



CACUCCI EDITORE S.a.s.

di Nicola Cacucci & C.

Via Nicolai, 39 - 70122 Bari

tel. 080 5214220 - fax 080 5234777

<http://www.cacucci.it> e-mail: [info@cacucci.it](mailto:info@cacucci.it)

Gent.mo

Michele Borgia

via Ciafarda, n. 6/a

66020 San Giovanni Teatino

Bari, 18 settembre 2024

Su richiesta dell'Autore, Michele Borgia, si certifica che la sottoindicata monografia, è stata pubblicata da questa Casa Editrice dopo che la stessa ha superato positivamente la fase di doppio referaggio cieco tra pari:

Borgia, M. (2024). *L'Enterprise Risk Management nell'opinione dei Professionisti della gestione dei Rischi Aziendali*. Cacucci Editore, Bari.

In fede.

dott. Nicola Cacucci

Cacucci Editore S.a.s.

CACUCCI EDITORE s.a.s.

Via Nicolai, 39

70122 BARI

P. IVA 06249000727

**Michele Borgia** è Ricercatore Universitario Confermato di Economia Aziendale e Professore Aggregato di Programmazione, Controllo e Valutazione per il Management presso l'Università "G. D'Annunzio" di Chieti Pescara.

È autore di pubblicazioni monografiche e di articoli su riviste scientifiche nazionali ed internazionali. È stato organizzatore e relatore in convegni internazionali. È stato ed è tutt'ora coordinatore di gruppi di ricerca internazionali. È stato componente del collegio docenti e membro della commissione esaminatrice finale di dottorati di ricerca. Ha avuto esperienze manageriali apicali in banche ed istituti di categoria bancari. È Direttore Scientifico della Rivista accreditata Anvur: "Sustainable and Responsible Management".

Le recenti crisi, l'instabilità dei sistemi sociali, politici ed economici ed un ambiente di riferimento turbolento e sfidante espongono le moderne organizzazioni ad un numero sempre maggiore di rischi. L'approccio "a silos" del risk management tradizionale sembra non essere la soluzione più idonea in queste condizioni. Si rende necessaria una visione olistica dei rischi aziendali ed una gestione dei medesimi perfettamente integrata nei processi organizzativi. L'Enterprise Risk Management (ERM) sembra essere la soluzione idonea per una moderna gestione dei rischi aziendali, perfettamente allineata con la pianificazione strategica dell'impresa. Il successo che l'Enterprise Risk Management riscontra nelle organizzazioni di qualsiasi tipologia e dimensione sprona studiosi e professionisti ad approfondire lo studio di tale sistema di gestione dei rischi. Alcuni quesiti sull'Enterprise Risk Management sono stati posti ad un campione di professionisti della gestione del rischio. Attraverso le risposte a tali quesiti, il presente libro intende contribuire al fiorente dibattito sull'Enterprise Risk Management e sulle enormi potenzialità della sua implementazione nelle aziende di tutto il mondo.

ISBN 979-12-5965-383-3



9 791259 653833

€ 30,00



L'ERM nell'opinione dei Professionisti della gestione dei Rischi Aziendali

Michele Borgia

**Michele Borgia**

## L'Enterprise Risk Management nell'opinione dei Professionisti della gestione dei Rischi Aziendali

CACUCCI  EDITORE  
BARI



La pubblicazione del libro è stata cofinanziata con fondi del Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università G. D'Annunzio di Chieti-Pescara

**Michele Borgia**

**L'Enterprise Risk Management  
nell'opinione dei Professionisti della gestione  
dei Rischi Aziendali**

CACUCCI  EDITORE  
BARI

*L'Archivio della Casa Editrice Cacucci, con decreto prot. n. 953 del 30.3.2022 della Soprintendenza Archivistica e Bibliografica della Puglia-MiC, è stato dichiarato di interesse storico particolarmente importante ai sensi degli articoli 10 c. 3, 13, 14 del d. lgs. n. 42/2004.*

---

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

---

© 2024 Cacucci Editore – Bari  
Via Nicolai, 39 – 70122 Bari – Tel. 080/5214220  
<http://www.cacuccieditore.it> e-mail: [info@cacucci.it](mailto:info@cacucci.it)

Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

# Indice

Prefazione del Prof. Stefano Coronella	9
Introduzione	11

## Capitolo I

### Enterprise Risk Management. Quante definizioni?

1. Introduzione	15
2. Le origini dell'Enterprise Risk Management nella letteratura accademica e professionale	16
3. La classificazione delle definizioni di Enterprise Risk Management secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov	20
4. Le definizioni di Enterprise Risk Management post Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov	22
5. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi	31

## Capitolo II

### Come si è evoluto il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'Enterprise Risk Management?

1. Introduzione	37
2. Il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'ERM secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov	39
3. La revisione sistematica della letteratura	41
3.1 Gli obiettivi	41
3.2 Le fasi	43

3.2.1	La definizione dei quesiti di ricerca, delle banche dati e dei termini di ricerca	43
3.2.2	I criteri di inclusione/esclusione	45
3.2.3	Gli studi selezionati	46
4	I risultati della revisione sistematica della letteratura	50
4.1	La misurazione del rischio	50
4.2	I concetti e i modelli manageriali di rischio	57
4.3	Le dinamiche temporali nella gestione del rischio	60
4.4	I livelli di analisi in tema di ERM	62
4.5	L'implementazione dell'ERM	66
4.6	Gestione dei rischi e strategia aziendale	69

### Capitolo III

#### L'Enterprise Risk Management è più completo e innovativo rispetto al Risk Management Tradizionale?

1.	Introduzione	73
2.	Enterprise Risk Management. Le ragioni di una scelta (non obbligata)	74
3.	Enterprise Risk Management Vs Risk Management tradizionale	77
4.	L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi	80

### Capitolo IV

#### Quale framework scegliere per adottare l'Enterprise Risk Management?

1.	Introduzione	89
2.	L'Enterprise Risk Management Integrated Framework del Committee of Sponsoring Organizations	91
3.	L'ISO 31000 Risk Management Framework	96
4.	Il framework del Casualty Actuarial Society (CAS) Committee	98
5.	I framework nella letteratura	100
6.	L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi	101

## Capitolo V

### Quali fattori possono influenzare l'Enterprise Risk Management?

1.	Introduzione	125
2.	Su alcuni fattori che possono influenzare l'Enterprise Risk Management	127
2.1	La cultura del rischio	127
2.2	La presenza di una figura professionale dedicata (Chief Risk Officer)	130
2.3	Le caratteristiche dell'azienda	133
2.4	Fattori esterni	138
3.	L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi	140

## Capitolo VI

### L'Enterprise Risk Management contribuisce al miglioramento della performance aziendale?

1.	Introduzione	151
2.	Enterprise Risk Management e performance aziendale	152
2.1	L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle imprese private	152
2.2	L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle imprese pubbliche	164
2.3	L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle banche e degli altri intermediari finanziari	167
2.4	L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance organizzativa. Il ruolo dei mediatori e dei moderatori	173
3.	L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi	183

## Capitolo VII

### Quali fattori possono influenzare l'adozione e l'implementazione dell'Enterprise Risk Management nelle Piccole e Medie Imprese?

1.	Introduzione	187
----	--------------	-----

2.	Piccole e medie imprese e rischi globali	190
3.	Piccole e medie imprese tra Risk Management tradizionale ed Enterprise Risk Management	198
4.	L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi	209

## Capitolo VIII

### I rischi della conoscenza dovrebbero essere integrati nei framework dell'Enterprise Risk Management?

1.	Introduzione	217
2.	Rischi della conoscenza e gestione dei rischi della conoscenza	218
3.	Su alcuni rischi della conoscenza. Quanto possono essere pericolosi per le aziende?	222
4.	L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi	224
	Appendice	233
	Bibliografia	241

## Prefazione

STEFANO CORONELLA\*

Il volume di Michele Borgia affronta, con un approccio originale, un tema particolarmente attuale e interessante.

La “gestione” dei rischi aziendali è infatti un processo delicato e articolato che ha preso progressivamente campo all’interno delle aziende le quali operano in un contesto competitivo sempre più complesso.

Il concetto di “rischio” è estremamente vago, e presenta variegate sfaccettature e manifestazioni.

Secondo un’accezione generale il rischio nell’economia aziendale può essere identificato nell’incertezza, nell’alea che ogni azienda è costretta a sopportare in seguito alla possibile manifestazione di un insieme di eventi che ricadono nella sua orbita. D’altronde, l’uomo ha capacità indagatrici limitate e la sua percezione di tali eventi – soprattutto se numerosi e non vicini nel tempo – può risultare addirittura distorta.

Il rischio rappresenta pertanto una condizione ineliminabile nell’operare delle aziende, le quali, in estrema sintesi, sono di per sé soggette alla possibilità che l’attività produttiva non sia capace di garantire un’adeguata remunerazione ai fattori impiegati e lasciare un congruo compenso al soggetto economico.

Questo rischio “generico” – che può essere definito come “rischio economico generale” e che si esplicita nell’eventualità che la combinazione produttiva non riesca a conseguire o a mantenere l’equilibrio economico a valere nel tempo – può essere scomposto in una serie di rischi “particolari”, strettamente correlati e interdipendenti, che rappresentano manifestazioni parziali del medesimo.

In sostanza, il rischio – genericamente inteso – permea l’intera operatività delle combinazioni produttive e genera un vero e proprio “sistema dei

---

\* Professore Ordinario di Economia Aziendale presso l’Università di Pisa.

rischi”, che muta in funzione della variabile presa in considerazione, come la peculiare fase di vita attraversata dall'azienda, l'area strategica o operativa di riferimento, la specifica operazione di gestione, ecc.

Come si comprende agevolmente, tutto ciò assume particolare rilievo nelle aziende odierne, in quanto incide fortemente non solo sulla loro vita ma anche opportunità di sviluppo delle medesime.

La relativa “gestione” del rischio intende ridurre al minimo i danni al valore che le combinazioni produttive creano per sé stesse, per i dipendenti, gli azionisti, la comunità e, più in generale, per tutti gli attori coinvolti – direttamente o indirettamente – nella complessa operatività aziendale.

Per questo motivo nelle aziende, quantomeno quelle di maggiori dimensioni, con il passare del tempo ha preso progressivamente campo – dapprima in forma spontanea ed embrionale, successivamente in una configurazione sempre più strutturata – l'attività che oggi viene definita come “Enterprise Risk Management”.

