determinanti della fiducia verso le assicurazioni**

	Fiducia assicurazioni	Fiducia assicurazioni	Fiducia assicurazioni
Grado di soddisfazione complessivo di tutte polizze stipulate	0.423*** (0.034)	0.381*** (0.032)	0.286*** (0.026)
Fiducia verso gli altri (0, 10)		0.348*** (0.019)	0.121*** (0.016)
Fiducia verso le banche			0.569*** (0.017)
Età imprenditore	0.004 (0.005)	0.001 (0.004)	0.003 (0.004)
Maschio	-0.235** (0.097)	-0.226** (0.089)	-0.053 (0.072)
R-squared	0.112	0.249	0.522

	Fiducia assicurazioni	Fiducia assicurazioni	Fiducia assicurazioni
Livello di istruzione	-0.004 (0.018)	-0.013 (0.016)	-0.010 (0.013)
Sposato	0.038 (0.109)	-0.048 (0.101)	-0.048 (0.080)
Dimensione impresa (log occupati)	0.093* (0.049)	0.087* (0.045)	-0.016 (0.036)
Età impresa	0.000 (0.002)	-0.000 (0.002)	-0.000 (0.002)
Subito incendi o altri danni	0.220* (0.128)	0.168 (0.119)	-0.034 (0.095)
L'azienda ha causato danni a terzi	-0.011 (0.161)	-0.090 (0.149)	-0.067 (0.119)
Observations	1956	1932	1924
R-squared	0.112	0.249	0.522

Nel complesso questi risultati suggeriscono che: a) l'attitudine a fidarsi degli altri influenza la fiducia verso le assicurazioni; b) i comportamenti delle assicurazioni che influenzano il grado di soddisfazione dell'assicurato sono una determinante rilevante della disponibilità di un imprenditore ad accordare fiducia all'assicurazione oltre quella che è disposto ad accordare in genere; c) la fiducia verso le banche ha uno spillover sostanziale verso le assicurazioni (e probabilmente viceversa) suggerendo che, nel formare i loro a priori sulla affidabilità di banche e assicurazioni le imprese tendono ad accomunare questi due tipi di intermediari.

## 6. Discussione e implicazioni di policy

I risultati discussi nelle sezioni precedenti sono coerenti con l'idea che le piccole imprese possono essere sottoassicurate. Il fatto che le attitudini e i beliefs dell'imprenditore abbiano un ruolo importante nell'influenzare la decisione dell'impresa di assicurarsi è coerente con l'idea che questi imprenditori detengono quote rilevanti di partecipazione nell'impresa e quindi ne subiscono direttamente il rischio quando questo non è assicurato. Limiti alla assicurabilità di questi rischi, dovuti a costi elevati di assicurazione, problemi informativi o anche problemi di agenzia tra l'impresa e l'assicurazione che limitano la credibilità del contratto, possono avere ripercussioni importanti sul benessere dell'imprenditore e della sua famiglia.

Le stime ottenute e le risposte fornite dalle imprese sulle ragioni per cui non si assicurano sono coerenti con l'esistenza di barriere alla assicurabilità dei rischi di impresa. La ragione principale per cui le imprese dicono di non assicurarsi è che il rischio è contenuto e che il costo è elevato. Queste due affermazioni assieme implicano che la deviazione da assicurazione equa dovuta a costi di transazione, monitoraggio, screening etc. inducono le imprese migliori a non assicurarsi ed è evidenza di selezione avversa. Nella stessa direzione punta il fatto che l'entità del rischio percepito influenza la scelta dell'impresa di assicurarsi e suggerisce che una componente del rischio di impresa non è osservata dalla assicurazione e quindi non è prezzata; poiché il premio riflette il rischio medio, le imprese con basso rischio non si assicurano. Inoltre, la limitata fiducia verso le assicurazioni agisce anch'essa da barriera all'assicurabilità dei rischi di impresa.