Man mano che tale attività prendeva forma, studiosi e professionisti le hanno dato corpo, cercando non solo di definirla in maniera chiara, ma anche di elaborare conseguenti modelli.

Purtroppo non esiste un'unica e inequivocabile accezione di “ERM”, così come non esiste un solo e condiviso modello di riferimento.

Da questo punto di vista il presente volume è estremamente utile in quanto cerca anzitutto di far chiarezza proprio in merito a questo.

Partendo dalle origini dell'Enterprise Risk Management, quindi dalle sue prime forme di manifestazione nella letteratura di carattere accademico e professionale, giunge a chiarire la situazione attuale passando attraverso differenti definizioni, classificazioni, concetti e modelli che si sono succeduti nel tempo.

L'opera riflette poi sul miglior framework utilizzabile affinché l'ERM possa fornire i risultati più vantaggiosi, su quali fattori possono influenzarlo, sull'effettivo contributo che esso può dare al miglioramento della performance della combinazione produttiva, su quali elementi possono incidere sulle scelte di introdurre e alimentare l'ERM nelle PMI, per concludere con un'intrigante domanda (a cui l'Autore fornisce una risposta motivata), ovvero se sia o meno opportuno integrare i rischi della conoscenza nei framework dell'Enterprise Risk Management.

Il tutto è stato affrontato sia in chiave teorica, con una approfondita analisi della letteratura esistente, ma anche alla luce dell'opinione di coloro che, quotidianamente, svolgono il relativo lavoro in maniera professionale mediante una rigorosa indagine statistica.

## Introduzione

*“Sebbene fattore perturbatore dell’attività economica,  
il rischio è l’elemento che forse caratterizza meglio l’azienda,  
al punto che, in assenza del rischio,  
l’attività aziendale non è neppure concepibile”*

*(Gino Zappa, 1956)*

L’Enterprise Risk Management (ERM) è “[...] un processo immaginario di gestione dell’incertezza a livello di tutta l’organizzazione, [...] un nuovo modo di parlare di controllo, un modo che fa appello all’impresa piuttosto che alla disciplina”<sup>1</sup>. “La gestione del rischio è chimica, e non fisica delle particelle, non è possibile separare i rischi<sup>2</sup> [...] e l’ERM è il collante che unisce la gestione del rischio in un’unica forza trasversale all’azienda”<sup>3</sup>. Il presente scritto ha ad oggetto l’Enterprise Risk Management analizzato nei profili teorici e osservato attraverso l’opinione di professionisti della gestione dei rischi aziendali su alcune delle più interessanti e dibattute tematiche riguardanti la gestione olistica e integrata dei rischi aziendali, accogliendo l’accezione di rischio quale “rappresentazione mentale di minacce in grado di causare perdite reali”<sup>4</sup> e condividendo la visione integrata di valutazione e percezione dei ri-

---

<sup>1</sup> Cfr. Power, M. (2007). *Organized uncertainty: Designing a world of risk management*. Oxford University Press, USA, p. 68.

<sup>2</sup> Mikes, A. (2010). *Measuring and Envisioning Risks: Boundary-Work in Risk Management*. Available at SSRN 1654254, p. 30.

<sup>3</sup> Cfr. Kumar, S. (2021). *Risk management and enterprise risk management*. Available at SSRN 3891339, p. 6.

<sup>4</sup> Cfr. Renn, O. (1998). The role of risk perception for risk management. *Reliability engineering & system Safety*, 59(1), 49-62, p.49.

schi, un approccio che consente al risk management di beneficiare dei potenziali contributi sia delle scienze tecniche che delle scienze sociali<sup>5</sup>.

Ad ispirare la struttura di questo lavoro, un contributo di Fraser, Quail e Simkins, nel quale gli autori rivolgono delle domande sull'implementazione dell'ERM ad un esperto Chief Risk Officer ed al suo staff di professionisti del rischio<sup>6</sup>. Ebbene, allo stesso modo, nel presente lavoro, alcuni quesiti sull'ERM vengono posti, tramite somministrazione di un questionario online, ad un pool di 24 professionisti della gestione del rischio, con l'obiettivo di conoscere la loro opinione di esperti e di indagare la loro percezione riguardo al concetto di ERM, allo stato dell'arte della ricerca sull'ERM, al confronto tra ERM e risk management "tradizionale", ai più noti framework per l'adozione dell'ERM e, ancora, riguardo ai fattori che possono influenzare l'efficienza dell'ERM, alla relazione tra ERM e performance aziendale, fino a considerare la possibilità di integrare nei framework dell'ERM i rischi derivanti dalla gestione della conoscenza.

Il libro è strutturato in otto capitoli, ciascuno dedicato ad un quesito sull'ERM. Ogni capitolo è organizzato in modo da prevedere una parte dedicata agli aspetti teorici del tema oggetto del quesito ed una parte destinata alla presentazione dei risultati dell'analisi statistica delle risposte dei professionisti della gestione del rischio ai quesiti sull'ERM; ad eccezione del capitolo sull'evoluzione della ricerca sull'ERM che non prevede analisi statistiche:

1. Enterprise Risk Management. Quante definizioni? (Capitolo 1).
2. Come si è evoluto il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'Enterprise Risk Management? (Capitolo 2).
3. L'Enterprise Risk Management è più completo e innovativo rispetto al Risk Management Tradizionale? (Capitolo 3).
4. Quale framework scegliere per adottare l'Enterprise Risk Management? (Capitolo 4).
5. Quali fattori possono influenzare l'Enterprise Risk Management? (Capitolo 5).

---

<sup>5</sup> Cfr. Renn, 1998, cit., in cui si legge (p. 49): [...] Technical assessments provide the best estimate for judging the average probability of an adverse effect linked to an object or activity, [...] public perception should govern the selection of criteria on which acceptability or tolerability are to be judged".

<sup>6</sup> Cfr. Fraser, J. R., Quail, R., & Simkins, B. J. (2022). Questions asked about enterprise risk management by risk practitioners. *Business Horizons*, 65(3), 251-260.

6. L'Enterprise Risk Management contribuisce al miglioramento della performance aziendale? (Capitolo 6).
7. Quali fattori possono influenzare l'adozione e l'implementazione dell'Enterprise Risk Management nelle Piccole e Medie Imprese? (Capitolo 7).
8. I rischi della conoscenza dovrebbero essere integrati nei framework dell'Enterprise Risk Management? (Capitolo 8).

L'auspicio è che quest'opera possa interessare il professionista della gestione del rischio, lo studioso, come anche chi approccia il complesso "universo ERM" per la prima volta, potendo in essa trovare nuovi spunti di riflessione stimolati sia dall'esperienza dei risk manager che dai numerosi riferimenti teorici e bibliografici.



## CAPITOLO I

# Enterprise Risk Management. Quante definizioni?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Le origini dell'Enterprise Risk Management nella letteratura accademica e professionale – 3. La classificazione delle definizioni di Enterprise Risk Management secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov – 4. Le definizioni di Enterprise Risk Management post Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov – 5. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

### 1. Introduzione

Molteplici le definizioni di Enterprise Risk Management<sup>1</sup> che, nel corso del tempo, sono state divulgate da studiosi e professionisti di tutto il mondo. In una tra le più citate pubblicazioni sull'ERM, scritta da Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov, le diverse definizioni di ERM, proposte nella letteratura di riferimento, vengono classificate in<sup>2</sup>: definizioni di ERM nelle quali si propone un'accezione di rischio distinta e indipendente rispetto agli obiettivi organizzativi; definizioni di ERM che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi; definizioni di ERM che propongono un'accezione assolutamente negativa del rischio, come im-

---

<sup>1</sup> Nel prosieguo di questo libro, indicato anche con l'acronimo ERM. A tal proposito, in Razali e Tahir si legge: “[...] It was argued that the term ERM has quite similar meaning with Enterprise-Wide Risk Management (EWRM), Holistic Risk Management (HRM), Corporate Risk Management (CRM), Business Risk Management (BRM), Integrated Risk Management (IRM) and Strategic Risk Management (SRM)”, cfr. Razali, A. R., & Tahir, I. M. (2011). Review of the literature on enterprise risk management. *Business management dynamics*, 1(5), 8-16, p. 8.

<sup>2</sup> Cfr. Bromiley, P., McShane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long range planning*, 48(4), 265-276.

portante pericolo per l'organizzazione; definizioni di ERM che propongono un'accezione positiva del rischio, come potenziale fonte di opportunità per l'organizzazione<sup>3</sup>.

Il presente capitolo propone un quesito sull'ERM che riguarda le sue numerose definizioni:

*Q1. Enterprise Risk Management. Quante definizioni?*

Il quesito viene posto ad un campione di professionisti della gestione dei rischi<sup>4</sup>, con l'obiettivo di conoscere la loro opinione sulla classificazione delle definizioni di ERM proposta da Bromiley e colleghi, in particolare, quale categoria ritengano essere più rappresentativa del concetto di ERM e di verificare in che modo la formazione personale e l'esperienza nel campo della gestione del rischio siano correlate alle opzioni scelte.

I risultati dell'analisi delle risposte date dai professionisti mostrano la loro preferenza per la categoria delle definizioni di ERM che propongono un'accezione positiva del rischio, considerandolo come una potenziale fonte di opportunità per l'organizzazione.

La presentazione dei risultati delle elaborazioni statistiche relative alle risposte dei risk manager al quesito sulle definizioni di ERM (par. 5), viene preceduta dal paragrafo dedicato alla ricostruzione dell'evoluzione storica del concetto di ERM nella letteratura accademica e professionale (par. 2); dalla descrizione della classificazione delle definizioni di ERM proposta nella pubblicazione di Bromiley e colleghi (par. 3); e dal paragrafo dedicato alla classificazione delle definizioni di ERM rinvenute negli studi pubblicati successivamente al contributo di Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov (par. 4).

## **2. Le origini dell'Enterprise Risk Management nella letteratura accademica e professionale**

La storia dell'ERM prende avvio nel momento in cui gestire separatamente le diverse tipologie di rischio d'impresa diventa incompatibile con la realtà di un ambiente operativo turbolento e in continuo divenire. In questo

---

<sup>3</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit., p. 266.

<sup>4</sup> Per una descrizione dettagliata del campione si rimanda all'Appendice 1 al presente libro.

paragrafo, il percorso evolutivo dell'ERM viene ricostruito grazie alla revisione della letteratura proposta da Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov<sup>5</sup>, ancora oggi, dopo quasi dieci anni, uno tra gli studi più citati in tema di ERM. In questo lavoro, che ha l'obiettivo principale di analizzare il contributo della ricerca manageriale alla ricerca sull'ERM, gli autori ricostruiscono il percorso storico-evolutivo del concetto di ERM. Bromiley e colleghi ricordano, innanzitutto, l'importantissimo contributo di Felix Kloman. Nel suo articolo "*The Revolt of the Risk Manager*", pubblicato nel 1971, l'autore propone dieci concreti step per rivoluzionare il risk management, due dei quali riguardano la decisa volontà di "tagliare il cordone ombelicale" con il mondo dell'assicurazione e di definire il campo, autonomo, della gestione del rischio<sup>6</sup>, da intendersi come "l'arte di compiere scelte alternative, che dovrebbe riguardare l'anticipazione di eventi futuri piuttosto che la reazione ad eventi passati"<sup>7</sup>. Kloman, dunque, traccia, con convinzione, quella che sembra essere la strada verso un risk management quale "disciplina" sempre più "olistica", che può dare un concreto contributo alla società, consentendo una "convivenza" con il rischio sempre più intelligente e moderna<sup>8</sup>.

Un altro importante segnale dell'esigenza di un'evoluzione del risk management viene dal mondo dell'ingegneria dei primi anni '90, esattamente dal direttore del *Center for Risk Management of Engineering Systems* dell'Università della Virginia, Yacov Haimès, sostenitore di un approccio interdisciplinare alla gestione del rischio, un processo sistemico e olistico, basato su di un approccio multi-obiettivo per la gestione integrata di tutti i rischi aziendali. Secondo Haimès, il risk management è destinato a diventare "terreno

---

<sup>5</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>6</sup> Cfr. Kloman, H. F. (1992). Rethinking risk management. *Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 299-313. L'autore riporta un passo dell'articolo "*The Revolt of the Risk Manager*", in cui chiarisce la sua volontà di cambiamento (p. 301): "[...] Until the risk manager can be completely free of his real and psychological ties to insurance and the insurance industry, he will not be able to perform the risk management function"; e precisa di aver sostenuto l'importanza di un ripensamento del risk management in chiave evolutiva anche in un ulteriore suo articolo "*The Risk Management Revolution*", pubblicato sulla rivista *Fortune* nel luglio 1976.

<sup>7</sup> Cfr. Kloman, 1992, cit.

<sup>8</sup> Cfr. Kloman, 1992, cit.

comune” per diverse discipline, consentendo una maggiore comprensibilità dei processi di valutazione e di gestione dei rischi<sup>9</sup>.

Nella ricostruzione delle origini storiche dell'ERM di Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov viene citato anche il contributo del mondo della finanza. Come nel caso di Renè Stulz, che propone un innovativo approccio alla gestione del rischio, con l'obiettivo di implementare la coerenza tra la prassi del risk management e le indicazioni della letteratura di riferimento: una visione “di compromesso” tra i risultati della ricerca e la realtà operativa di imprese che possono trarre anche vantaggi dall'esposizione ad alcune particolari tipologie di rischio. Ciò che le aziende dovrebbero considerare come importante misura del rischio è la probabilità di trovarsi in una situazione di difficoltà finanziaria. In questa visione del risk management, la leva finanziaria ha effetti determinanti sulla gestione del rischio, più assume valori bassi, meno valida sarà l'azione di minimizzazione dei rischi<sup>10</sup>.

In base allo studio di Schiller e Prpich, invece, l'ERM, originariamente adottato per gestire esclusivamente i rischi finanziari, per essere impiegato in tutte le organizzazioni, comprese quelle della pubblica amministrazione, deve poter consentire l'integrazione di tutti rischi in un unico portafoglio, in modo da lambire anche i confini della strategia aziendale<sup>11</sup>. Power, inoltre, individua due circostanze diverse, ma in un certo senso convergenti, ritenute cruciali per l'ascesa dell'ERM. L'autore le definisce come due “pressioni convergenti ma diverse”, che portano entrambe nella direzione di un profondo cambiamento del concetto di controllo aziendale. Da un lato, infatti, vi è la crescente attenzione alla relazione rischio-rendimento alla base del valore per gli azionisti, che comporta un deciso ripensamento della concezione di impresa come organizzazione “basata sul rischio”. Dall'altro,

---

<sup>9</sup> Cfr. Kloman, 1992, cit. e Bromiley et al., 2015, cit. Scrive Haimes: “[...]To be effective and meaningful, risk management must be an integral part of the overall management of a system. This is particularly important in the management of technological systems, where the failure of the system can be caused by the failure of hardware, software, organization, or humans”, cfr. Haimes, Y. Y. (1992). *Toward a holistic approach to total risk management. Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 314-321, p. 317.

<sup>10</sup> Cfr. Stulz, R. M. (2008). Rethinking risk management. In *Corporate Risk Management* (pp. 87-120). Columbia University Press.

<sup>11</sup> Cfr. Schiller, F., & Prpich, G. (2014). Learning to organise risk management in organisations: what future for enterprise risk management?. *Journal of Risk Research*, 17(8), 999-1017.

vi sono i rivoluzionari cambiamenti della corporate governance dei primi anni '90 verso la considerazione del controllo interno come fondamentale della "buona organizzazione". Perno della gestione del rischio aziendale diventano, dunque, il controllo ed i processi organizzativi, piuttosto che la misurazione dei rischi<sup>12</sup>.

Quanto alla prima comparsa del termine Enterprise Risk Management, Bromiley e colleghi la fanno risalire al 1996, in un'opera di Glyn Holton, in cui l'ERM viene definito come "ottimizzazione del processo con cui vengono assunti i rischi"<sup>13</sup>. Successivamente, nel 2001, il termine Enterprise Risk Management compare nell'articolo di Gerry Dickinson, professore della City University Business School di Londra, che lo definisce come "approccio sistematico e integrato alla gestione dei rischi complessivi che un'azienda si trova ad affrontare". Dickinson descrive, inoltre, il contesto dell'ascesa dell'ERM: la maggiore responsabilizzazione del top management rispetto all'organizzazione del sistema interno di risk management ed una rinnovata attenzione al ruolo dei rischi nei moderni modelli di pianificazione strategica rappresentano, secondo l'autore, terreno fertile per l'affermazione dell'ERM<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> Cfr. Power, M. (2005). Enterprise risk management and the organization of uncertainty in financial institutions. *The sociology of financial markets*, 250-268. Scrive l'autore (p. 251): "[...] Taken together, these two sources of ERM thinking express the win-win rhetoric of the 'new risk management', in which ideals of maximizing shareholder value can be reconciled to societal goals for good corporate governance and orderly capital markets. This ERM model promises a reconciliation of external demands for legitimate governance with functional demands for the efficient allocation of scarce capital. In this respect, ERM functions as a 'boundary object' spanning different interests and communities of practice".

<sup>13</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit. La pubblicazione cui fanno riferimento gli autori è la seguente: Holton, G. A. (1996). Closed form value at risk. *Contingency Analysis*, 1-10.

<sup>14</sup> Cfr. Dickinson, G. (2001). Enterprise risk management: Its origins and conceptual foundation. *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 26(3), 360-366.

### 3. La classificazione delle definizioni di Enterprise Risk Management secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov

Non sembra esserci consenso su cosa effettivamente sia l'ERM e quale approccio alla gestione dei rischi la sua implementazione in azienda comporti<sup>15</sup>. Ricercatori, professionisti e autorità di regolamentazione hanno proposto e continuano a proporre molteplici definizioni di ERM, tra di esse molto differenti o addirittura discordanti<sup>16</sup>. Tante definizioni che ben rappresentano la "fluidità" del concetto di ERM<sup>17</sup>, usando la terminologia di Power un "con-

---

<sup>15</sup> Cfr, Bromiley et al., 2015, cit. In proposito, gli autori precisano quanto segue, attraverso le considerazioni di Michael Power sull'ERM (p. 266): "[...] Addressing the variety of definitions and implementations of ERM, Power urged caution, asserting that ERM is an "umbrella concept" and managers should not "...assume that ERM refers unequivocally to a coherent set of practices." As regulators pressure firms to integrate risk management into corporate governance, new risk categories and definitions have been created, leading to the "risk management of everything", which ultimately concluded had resulted in the "risk management of nothing". Le pubblicazioni di Power citate dagli autori sono le seguenti, Power, M. (2004). The risk management of everything. *The Journal of Risk Finance*, 5(3), 58-65; Power, M. (2007). *Organized uncertainty: Designing a world of risk management*. Oxford University Press, USA; Power, M. (2009). The risk management of nothing. *Accounting, organizations and society*, 34(6-7), 849-855.

<sup>16</sup> Cfr, Bromiley et al., 2015, cit. In proposito, gli autori precisano quanto segue, attraverso le considerazioni di Michael Power sull'ERM (p. 266): "[...] Addressing the variety of definitions and implementations of ERM, Power urged caution, asserting that ERM is an "umbrella concept" and managers should not "...assume that ERM refers unequivocally to a coherent set of practices." As regulators pressure firms to integrate risk management into corporate governance, new risk categories and definitions have been created, leading to the "risk management of everything", which ultimately concluded had resulted in the "risk management of nothing". Le pubblicazioni di Power citate dagli autori sono le seguenti, Power, M. (2004). The risk management of everything. *The Journal of Risk Finance*, 5(3), 58-65; Power, M. (2007). *Organized uncertainty: Designing a world of risk management*. Oxford University Press, USA; Power, M. (2009). The risk management of nothing. *Accounting, organizations and society*, 34(6-7), 849-855.

<sup>17</sup> Cfr. McShane, M. (2018). Enterprise risk management: history and a design science proposal. *The Journal of Risk Finance*, 19(2), 137-153. Scrive in proposito l'autore (p. 142): "[...] The resulting confusion is evident [...] ERM has been termed a new paradigm/paradigm change, emerging paradigm or paradigm shift in risk management; a truly holistic, integrated, forward looking and process-oriented approach; a strategic business discipline; an evolution of risk management".

cetto ombrello”, che potrebbe non “coprire” tutte le descrizioni che di esso sono state nel tempo proposte<sup>18</sup>.