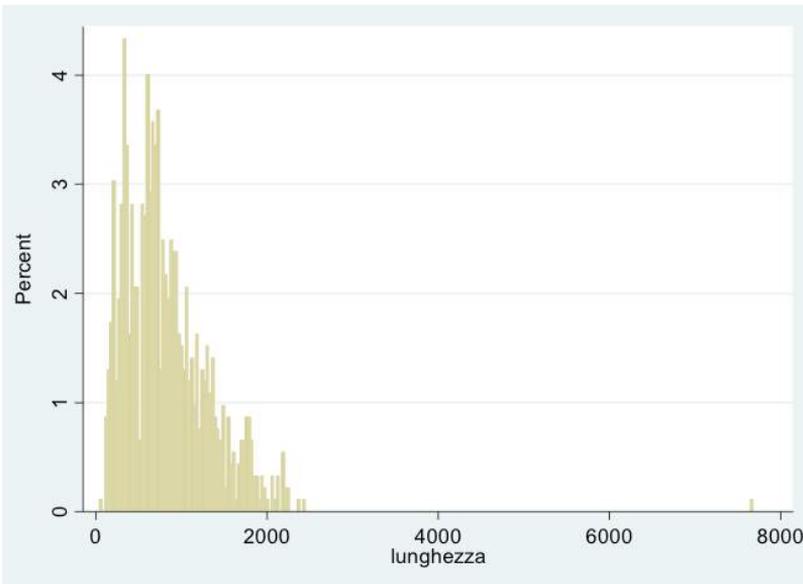
Che politiche possono essere adottate per accrescere l'accesso delle piccole imprese al mercato assicurativo? Qui suggeriamo due tipi di politiche distinte, le prime sono mirate a migliorare alcuni aspetti di fondo del contesto in cui le assicurazioni operano che amplificano i costi di assicurazione: un miglioramento del contesto ridurrebbe questi ultimi facilitando l'accesso al mercato; le seconde investono direttamente l'industria delle assicurazioni e riguardano interventi per migliorare la relazione con l'assicurato e accrescere la fiducia verso le assicurazioni superando quella che i dati indicano come un'importante barriera alla protezione del rischio.

## 6.1. Interventi per migliorare il contesto

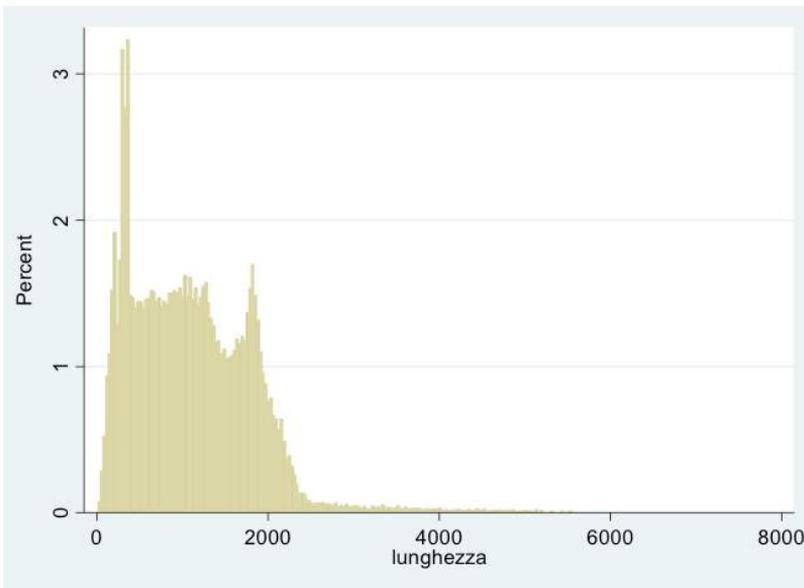
### 6.1.1 Enforcement delle punizioni delle frodi assicurative

Un'importante ragione per cui i premi possono deviare da quelli di assicurazione equa è *ex-post moral hazard* – la possibilità cioè di gonfiare la dimensione del danno e frodare l'assicurazione. Questo comporta che per pareggiare i conti l'assicurazione debba caricare premi più elevati, scoraggiando così gli imprenditori onesti – quelli che perché ad esempio aderiscono ad elevati standard di moralità, riporterebbero le perdite subite correttamente. Un'efficace deterrenza delle frodi è il modo migliore per scoraggiare comportamenti fraudolenti e ridurre i costi di assicurazione. Sebbene questo aspetto sia generale, esso è di particolare importanza nel contesto italiano. Infatti i tempi della giustizia italiana per questo tipo di reati non sono incoraggianti. A parte una quota dell'8% di reati di frode contro cui il provvedimento è preso entro l'anno (285 giorni in media) da quando il reato è stato commesso, negli altri casi il numero medio di giorni per ottenere un provvedimento è di 827 (mediana 730), come si vede dalla Figura 13.