Nella già citata pubblicazione di Bromiley, McShanem Nair e Rustambekiv alcune di queste definizioni vengono riportate e, a riprova di tanta eterogeneità, classificate in quattro categorie<sup>19</sup>:

- definizioni di ERM nelle quali si propone un’accezione di rischio distinta e indipendente rispetto agli obiettivi organizzativi<sup>20</sup>;
- definizioni di ERM che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi<sup>21</sup>;
- definizioni di ERM che propongono un’accezione assolutamente negativa di rischio, come importante pericolo per l’organizzazione<sup>22</sup>;

---

<sup>18</sup> Cfr. infra nota 9. Per approfondire le argomentazioni di Power riguardo l’ambiguità del concetto di ERM, si rimanda alla già citata pubblicazione: Power, M. (2007). *Organized uncertainty: Designing a world of risk management*. Oxford University Press, USA, p. 67.

<sup>19</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>20</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit. Gli autori, tra le definizioni di ERM che propongono un’accezione di rischio distinta e indipendente rispetto agli obiettivi organizzativi, citano, tra le altre, quella di Miccolis, secondo cui l’ERM è (p. 267) “[...] a rigorous approach to assessing and addressing the risks from all sources that threaten the achievement of an organization’s strategic objectives”. La pubblicazione da cui è tratta la definizione di ERM è la seguente, Miccolis, J. (2000). *Enterprise risk management in the financial services industry: still a long way to go*. IRMI (*International Risk Management Institute*).

<sup>21</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit. Gli autori, con riferimento alle definizioni che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi, citano, tra le altre, quella dell’Institute of Internal Auditors, secondo cui l’ERM è (p. 267) “[...] Enterprise risk management is a rigorous and coordinated approach to assessing and responding to all risks that affect the achievement of an organization’s strategic and financial objectives”. La pubblicazione da cui è tratta la definizione di ERM è la seguente, Institute of Internal Auditors. (2001). *Risk or Opportunity, the Choice Is Yours* disponibile online, <http://usfweb2.usf.edu/uac/documents/riskparadigm.pdf>.

<sup>22</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit. Gli autori, con riferimento alle definizioni che propongono un’accezione assolutamente negativa di rischio, citano, tra le altre, quella della Risk and Insurance Management Society, secondo cui l’ERM è (p. 267) “[...] a strategic business discipline that supports the achievement of an organization’s objectives by addressing the full spectrum of its risks and managing the combined impact of those risks as an interrelated risk portfolio”. La pubblicazione da cui è tratta la definizione di ERM è la seguente, Risk and Insurance Management Society. (2011).

- definizioni di ERM che propongono un'accezione positiva di rischio, come potenziale fonte di opportunità per l'organizzazione<sup>23</sup>.

#### 4. Le definizioni di Enterprise Risk Management post Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov

Studiosi e professionisti di tutto il mondo continuano a divulgare definizioni di ERM, anche successivamente alla pubblicazione dello studio di Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov<sup>24</sup>, alimentando il dibattito, tutt'altro che sopito, sulla sua etimologia.

Nello studio di Beasley, Frigo e Frameworks, ad esempio, la definizione di ERM che viene proposta deriva dalle critiche mosse al risk management tradizionale. L'ERM, secondo gli autori, si differenzia dal quest'ultimo, superandone i principali limiti e proponendosi come “[...] un processo aziendale deputato a sviluppare una visione olistica e di portafoglio dei rischi più significativi per l'organizzazione, [...] cercando di creare un paniere di tutti i tipi di rischio che potrebbero avere un impatto - sia positivo che negativo - sulla redditività dell'azienda”<sup>25</sup>. Nella revisione della letteratura proposta da Choi e colleghi, invece, l'ERM viene definito come “[...] un'attività utilizzata per identificare, accertare e valutare i risultati potenziali e quindi suggerire il percorso ottimale per la gestione del rischio”. In base a tale definizione, l'obiettivo principale dell'ERM dovrebbe essere la mitigazione degli effetti del rischio sugli obiettivi aziendali di lungo periodo, attraverso un “[...] approccio procedurale che include tutte le attività operative dell'organizza-

---

FAQ on SRM and ERM. Why Strategic Management? Disponibile online <http://www.rims.org/resources/ERM/Documents/>.

<sup>23</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit. Gli autori, con riferimento alle definizioni che propongono un'accezione positiva di rischio, citano, tra le altre, quella di Perrin, secondo cui l'ERM è (p. 267) “[...] assessing and addressing risks, from all sources, that represent either material threats to business objectives or opportunities to exploit for competitive advantage”. La pubblicazione da cui è tratta la definizione di ERM è la seguente, Perrin, T.T. (2001). *Creating Value through Enterprise Risk Management. A Practical Approach for the Insurance Industry*, disponibile online, <http://www.towersperrin.com/tp/getwebcachedoc?webc¼till/usa/2001/200106/2002051306.pdf>.

<sup>24</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

<sup>25</sup> Cfr. Beasley, M. S., Frigo, M. L., & Frameworks, E. R. M. (2016). What is enterprise risk management. *Enterprise Risk Management Initiative*, 1-6, p. 2.

zione, come ad esempio la progettazione, la gestione finanziaria e l'attività commerciale"<sup>26</sup>.

Il contributo di Carrol si focalizza, invece, sull'esperienza con l'ERM delle aziende sanitarie. Secondo l'autore, per il successo della sua adozione ed implementazione, occorre che tali organizzazioni siano preparate alla maggiore complessità della gestione integrata dei rischi, rispetto ai programmi tradizionali di risk management. In questo contesto, l'ERM viene definito come "una disciplina incentrata sulla gestione dell'incertezza, in maniera tempestiva e implementando iniziative strategiche per aumentare la probabilità di aggiungere valore, prevenendo o minimizzando le perdite"<sup>27</sup>.

In un altro studio empirico nel contesto delle grandi imprese americane, viene proposta una definizione di ERM che pone in evidenza il suo ruolo nel sistema di corporate governance nell'identificazione, misurazione, mitigazione e monitoraggio dell'esposizione dell'organizzazione alle varie tipologie di rischio, strategici, finanziari, operativi, di reporting e compliance. "Lo scopo principale dell'ERM è, dunque, quello di incrementare la probabilità che gli obiettivi strategici vengano realizzati e che il valore degli azionisti venga preservato e accresciuto"<sup>28</sup>.

La definizione di ERM proposta, nel 2018, dall'*International Organization for Standardization (ISO)*, evidenzia quelle caratteristiche principali che lo differenziano dal risk management tradizionale, quelle caratteristiche che lo qualificano come "processo che combina l'intera attività di gestione del rischio dell'organizzazione in un quadro integrato e olistico per ottenere una visione globale dell'azienda"<sup>29</sup>.

Alawattegama, invece, nel suo studio empirico in cui analizza gli effetti dell'adozione dell'ERM sulla performance di un campione di aziende dell'industria diversificata dello Sri Lanka, propone una definizione di ERM che lo qualifica come "approccio olistico e strategico alla gestione del

---

<sup>26</sup> Cfr. Choi, Y., Ye, X., Zhao, L., & Luo, A. C. (2016). Optimizing enterprise risk management: a literature review and critical analysis of the work of Wu and Olson. *Annals of Operations Research*, 237, 281-300, p. 283.

<sup>27</sup> Cfr. Carroll, R. (2016). Identifying risks in the realm of enterprise risk management. *Journal of healthcare risk management*, 35(3), 24-30, p. 24.

<sup>28</sup> Cfr. Marc, M., Sprčić, D. M., & Žagar, M. M. (2018). Is enterprise risk management a value added activity?, *Economica a Management*, 21(1), 68-84, p. 69.

<sup>29</sup> Cfr. ISO (International Organization for Standardization) 31000, 2018. Risk Management - Guidelines, in. In: ISO Geneva, Switzerland, p. 2018.

rischio affrontato da un'azienda che supporta il top management nel prendere decisioni adeguate al rischio per la creazione di valore a lungo termine"<sup>30</sup>; mentre, in un'altra ricerca focalizzata sulla valutazione del *supply chain risk management (SSCRM)* l'ERM viene definito come un "processo continuo con un approccio globale che copre l'incertezza dell'organizzazione a tutti i livelli. Questa incertezza può essere sia negativa che positiva, influenzando gli obiettivi chiave dell'organizzazione"<sup>31</sup>. Anche secondo Linke e Florio, l'ERM è un "[...] paradigma pensato per garantire all'organizzazione resilienza e opportunità di fronte all'incertezza collegata al rischio"<sup>32</sup>; mentre Muslih, nel suo studio in cui analizza i benefici dell'adozione dell'ERM, associa l'efficace gestione dei rischi al raggiungimento degli obiettivi aziendali, tanto da definire l'ERM un "processo per il conseguimento degli obiettivi aziendali"<sup>33</sup>.

Jankensgård utilizza alcuni strumenti di finanza aziendale per individuare le criticità dei processi di gestione dei rischi aziendali, associate principalmente alle asimmetrie informative interne all'organizzazione. L'autore sostiene che l'ERM possa rappresentare una soluzione a tali criticità, individuando come sua caratteristica distintiva il fatto che "[...] rappresenti la gestione del rischio dal punto di vista dei massimi dirigenti e amministratori dell'azienda. Non si tratta di rischio di progetto o di investimento o di un rischio particolare. La prospettiva adottata è piuttosto quella di gestire le esposizioni al rischio nette e aggregate dell'intera impresa e di inquadrare la volontà e la

---

<sup>30</sup> Cfr. Alawattagama, K. K. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm performance: Evidence from the diversified industement *Research*, 10(1), 75-93, p. 76.

<sup>31</sup> Cfr. Rostamzadeh, R., Ghorabae, M. K., Govindan, K., Esmacili, A., & Nobar, H. B. K. (2018). Evaluation of sustainable supply chain risk management using an integrated fuzzy TOPSIS-CRITIC approach. *Journal of Cleaner Production*, 175, 651-669, p. 654.

<sup>32</sup> Cfr. Linke, A., & Florio, C. (2019). Enterprise risk management measurement: Insights from an interdisciplinary literature review. In *Multiple Perspectives in Risk and Risk Management: ERRN 8th European Risk Conference 2018, Katowice, Poland, September 20-21* (pp. 37-54). Springer International Publishing, p. 37.

<sup>33</sup> Cfr. Muslih, M. (2019). The benefit of enterprise risk management (ERM) on firm performance. *Indonesian Management and Accounting Research*, 17(2), 168-185, p. 72.

capacità dell'azienda di accettare tali esposizioni"<sup>34</sup>. In un altro studio, Saeidi e colleghi analizzano gli effetti dell'ERM sulle capacità dell'organizzazione di raggiungere e mantenere il vantaggio competitivo, tramite il ruolo di moderatore della strategia e della struttura dell'Information Technology (IT). In tale contesto, l'ERM viene definito come "[...] un'autorità con cui un'azienda di un settore accede, controlla, sfrutta e monitora i rischi da tutte le strade con l'intento di aumentare il valore a lungo e a breve termine dell'azienda per i suoi stakeholder"<sup>35</sup>.

Per Aven e Thekdi, invece, l'ERM "[...] aiuta l'organizzazione ad ottenere i risultati desiderati e ad evitare le insidie e le sorprese lungo il suo percorso"<sup>36</sup>; mentre, secondo Hanggraeni, Ślusarczyk, Sulung e Subroto, "[...] offre agli operatori la possibilità di gestire i propri rischi riducendo le perdite potenziali e fornendo indicazioni da adottare da parte delle aziende"<sup>37</sup>.

Anton e Nucu propongono una revisione della letteratura su alcune centrali tematiche relative all'implementazione dell'ERM in azienda. In questa pubblicazione, l'ERM viene definito come un "[...] paradigma di riferimento, che supporta le organizzazioni nell'identificazione, valutazione e gestione dei rischi a livello aziendale"<sup>38</sup>. La probabilità di subire perdite o di assistere al deterioramento delle performance, come la volontà di cogliere opportunità di sviluppo e di rendere i consigli di amministrazione indipendenti, per gli autori rappresentano valide motivazioni per adottare e implementare l'ERM in azienda: la gestione del rischio viene a tutti gli effetti considerata una stra-

---

<sup>34</sup> Cfr. Jankensgård, H. (2019). A theory of enterprise risk management. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 19(3), 565-579, p. 565.

<sup>35</sup> Cfr. Saeidi, P., Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, S. P., Nilashi, M., & Mardani, A. (2019). The impact of enterprise risk management on competitive advantage by moderating role of information technology. *Computer standards & interfaces*, 63, 67-82, p. 69.

<sup>36</sup> Cfr. Aven, T., & Thekdi, S. (2019). *Enterprise risk management: Advances on its foundation and practice*. Routledge, p. 39.

<sup>37</sup> Cfr. Hanggraeni, D., Ślusarczyk, B., Sulung, L. A. K., & Subroto, A. (2019). The impact of internal, external and enterprise risk management on the performance of micro, small and medium enterprises. *Sustainability*, 11(7), 2172, p. 3.

<sup>38</sup> Cfr. Anton, S. G., & Nucu, A. E. A. (2020). Enterprise risk management: A literature review and agenda for future research. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 281, p. 1.

tegia che supporta le imprese nel raggiungimento del vantaggio competitivo<sup>39</sup>.

Klučka e Grünbichler, analizzando la relazione tra ERM e performance organizzativa, definiscono lo definiscono come “[...] l’insieme delle attività aziendali incentrate sull’identificazione, l’influenza e l’applicazione attiva dei rischi per raggiungere gli obiettivi aziendali”<sup>40</sup>. Yahaya e Yakubu, invece, utilizzano un campione di 13 banche nigeriane, osservate per 10 anni, per analizzare la relazione tra l’efficienza del comitato rischi e l’efficienza della gestione dei rischi in queste organizzazioni. In tale contesto, gli autori qualificano l’ERM come il “[...] processo di identificazione, valutazione, prioritizzazione e coordinamento dei rischi aziendali, al fine di ridurre, monitorare e controllare la probabilità che si verifichino”<sup>41</sup>. Prieto, nella sua ricerca sull’implementazione dell’ERM nel settore dell’ingegneria e delle costruzioni (E&C), lo definisce come l’insieme dei “[...] processi, sistemi, strategie e tattiche per gestire la totalità dei rischi e delle opportunità che un’azienda si trova ad affrontare in tutta l’organizzazione e il suo portafoglio. L’ERM si concentra sulla garanzia che l’azienda possa raggiungere i risultati strategici di business”<sup>42</sup>.

Nella ricerca di Ricardianto e colleghi, in cui viene analizzata l’influenza della gestione dei rischi e della strategia aziendale sul raggiungimento del vantaggio competitivo e sulle performance di un campione di compagnie di navigazione indonesiane, l’ERM si definisce come “[...] processo di gestione del rischio d’impresa progettato e implementato in ogni strategia aziendale per raggiungere gli obiettivi dell’organizzazione e massimizzarne il valore”<sup>43</sup>. E ancora, Horvey e Odei-Mensah, nella loro revisione sistematica della

---

<sup>39</sup> Cfr. Anton e Nucu, 2020, op. cit.

<sup>40</sup> Cfr. Klučka, J., & Grünbichler, R. (2020). Enterprise risk management—Approaches determining its application and relation to business performance. *Quality innovation prosperity*, 24(2), 51, p. 52

<sup>41</sup> Cfr. Yahaya, O. A., & Yakubu, I. (2022). Risk committee’s influence on enterprise risk management. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(4), 120, p. 3.

<sup>42</sup> Cfr. Prieto, R. (2022). Enterprise Risk Management in the Engineering and Construction Industry. *PM World Journal*, p. 1.

<sup>43</sup> Cfr. Ricardianto, P., Lembang, A., Tatiana, Y., Ruminda, M., Kholdun, A., Kusuma, I., ... & Endri, E. (2023). Enterprise risk management and business strategy on firm performance: The role of mediating competitive advantage. *Uncertain Supply Chain Management*, 11(1), 249-260, p. 251.

letteratura sulla misurazione e sulla performance dell'ERM, tornano a collegare l'ERM al raggiungimento degli obiettivi aziendali. Gli autori, infatti, lo definiscono “[...] approccio olistico alla gestione dei rischi complessivi di un’organizzazione finalizzato al raggiungimento degli obiettivi strategici aziendali”<sup>44</sup>; mentre, secondo Crawford e Jabbour, l'ERM rappresenta “[...] la promessa di miglioramento del processo decisionale per supportare le organizzazioni ad evitare i cosiddetti *wickedproblems*”<sup>45</sup>.

Le tabelle che seguono, schematizzano le definizioni riportate in questo paragrafo. Impiegando lo stesso criterio di classificazione proposto Bromiley e colleghi<sup>46</sup>, è possibile verificare che vi siano, anche tra il 2015 e il 2024, definizioni di ERM in cui si propone un’accezione di rischio distinta e indipendente rispetto agli obiettivi organizzativi (ISO, 2018; Jankensgård, 2019; Saeidi, P., Saeidi, S. P., Sofian, Saeidi, S. P., Nilashi e Mardani, 2019; Anton e Nucu, 2020); definizioni di ERM che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi (Beasley, Frigo e Frameworks 2016; Choi et al., 2016; Alawattegama, 2018; Marc, Sprčić e Žagar, 2018; Muslih, 2019; Klučka e Grünbichler, 2020; Prieto, 2022; Horvey e Odei-Mensah, 2023; Ricardianto et al., 2023); definizioni di ERM che propongono un’accezione assolutamente negativa del rischio, come importante pericolo per l’organizzazione (Aven e Thekdi, 2019; Hanggraeni, Ślusarczyk, Sulung e Subroto, 2019; Yahaya e Yakubu, 2022; Crawford e Jabbour, 2024); e definizioni di ERM che propongono un’accezione positiva del rischio, come potenziale fonte di opportunità per l’organizzazione (Carroll, 2016; Rostamzadeh et al., 2018; Linke e Florio, 2019).

---

<sup>44</sup> Cfr. Horvey, S. S., & Odei-Mensah, J. (2023). The measurements and performance of enterprise risk management: a comprehensive literature review. *Journal of Risk Research*, 26(7), 778–800, p.778.

<sup>45</sup> Cfr. Crawford, J., & Jabbour, M. (2024). The relationship between enterprise risk management and managerial judgement in decision-making: A systematic literature review. *International Journal of Management Reviews*, 26(1), 110-136, p. 110.

<sup>46</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

Tabella 1.1 – Definizioni di ERM in cui si propone un'accezione di rischio distinta e indipendente rispetto agli obiettivi organizzativi (2016-2024)

<b>Autore/Anno</b>	<b>Definizione di ERM</b>
ISO, (2018)	ERM is a “process that combines the organization’s entire risk management activities in one integrated, holistic framework to achieve a comprehensive corporate perspective” <sup>47</sup> .
Jankensgård, (2019)	“The distinguishing feature about ERM is that it represents risk management as viewed from the perspective of the firm’s top executives and directors. It is not about project risk or investment risk or any particular risk. The perspective taken is rather how to manage the net, aggregated risk exposures of the entire enterprise and how to frame the firm’s willingness and capacity to accept such exposures” <sup>48</sup> .
Saeidi, P., Saeidi, S. P., Sofian, Saeidi, S. P., Nilashi e Mardani, (2019)	“ERM is an authority by which a company in an industry gains access, controls, exploits, and monitors risks from all avenues with the intention to increase the firm’s long and short-term value for its stakeholders” <sup>49</sup> .
Anton e Nucu (2020)	“ERM represents a leading paradigm, supporting organizations to identify, evaluate, and manage risks at the enterprise level” <sup>50</sup> .

Fonte: elaborazione dell'autore da Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>47</sup> Cfr. ISO, 2018, op. cit., p. 2018.

<sup>48</sup> Cfr. Jankensgård, 2019, op. cit., p. 565.

<sup>49</sup> Cfr. Saeidi, et al., 2019, op. cit., p. 69.

<sup>50</sup> Cfr. Cfr. Anton e Nucu, 2020, op. cit., p. 1.

Tabella 1.2 – Definizioni di ERM che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi (2016-2024)

Autore/Anno	Definizione di ERM
Beasley, Frigo e Frameworks (2016)	“The objective of enterprise risk management is to develop a holistic, portfolio view of the most significant risks to the achievement of the entity’s most important objectives” <sup>51</sup> .
Choi et al., (2016)	“ERM is an activity used to identify, assess, and evaluate potential outcome, and thereby suggest the optimal path for risk management. [...] The core of ERM is to mitigate uncertainty along the time path and its effect on the possible outcome. Therefore, ERM with a procedural approach includes procedural activities of a company such as engineering, finance, and banking” <sup>52</sup> .
Alawattegama, (2018)	“ERM is recognized as a holistic and strategic approach to managing risk face by a business firm that support top management in making risk adjusted decisions for long term value creation” <sup>53</sup> .
Marc, Sprčić e Žagar, (2018)	“ERM is an important element of an effective corporate governance system that encompasses activities and strategies which enable the company to identify, measure, reduce or exploit, as well as to control and monitor the exposure to various types of corporate risks – strategic, financial, operational, reporting as well as compliance risks. The primary aim of ERM is to increase the likelihood that strategic objectives are realized and shareholders’ value is preserved and enhanced” <sup>54</sup> .
Muslih, (2019)	“ERM is a process to achieve corporate goals” <sup>55</sup> .
Klučka e Grünbichler, (2020)	“ERM is the sum of business activities focused on identifying, influencing and actively applying risks to achieve business objectives” <sup>56</sup> .