Figura 13 **Lunghezza dei provvedimenti per i reati di frode: numero di giorni dalla denuncia del reato all'emissione del provvedimento**



### Reati economici in generale



Inoltre la dispersione dei tempi è notevole: la deviazione standard è di 525 giorni e vi è una probabilità del 25% che il provvedimento arrivi dopo 1000 giorni. La mancanza di prevedibilità sui tempi è onerosa per una compagnia di assicurazione se non altro perché l'incertezza rende necessario creare riserve di liquidità. Questo si aggiunge ai costi di assicurazione. Miglioramenti su questo margine, ad esempio, con una corsia preferenziale da accordare ai giudizi sulle frodi, agevolerebbe lo sviluppo del mercato così come un inasprimento delle pene per questo tipo di reati.

#### 6.1.2 Interazioni tra interventi statali ex post e incentivi ad assicurarsi

Parte della scarsa disponibilità delle imprese ad assicurarsi può dipendere dall'aspettativa che in caso di disastro, lo stato intervenga ex post, come accade spesso dopo alluvioni, terremoti o incendi, per sussidiare le imprese colpite. In molti casi – quando questi rischi sono molto diffusi – può essere inevitabile che ciò avvenga. Ma spesso l'intervento statale o delle amministra-

zioni regionali avviene anche in risposta a rischi locali, facilmente assicurabili sul mercato, come grandinate, piccole alluvioni etc. L'aspettativa di essere "salvati" ex post induce le imprese a non assicurarsi. Per di più, una volta che le imprese non sono assicurate, se il rischio si verifica è difficile per lo stato non intervenire. Di fatto l'intervento ex post finisce per minare lo sviluppo del mercato assicurativo. Un modo per mitigare questi effetti (annullarli è difficile e forse anche non desiderabile) è chiedere che lo stato espliciti in modo più chiaro le condizioni e i limiti di questi interventi di solidarietà ed eventualmente renderli costosi per i beneficiari ad esempio con un recupero delle somme trasferite con successivi aggravii fiscali.

### 6.1.3 Information sharing dei rischi d'impresa

Molti rischi d'impresa sono specifici alla stessa, difficilmente osservabili dall'assicurazione o osservabili solo ad elevato costo. L'implicazione è che discriminare le imprese con premi differenziati che riflettano il rischio specifico è più difficile e conseguentemente i premi rifletteranno il rischio medio causando selezione avversa. Questi effetti possono essere temperati se si stabilisce una centrale dei rischi di impresa partecipata dalle varie compagnie in cui confluiscono le informazioni sul verificarsi dei rischi.

## 6.2. Interventi per accrescere la fiducia verso le assicurazioni

### 6.2.1 Migliorare la qualità del servizio offerto agli assicurati

Le stime della Tavola 16 mostrano che la soddisfazione dei clienti ha un effetto significativo sulla fiducia nell'assicurazione. Una revisione delle strategie di marketing mirata ad accrescere la soddisfazione del cliente è un modo per accrescere la soddisfazione e per quella la fiducia dell'imprenditore/cliente verso la compagnia assicurativa. L'adozione di politiche di remunerazione basate su indici di soddisfazione della clientela, come già avviene in alcune banche, incentivando il miglioramento del rapporto con il cliente avrebbero anche l'effetto di accrescere la fiducia di quest'ultimo verso l'assicurazione.

### 6.2.2 Attenzione al matching tra l'assicurato e il distributore di polizze

Un interessante risultato che viene fuori dall'indagine ANIA è che la fiducia tende ad aumentare con il grado di affinità tra chi esprime e chi riceve fiducia. Agli intervistatori è stato chiesto alla fine dell'intervista di dare un giudizio sulla affidabilità dell'imprenditore intervistato. Inoltre gli è stato chiesto di dire quanto si sente affine a quella persona. Quello che emerge è una forte correlazione positiva tra affinità e fiducia. Migliorare il matching tra chi vende e chi compra l'assicurazione, scegliendo persone affini e costruendo relazioni stabili, è un modo per accrescere la fiducia dell'assicurato e che può ridurre la dipendenza della fiducia nell'assicurazione non solo da quella verso altre persone in genere ma soprattutto dalla fiducia verso le banche .

### 6.2.3 politiche congiunte con le banche per risollevere la fiducia verso l'industria

Le due politiche illustrate sono conseguibili dalle singole aziende. Per di più esse sono solo praticabili solo se un'impresa è già assicurata e si migliora il servizio offerto o la qualità della relazione. Ma in prima approssimazione non hanno nessun effetto su coloro che hanno deciso di non assicurarsi per carenza di fiducia. Per raggiungere questi potenziali assicurati occorre un canale diverso. Inoltre, come mostrano i risultati delle stime vi è un effetto notevole sulla fiducia verso le assicurazioni della fiducia che le persone nutrono verso le banche: gli imprenditori sembrano estrapolare anche alle assicurazioni (e viceversa) la scarsa fiducia che hanno verso le banche. Questa esternalità nella determinazione del livello di fiducia implica che : 1) c'è complementarità tra l'affidabilità e la reputazione delle banche e quella delle assicurazioni; una perdita/guadagno di reputazione e affidabilità da parte di una ha un effetto sulla reputazione/affidabilità dell'altra. 2) per questo motivo politiche per risollevere la fiducia da parte di un segmento soltanto dell'industria è improbabile che vengano realizzate perché i benefici non vengono pienamente internalizzati da chi vara quelle politiche e ne sostiene i costi; 3) viceversa politiche congiunte mirate ad accrescere la fiducia dell'intera industria hanno un effetto molto più potente. Inoltre queste politiche possono raggiungere quegli assicurati che si chiamano fuori dal mercato per difetto di fiducia.

## Riferimenti bibliografici

- Bandiera, Oriana, Luigi Guiso, Andrea Prat, Raffaella Sadun (2009) *Matching Firms, Managers, and Incentives*, CEPR WP Febbraio.
- Berliner, B.,(1982), *Limits of Insurability of Risks*, Englewood Cliffs.
- Braun Michael and Alexander Muermann (2004) *The Impact of Regret on the Demand for Insurance*, Journal of Risk and Insurance, 71 (4), Dec., 2004, 737-767).
- Gollier, Christian (2010), *The Demand of the Insurance Demand by Firms*, mimeo.
- Hubbard, R. (1998), *Capital-market imperfections and investment*, Journal of Economic Literature 36, 193{225.

## Call for Papers di Economia Italiana

# Immigrazione ed emigrazione: quali effetti sull'Italia e sull'Europa?

In occasione del convegno che si terrà a Roma il 24 maggio 2018, la Rivista Economia Italiana ha deciso di aprire una call for papers dedicata agli effetti economici dell'immigrazione e dell'emigrazione in Italia e in Europa. Le sessioni saranno anticipate da un articolo a invito di Hillel Rapoport (Paris School of Economics).

I contributi da sottoporre per la conferenza potranno focalizzarsi sui seguenti temi (lista non esaustiva):

- Gli effetti sull'occupazione e sui salari dell'immigrazione in Italia e in Europa
- Complementarietà e sostituibilità tra migranti e nativi in Italia e in Europa
- Tendenze di lungo periodo dei flussi migratori verso l'Italia e l'Europa
- Effetti della composizione dell'immigrazione e dell'emigrazione in Italia e in Europa per grado di istruzione
- Migrazioni e commercio internazionale
- Immigrazione e produttività
- Effetti economici delle migrazioni forzate in Europa e in Italia

Invitiamo quanti sono interessati a valutare di presentare, personalmente o come gruppo, un lavoro inviando una copia per email, anche in forma preliminare, entro il 15 gennaio 2018 al Prof. Giuseppe De Arcangelis ([giuseppe.dearcangelis@uniroma1.it](mailto:giuseppe.dearcangelis@uniroma1.it)) o alla redazione ([redazione@editriceminervabancaria.it](mailto:redazione@editriceminervabancaria.it)) con l'indicazione nell'oggetto del messaggio "Conferenza Economia Italiana 1-2018". L'accettazione dei lavori sarà comunicata entro il 28 febbraio 2018.