<sup>51</sup> Cfr. Beasley e Frigo, 2016, op. cit., p. 2.

<sup>52</sup> Cfr. Cfr. Choi et al., 2016, op. cit., p. 283.

<sup>53</sup> Cfr. Alawattegama, 2018, op. cit., p. 76.

<sup>54</sup> Cfr. Marc, Sprčić e Žagar, 2018, cit., p. 69.

<sup>55</sup> Cfr. Muslih, 2019, op. cit., p. 72.

<sup>56</sup> Cfr. Klučka e Grünbichler, 2020, op. cit., p. 52.

Prieto, (2022)	“ERM encompasses the processes, systems, strategies, and tactics to manage the totality of risks and opportunities that a business faces across the entirety of the organization and its portfolio. ERM is focused on assuring that the enterprise can achieve the strategic business outcomes” <sup>57</sup> .
Horvey e Odei-Mensah, (2023)	“ERM is the holistic approach to managing the overall risks of an organisation to achieve its strategic goals” <sup>58</sup> .
Ricardianto et al., (2023)	“ERM is a process of enterprise risk management designed and implemented in every company strategy to achieve the company’s goals and maximize the value of the company” <sup>59</sup> .

*Fonte: elaborazione dell'autore da Bromiley et al., 2015, op. cit.*

Tabella 1.3 – Definizioni di ERM che propongono un'accezione assolutamente negativa di rischio, come importante pericolo per l'organizzazione (2016-2024)

<b>Autore/Anno</b>	<b>Definizione di ERM</b>
Aven e Thekdi, (2019)	“ERM helps an entity get to where it wants to go and avoid pitfalls and surprises along the way” <sup>60</sup> .
Hanggraeni, Ślusarczyk, Sulung e Subroto, (2019)	“ERM offers the entities to manage their risks by reducing potential losses and providing guidance to be adopted by firms” <sup>61</sup> .
Yahaya e Yakubu, (2022)	“ERM is the process of identifying, evaluating, prioritizing, and coordinating risks as to reduce, monitor and control the likelihood their occurrence” <sup>62</sup> .
Crawford e Jabbour, (2024)	“Enterprise risk management (ERM) promises to improve decision-making and help organizations avoid wickedproblems” <sup>63</sup> .

*Fonte: elaborazione dell'autore da Bromiley et al., 2015, op. cit.*

<sup>57</sup> Cfr. Prieto, 2022, op. cit., p. 1.

<sup>58</sup> Cfr. Horvey e Odei-Mensah, 2023, op. cit., p.778.

<sup>59</sup> Cfr. Ricardianto et al., 2023, op. cit., p. 251.

<sup>60</sup> Cfr. Aven e Thekdi, 2019, op. cit., p. 39.

<sup>61</sup> Cfr. Hanggraeni et al., 2019, op. cit., p. 3.

<sup>62</sup> Cfr. Yahaya e Yakubu, 2022, op. cit., p3.

<sup>63</sup> Cfr. Crawford e Jabbour, 2024, op. cit., p. 110.

Tabella 1.4 – Definizioni di ERM che propongono un’accezione positiva di rischio, come potenziale fonte di opportunità per l’organizzazione (2016-2024)

Autore/Anno	Definizione di ERM
Carroll, (2016)	“Risk identification in the ERM realm endeavors to identify and manage uncertainty. Just like the toss of a coin, uncertainty has the potential for different and distinct outcomes by either creating a loss or creating value. The discipline of ERM strives to address uncertainty in a timely fashion, implementing strategic initiatives to increase the likelihood of adding value while preventing or minimizing loss” <sup>64</sup> .
Rostamzadeh et al., (2018)	“Enterprise risk management (ERM) is a continuous process with a comprehensive approach that covers uncertainty of the organization at all levels. This uncertainty can be both negative and positive, influencing the key objectives of the organization” <sup>65</sup> .
Linke e Florio, (2019)	“Enterprise Risk Management (ERM) represents a paradigm envisioned to provide an organization both resilience and opportunity in the face of uncertainty” <sup>66</sup> .

Fonte: elaborazione dell’autore da Bromiley et al., 2015, op. cit.

## 5. L’opinione dei professionisti della gestione dei rischi

Come già anticipato, il presente capitolo ha l’obiettivo di conoscere l’opinione dei risk manager sulla classificazione delle definizioni di ERM proposta nello studio di Bromiley e colleghi<sup>67</sup>, in particolare, quale categoria ritengano essere più rappresentativa del concetto di ERM. Il quesito posto ai professionisti della gestione del rischio è il seguente:

<sup>64</sup> Cfr. Carroll, 2016, op. cit., p. 24.

<sup>65</sup> Cfr. Rostamzadeh, Ghorabae, Govindan, Esmaili e Nobar, 2018, op. cit., p. 654.

<sup>66</sup> Cfr. Linke e Florio, 2019, op. cit., p. 37.

<sup>67</sup> Cfr. Bromiley et al, 2015, cit.

**Q1-1.** *In letteratura, si possono trovare numerose definizioni di Enterprise Risk Management che sono state classificate in diverse categorie, quale ritieni essere la più pertinente?(nelle opzioni di risposta, le categorie di definizioni di ERM)*

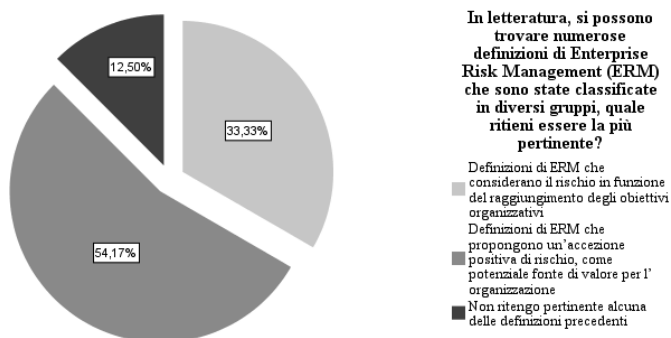
In questo paragrafo, vengono presentati i risultati dell'analisi statistica delle risposte date dai risk manager al quesito Q1-1, nonché i risultati relativi all'incrocio delle risposte con i dati socio-demografici dei partecipanti (formazione; anzianità lavorativa).

Tabella 1.5 – Distribuzione delle Risposte sulle Definizioni di ERM

		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Definizioni di ERM che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi	8	33,3	33,3	33,3
	Definizioni di ERM che propongono un'accezione positiva di rischio, come potenziale fonte di valore per l'organizzazione	13	54,2	54,2	87,5
	Non ritengo pertinente alcuna delle definizioni precedenti	3	12,5	12,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

*Fonte: elaborazione dell'autore*

Figura 1.1 – Visualizzazione della distribuzione delle risposte sulle definizioni di ERM



Fonte: elaborazione dell'autore

Dalla distribuzione delle risposte sulle diverse definizioni di ERM, emerge che la maggioranza dei partecipanti (54,2%) ritiene più rappresentative le definizioni che propongono un'accezione positiva del rischio, considerandolo come una potenziale fonte di valore per l'organizzazione. Un terzo dei partecipanti (33,3%) opta invece per le definizioni che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi. Solo una piccola percentuale (12,5%) non riteneva pertinente nessuna delle categorie di definizioni di ERM proposte.

Tabella 1.6 – Preferenze sulle definizioni di ERM in Funzione della Formazione personale e dell'anzianità lavorativa

			In letteratura, si possono trovare numerose definizioni di Enterprise Risk Management (ERM) che sono state classificate in diversi gruppi, quale ritieni essere la più pertinente?		
			Definizioni di ERM che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi	Definizioni di ERM che propongono un'accezione positiva di rischio, come potenziale fonte di valore per l'organizzazione	Non ritengo pertinente alcuna delle definizioni precedenti
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	1
		Colonna N %	0,0%	0,0%	33,3%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	1	2	1
		Colonna N %	12,5%	15,4%	33,3%
	Laurea triennale	Conteggio	0	3	0
		Colonna N %	0,0%	23,1%	0,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	6	2	1
		Colonna N %	75,0%	15,4%	33,3%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	1	6	0	
	Colonna N %	12,5%	46,2%	0,0%	
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		23	16	13
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		10	6	7

Fonte: elaborazione dell'autore.

I dati riportati nella Tabella 1.6 presentano l'analisi delle preferenze sulle categorie di definizioni di ERM suddivise per livello di formazione personale e anzianità lavorativa dei rispondenti.

### **Definizioni che considerano il rischio in funzione del raggiungimento degli obiettivi organizzativi**

- **Formazione.** Questa definizione è stata scelta principalmente dai professionisti con una laurea magistrale (75%) e, in misura minore, dai rispondenti in possesso di un diploma di scuola secondaria superiore (12,5%) e un titolo di studio post-laurea (12,5%). Nessun partecipante con un diploma di scuola media inferiore o una laurea triennale ha scelto questa opzione.
- **Anzianità lavorativa.** I rispondenti che hanno preferito questa definizione hanno in media 23 anni di esperienza nell'ambito della gestione dei rischi e 10 anni come Risk Manager, indicando, questo dato, una significativa esperienza nel campo.

La preferenza nei confronti di questa categoria di definizioni di ERM riflette una visione del risk management, in cui il rischio è considerato un elemento da gestire in funzione del raggiungimento degli obiettivi strategici dell'organizzazione. I professionisti con una lunga esperienza lavorativa sembrano, dunque, riconoscere l'importanza di allineare la gestione del rischio agli obiettivi organizzativi.

### **Definizioni che Propongono un'accezione positiva del rischio**

- **Formazione.** Questa definizione è stata maggiormente scelta da risk manager con un titolo di studio post-laurea (46,2%) e una laurea triennale (23,1%). Anche chi ha un diploma di scuola secondaria superiore (15,4%) e una laurea magistrale (15,4%) ha optato per questa definizione. Nessun rispondente con un diploma di scuola media inferiore ha scelto questa opzione.
- **Anzianità lavorativa.** I professionisti che preferiscono questa definizione hanno in media 16 anni di esperienza nell'ambito della gestione dei rischi e 6 anni come Risk Manager.