\*\*\*

Editrice Minerva Bancaria ha acquisito di recente dal CER, Centro Europa Ricerche, la proprietà di Economia Italiana con l'obiettivo di contribuire al rilancio di questa testata storica, affinché continui ad approfondire e allargare il dibattito sui nodi strutturali dell'economia italiana, come ha fatto nei suoi quasi quaranta anni di vita. La rivista vuole essere un veicolo focalizzato sui principali temi di politica economica rilevanti per il Paese

Economia Italiana è promossa dai due centri di ricerca intestati a Mario Arcelli: il Ce.S.P.E.M. "Mario Arcelli" dell'Università Cattolica del Sacro Cuore e il CASMEF, della LUISS Guido Carli. La Rivista beneficerà poi del supporto di partner istituzionali, grazie all'Advisory Board, presieduto dal prof. Paolo Guerrieri, di cui fanno parte esponenti delle maggiori istituzioni economiche del paese. Il nuovo Comitato Scientifico della Rivista è guidato dai professori Giuseppe De Arcangelis, Enrico Giovannini e Fabiano Schivardi.

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento  
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 36725 UBI Banca  
Via Vittorio Veneto 108/b - 00187 ROMA  
IBAN IT 47L 03111 03233 000 0000 36725

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

**amministrazione@editriceminervabancaria.it**

## **Condizioni di abbonamento per il 2018**

	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria</b> bimestrale	<b>Economia Italiana</b> quadrimestrale	<b>Rivista Bancaria Minerva Bancaria</b> + <b>Economia Italiana</b>
Canone Annuo Italia	<b>€ 100,00</b> causale: MBI18	<b>€ 50,00</b> causale: EII18	<b>€ 130,00</b> causale: MBEII18
Canone Annuo Estero	<b>€ 145,00</b> causale: MBE18	<b>€ 75,00</b> causale: EIE18	<b>€ 180,00</b> causale: MBEIE18
Abbonamento WEB	<b>€ 60,00</b> causale: MBW18	<b>€ 30,00</b> causale: EIW18	<b>€ 75,00</b> causale: MBEIW18

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 25,00**

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00**

## **Pubblicità**

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

---

Editrice Minerva Bancaria  
**COMITATO EDITORIALE STRATEGICO**

PRESIDENTE

GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO

CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca

MARIO COMANA, Luiss Guido Carli

ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata

MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania

GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria

MARCO TOFANELLI, Assoreti

## ECONOMIA ITALIANA 2017/1-2-3

### Nuove e vecchie sfide per l'Italia che riparte

Il 2017 si chiude con incoraggianti segnali di ripresa dell'economia italiana. Per consolidare il rilancio occorre tuttavia proseguire nel cammino delle riforme strutturali. Questo numero presenta alcune riflessioni sul ruolo della politica fiscale, sfatando il "mito" di una spesa pubblica capace di ridurre da sola il rapporto debito/Pil attraverso effetti straordinariamente positivi sulla crescita, ma riconoscendo anche che, in periodi di grave recessione, cure troppo drastiche possono produrre l'avvitamento della crescita e il conseguente rimbalzo del rapporto debito/Pil. Seguono interessanti contributi su diversi altri temi importanti, sia per un'evoluzione di servizi (assicurazioni) che rafforzi le capacità delle piccole imprese di affrontare eventi avversi, sia su alcuni settori (gioco e tabacchi) la cui regolazione ha rilevanti implicazioni sia in termini sociali e per la salute dei cittadini, sia di adeguato contributo al gettito fiscale. Infine, una rubrica è dedicata ad uno degli interventi di maggiore rilevanza strategica dell'ultimo Governo, che mira esplicitamente a una profonda trasformazione dell'industria italiana: *Industria 4.0* vuole essere il primo contributo di una nuova serie di approfondimenti attuali su queste ed altre sfide.

ECONOMIA ITALIANA nasce nel 1979 per approfondire e allargare il dibattito sui nodi strutturali e i problemi dell'economia italiana, anche al fine di elaborare adeguate proposte strategiche e di *policy*. L'Editrice Minerva Bancaria si impegna a riprendere questa sfida e a fare di Economia Italiana il più vivace e aperto strumento di dialogo e riflessione tra accademici, *policy makers* ed esponenti di rilievo dei diversi settori produttivi del Paese.