La preferenza nei confronti di questa categoria di definizioni di ERM riflette una visione di rischio, non solo come evento negativo, ma come una potenziale fonte di opportunità per l'organizzazione. I risk manager con un'istruzione di livello avanzato e un'esperienza lavorativa sostanziale rico-

noscono, con maggiore lucidità, le opportunità che il rischio può offrire per l'innovazione e la crescita dell'azienda.

### **Non ritengo pertinente alcuna delle definizioni proposte**

- **Formazione.** Questa opzione è stata scelta da una minoranza di rispondenti, distribuiti tra quelli con un diploma di scuola media inferiore (33,3%), un diploma di scuola secondaria superiore (33,3%) e una laurea magistrale (33,3%). Nessun risk manager con una laurea triennale o un titolo di studio post-laurea ha scelto questa opzione.
- **Anzianità lavorativa.** che non ritengono pertinenti le definizioni proposte hanno in media 13 anni di esperienza nell'ambito della gestione dei rischi e 7 anni come Risk Manager.

Gli individui con un'anzianità lavorativa moderata sembrano avere opinioni variegata o cercano una definizione di ERM più "personalizzata", che meglio si adatti alle loro esperienze ed aspettative.

## CAPITOLO II

# Come si è evoluto il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'Enterprise Risk Management?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'ERM secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov – 3. La revisione sistematica della letteratura – 3.1 Gli obiettivi – 3.2 Le fasi – 3.2.1 La definizione dei quesiti di ricerca, delle banche dati e dei termini di ricerca – 3.2.2 I criteri di inclusione/esclusione – 3.2.3 Gli studi selezionati – 4 I risultati della revisione sistematica della letteratura – 4.1 La misurazione del rischio – 4.2 I concetti e i modelli manageriali di rischio – 4.3 Le dinamiche temporali nella gestione del rischio – 4.4 I livelli di analisi in tema di ERM – 4.5 L'implementazione dell'ERM – 4.6 Gestione dei rischi e strategia aziendale

### 1. Introduzione

Il presente capitolo propone un quesito sull'ERM riguardante l'evoluzione del contributo della ricerca manageriale alla ricerca sull'ERM:

*Q2. Come si è evoluto il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'Enterprise Risk Management?*

Per dare risposta a tale quesito, viene condotta una revisione sistematica della letteratura<sup>1</sup>, che prende come riferimento il contributo di Bromiley, Mc-

---

<sup>1</sup> A supporto della scelta della revisione sistematica della letteratura, rispetto ad altre tipologie di revisione della letteratura, si riporta quanto affermato da Nightingale (p. 381): "Literature reviews appear in most introductions and discussion sections of research reports, case reports and expert opinion papers. All of these types of literature review may be affected by selection bias because the authors are likely to include only major studies in a particular area, and only those that are most consistent with their personal opinion or the results of their research. [...] Systematic reviews aim to identify all research addressing a specific question so that they give a balanced and unbiased

Shane, Nair e Rustambekov<sup>2</sup>, uno tra i più citati articoli scientifici sull'ERM<sup>3</sup>, in cui gli autori individuano alcune aree tematiche sull'ERM, cui la ricerca manageriale potrebbe contribuire, al netto del superamento di determinati gap inerenti<sup>4</sup>: i) la misurazione del rischio; ii) i concetti e i modelli manageriali di rischio; iii) le dinamiche temporali nella gestione del rischio; iv) i livelli di analisi in tema di ERM; v) l'implementazione dell'ERM; e vi) la relazione tra gestione dei rischi e strategia aziendale. L'obiettivo principale della presente revisione della letteratura è quello di verificare, rispetto a tali

---

summary of the literature”, cfr. Nightingale, A. (2009). A guide to systematic literature reviews. *Surgery (Oxford)*, 27(9), 381-384.

<sup>2</sup> Cfr. Bromiley, P., McShane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long range planning*, 48(4), 265-276.

<sup>3</sup> Philip Bromiley può essere considerato un autore di riferimento nella ricerca sull'ERM. Le sue pubblicazioni su questo argomento sono state citate in numerosi lavori nella letteratura di riferimento. Il lavoro che si prende come riferimento nel presente capitolo conta 806 citazioni (fonte, Google Scholar).

<sup>4</sup> Gli autori sostengono che la ricerca manageriale potrebbe superare alcune limitazioni riscontrate negli approcci seguiti dagli studiosi di finanza e contabilità. Scrivono, in proposito: “Management research would assist risk management through a path somewhat different from that taken by accounting and finance. Accounting and finance scholars often define optimal conditions and then offer tools consistent with those conditions. In contrast, management scholars emphasize understanding how firms behave and, sometimes, the association of such behaviors with performance”, cfr. Bromiley et al., 2015, cit., p. 270. Per ulteriori approfondimenti sulla ricerca manageriale, si rimanda, invece ad una delle opere di riferimento sul tema: Easterby-Smith, M., Thorpe, R., & Jackson, P. R. (2012). *Management research*. Sage. Gli autori fanno riferimento anche ad un ulteriore contributo di Fraser e colleghi, che si sono espressi sui gap della letteratura riguardante le sfide culturali, logistiche e storiche che tutte le organizzazioni affrontano nell'adozione e implementazione dell'ERM, cfr. Fraser, J., & Simkins, B. (1987). 2010. *Enterprise Risk Management: Today's Leading Research and Best Practices for Tomorrow's Executives.*, The Robert W. Kolb Series in Finance, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc. Sullo stesso tema, March e Shapira: “Managers are quite insensitive to estimates of the probabilities of possible outcomes; their decisions are particularly affected by the way their attention is focused on critical performance targets; and they make a sharp distinction between taking risks and gambling. These differences, along with closely related observations drawn from other studies of individual and organizational choice, indicate that the behavioral phenomenon of risk taking in organizational settings will be imperfectly understood within a classical conception of risk”, cfr. March, J. G., & Shapira, Z. (1987). Managerial perspectives on risk and risk taking. *Management science*, 33(11), 1404-1418, p. 1404.

gap, il contributo della ricerca manageriale alla ricerca sull'ERM, nei dieci anni successivi (2015-2024) alla pubblicazione di Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov.

Questo capitolo, partendo da una sintesi delle considerazioni di Bromiley e colleghi sul possibile contributo degli studiosi di management alla ricerca sull'ERM (par. 2), prosegue, al paragrafo 3, con la revisione sistematica della letteratura, con i suoi obiettivi, la scelta delle banche dati per la ricerca degli studi, la scelta delle parole per le stringhe di ricerca, la determinazione dei criteri di inclusione/esclusione degli studi e la descrizione degli studi selezionati. Il paragrafo 4 chiude il capitolo con la presentazione dei risultati della revisione sistematica della letteratura, che dimostrano il contributo della ricerca manageriale alla ricerca sull'ERM degli studi pubblicati nel decennio 2015-2024.

## 2. Il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'ERM secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov

Come anticipato nel precedente paragrafo, nello studio di Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov, vengono individuate alcune aree tematiche che gli autori analizzano dal punto di vista del contributo che gli studiosi di management potrebbero offrire allo sviluppo della ricerca sull'ERM, attraverso il superamento di alcuni gap tra i contenuti della produzione scientifica e la prassi operativa nella gestione dei rischi aziendali. Tali aree tematiche riguardano<sup>5</sup>:

- la misurazione del rischio;
- i concetti e i modelli manageriali di rischio;
- le dinamiche temporali nella gestione del rischio;
- i livelli di analisi in tema di ERM;
- l'implementazione dell'ERM;
- la relazione tra gestione dei rischi e strategia aziendale.

---

<sup>5</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit. Gli autori citano, in proposito una survey di Fraser, Schoening-Thiessen and Simkins, dalla quale emerge che “[...] much more work is needed in the areas of research and case studies so that risk executives can learn from the experiences of others who have successfully implemented enterprise risk management”, cfr. Fraser, J. R., Schoening-Thiessen, K., & Simkins, B. J. (2008). Who reads what most often? A survey of enterprise risk management literature read by risk executives. *Journal of Applied Finance*, 18(1), 73-91, p. 73.

La tematica della misurazione del rischio offre alla ricerca manageriale molteplici prospettive di indagine. Bromiley e colleghi, suggeriscono diverse opportunità di ricerca che gli studiosi di management possono considerare per dare il proprio contributo allo sviluppo della ricerca sull'ERM. Innanzitutto, provando a sviluppare nuove misure di rischio, maggiormente idonee per l'ERM; oppure provando a comprendere la relazione tra le misure oggettive di rischio e le valutazioni soggettive dei manager; ad individuare le variazioni provocate nelle valutazioni del rischio a livello interpersonale e inter-organizzativo; o, ancora, a discriminare gli effetti delle caratteristiche del singolo individuo da quelli a livello di gruppo sulla misurazione del rischio d'impresa<sup>6</sup>.

Riguardo alla comprensione dei concetti e dei modelli manageriali di rischio, Bromiley ed i suoi coautori contestano alla ricerca sull'ERM un approccio al rischio basato su indicatori univoci, che non rappresenterebbero la realtà delle organizzazioni esposte a diverse tipologie di rischio, da quello di mercato, a quello di cambio, ai rischi politici, ambientali, operativi e reputazionali. Secondo gli autori, si viene, in questo modo, a determinare una discrasia tra le concezioni manageriali di rischio e ciò che comporta, nella realtà operativa, l'adozione dell'ERM in termini di necessità di aggregare le varie tipologie di rischio in un unico portafoglio di rischi aziendali<sup>7</sup>. Il superamento di tale gap sembra dipendere da una più approfondita conoscenza di come i manager percepiscono il rischio e come tale percezione cambi in base alla tipologia di attività svolta dai manager stessi. Affinché i ricercatori sviluppino tale sensibilità, è necessario che utilizzino metodologie qualitative nei loro studi, in modo che possano individuare e comprendere a più ampio raggio le diverse concezioni manageriali di rischio, avvicinando, progressivamente, ricerca e prassi operativa<sup>8</sup>.

Con riferimento all'aspetto delle dinamiche temporali nella gestione del rischio, il contributo che Bromiley e colleghi si auspicano dalla ricerca mana-

---

<sup>6</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>7</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>8</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit. Sullo stesso tema Gummesson: “[...] In using qualitative methods, the borderline between the academic researcher and the management consultant becomes blurred, particularly as the role of the consultant provides opportunities for intensified inquiry into the behavior of business firms and other organizations”, cfr. Gummesson, E. (2000). *Qualitative methods in management research*. Sage, p. 2.

geriale riguarda l'opportunità di considerare la natura temporale del rischio, il fatto che implichi, necessariamente, esiti futuri, integrando i temi propri della letteratura sull'orizzonte temporale nelle dinamiche della comprensione e dello studio della gestione dei rischi aziendali<sup>9</sup>.

Un'altra area tematica che gli studiosi di management possono esplorare, per dare il proprio contributo allo sviluppo della ricerca sull'ERM, riguarda le implicazioni del livello di analisi nella ricerca in tema di ERM. Bromiley ed i suoi coautori stressano l'importanza dei diversi livelli di ricerca che gli studiosi di management possono considerare nei propri contributi, ad esempio, i concetti di "cultura del rischio" e di "propensione al rischio" e le implicazioni che tali concetti possono avere a livello individuale, influenzando i comportamenti del management, e organizzativo, diffondendosi a diversi livelli in azienda e tra diverse divisioni<sup>10</sup>.

Anche l'implementazione dell'ERM può rappresentare un'importante opportunità per contribuire allo sviluppo della ricerca sull'ERM. Bromiley e colleghi ritengono fondamentale indagare le ragioni che inducono le imprese ad adottare l'ERM, come anche individuare i fattori potenzialmente impattanti sul successo della sua implementazione<sup>11</sup>. Infine, Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov auspicano progressi della ricerca sull'ERM, anche con riferimento alla relazione tra gestione dei rischi e gestione delle strategie d'impresa. In particolare, gli studiosi di management possono proseguire le ricerche sulle strategie aziendali, ma con una particolare attenzione alle dinamiche di gestione dei rischi: i ricercatori dovranno analizzare le interazioni tra ERM e strategia e verificare il loro impatto sulla performance organizzativa<sup>12</sup>.

### 3. La revisione sistematica della letteratura

#### 3.1. *Gli obiettivi*

La presente revisione sistematica della letteratura ha l'obiettivo principale di verificare il contributo della ricerca manageriale alla ricerca sull'ERM, dal 2015 al 2024, rispetto ad alcuni gap evidenziati nel contributo di Bromiley,

---

<sup>9</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

<sup>10</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

<sup>11</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

<sup>12</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

McShane, Nair e Rustambekov che riguardano: la misurazione del rischio; i concetti e i modelli manageriali di rischio; le dinamiche temporali nella gestione del rischio; le implicazioni dei diversi livelli di analisi dell'ERM; l'implementazione dell'ERM; e la relazione tra gestione dei rischi e strategia aziendale<sup>13</sup>. La Tabella 2.1 sintetizza gli obiettivi della presente revisione sistematica della letteratura, per ogni gap riscontrato nel contributo di Bromiley e colleghi.

Tabella 2.1 – Gli obiettivi della revisione sistematica della letteratura

<b>Gap individuati da Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov</b>	<b>Obiettivo della revisione sistematica della letteratura</b>
Gap riscontrato in tema di misurazione del rischio	Verificare se la produzione scientifica dal 2015 al 2024 abbia effettivamente contribuito al progresso della ricerca sull'ERM favorendo lo sviluppo e la condivisione di nuovi metodi di misurazione dei rischi
Gap riscontrato in tema di concetti e modelli manageriali di rischio	Rintracciare, nei contributi pubblicati tra il 2015 e il 2024, la volontà dei ricercatori di management di comprendere i meccanismi che guidano i manager nei loro processi di interiorizzazione, valutazione e gestione dei rischi aziendali
Gap riscontrato in tema di dinamiche temporali del rischio	Verificare la presenza di ricerche, pubblicate dal 2015 al 2024, che abbiano considerato la natura temporale dei rischi d'impresa
Gap riscontrato in tema di livelli di analisi dell'ERM	Verificare la presenza di studi, pubblicati tra il 2015 e il 2024, che esplorano i diversi livelli di analisi offerti dall'ERM: cultura del rischio, propensione al rischio e loro effetti sull'organizzazione in ogni sua divisione
Gap riscontrato in tema di implementazione dell'ERM	Verifica della presenza di studi, pubblicati tra il 2015 e il 2024, che affrontano i temi dell'adozione (ad es. motivazioni che spingono le imprese ad adottare l'ERM) e dell'implementazione (ad es. determinanti e possibili ostacoli all'implementazione) dell'ERM in azienda
Gap riscontrato in tema di relazione tra gestione dei rischi e strategia aziendale	Verifica della presenza di studi, pubblicati tra il 2015 e il 2024, che analizzano la relazione tra gestione dei rischi e strategia aziendale, considerando anche l'impatto di tali variabili congiunte sulla performance organizzativa

Fonte: elaborazione dell'autore da Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>13</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

Per raggiungere gli obiettivi della presente revisione della letteratura, vengono selezionati e analizzati articoli scientifici, libri, capitoli di libro, atti di convegno e altra letteratura grigia, pubblicati tra il 2015 e il 2024, che testimoniano il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'ERM negli ultimi dieci anni.

### 3.2. *Le fasi*

Come in precedenti studi<sup>14</sup>, per la presente revisione sistematica della letteratura, viene adottato lo schema proposto da Arlene Fink, che prevede le seguenti fasi<sup>15</sup>:

- fase di definizione delle domande di ricerca, delle banche dati e dei termini di ricerca utilizzati nella presente revisione sistematica della letteratura;
- fase di individuazione dei criteri di inclusione/esclusione dei contributi nella/dalla presente revisione sistematica della letteratura;
- fase di applicazione dei criteri di inclusione/esclusione e selezione del contenuto studi selezionati;
- fase di sintesi e presentazione dei risultati della revisione sistematica della letteratura.

#### 3.2.1. *Definizione dei quesiti di ricerca, delle banche dati e dei termini di ricerca*

I quesiti di ricerca che guidano la presente revisione sistematica della letteratura discendono dalle considerazioni di Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov riguardo al potenziale della ricerca manageriale nel contribuire allo sviluppo della ricerca sull'ERM<sup>16</sup>:

---

<sup>14</sup> Tra questi, Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of cleaner production*, 59, 5-21 e Mies, A., & Gold, S. (2021). Mapping the social dimension of the circular economy. *Journal of Cleaner Production*, 321, 128960.

<sup>15</sup> Cfr. Fink, A. (2019). *Conducting research literature reviews: From the internet to paper*. Sage publications.

<sup>16</sup> Cfr. *infra* paragrafo 2.

**RQ1.** La ricerca manageriale, tra il 2015 e il 2024, contribuisce allo sviluppo della ricerca sull'ERM con studi focalizzati su nuove misure di rischio?

**RQ2.** La ricerca manageriale, tra il 2015 e il 2024, contribuisce allo sviluppo della ricerca sull'ERM con studi focalizzati sull'influenza dei modelli mentali dei manager sulla loro percezione e valutazione dei rischi d'impresa?

**RQ3.** La ricerca manageriale, tra il 2015 e il 2024, contribuisce allo sviluppo della ricerca sull'ERM con studi focalizzati sulla comprensione della natura temporale del rischio?

**RQ4.** La ricerca manageriale, tra il 2015 e il 2024, contribuisce allo sviluppo della ricerca sull'ERM con studi focalizzati sulla cultura del rischio, sulla propensione al rischio e sui loro effetti sull'organizzazione?

**RQ5.** La ricerca manageriale, tra il 2015 e il 2024, contribuisce allo sviluppo della ricerca sull'ERM con studi focalizzati sui fattori che influenzano l'adozione e determinano il successo dell'implementazione dell'ERM in azienda?

**RQ6.** La ricerca manageriale, tra il 2015 e il 2024, contribuisce allo sviluppo della ricerca sull'ERM con studi focalizzati sulla relazione tra ERM e strategia aziendale ed il loro effetto congiunto sulla performance organizzativa?

Con riferimento, invece, alle banche dati per la ricerca, nella presente revisione sistematica della letteratura, la selezione degli studi viene effettuata su *Google Scholar*<sup>17</sup>, utilizzando stringhe di ricerca costituite dalle seguenti

---

<sup>17</sup> Cfr. Gehanno, J. F., Rollin, L., & Darmoni, S. (2013). Is the coverage of Google Scholar enough to be used alone for systematic reviews. *BMC medical informatics and decision making*, 13, 1-5, scrivono, in merito, gli autori (p. 4): “[...] The coverage of Google Scholar is much higher than previously thought for high quality studies. Google Scholar is highly sensitive, easy to search and could be the first choice for systematic reviews or meta-analysis. It could even be used alone. It just requires some improvement in the advanced search features to improve its precision and to become the leading bibliographic database [...]”; e Herman, S. W. (2015). Evidence Summary: Google Scholar Could Be Used as a Stand-Alone Resource for Systematic Reviews. *Evidence Based Library and Information Practice*, 10(2), scrive, in merito, l'autore (p. 148): “[...] Researchers could use Google Scholar as a stand-alone database for systematic reviews or

combinazioni di parole chiave, unite a termini booleani (“AND”, “OR”)<sup>18</sup> e ricorrendo anche alla pratica del troncamento delle parole per favorire la ricerca di parole con significati simili ma con finali differenti: “*risk measur\**” OR “*risk perception*” OR “*risk tolerance*” OR “*risk culture*” OR “*ERM adoption AND motivation\**” OR “*ERM implementation AND determinant\**” OR “*ERM AND horizon literature*” OR “*ERM AND strateg\* AND performance*”.

### 3.2.2. I criteri di inclusione/esclusione

Nella Tabella 2.2, sono riportati i criteri di inclusione/esclusione degli studi, applicati alla presente revisione sistematica della letteratura.

Tabella 2.2 – Criteri di inclusione/esclusione

Criteri di inclusione	Criteri di esclusione
Tipologia di contributo: articoli scientifici; libri; capitoli di libro; atti di convegno; altra letteratura grigia.	Tipologia di contributo: tesi di laurea; tesi di Dottorato; tesi di Master.
Lingua del contributo: inglese	Lingua del contributo: tutte le lingue eccetto l'inglese
Anno di pubblicazione: 2015-2024	Anno di pubblicazione: anno di pubblicazione diversi da 2015-2024
Banche dati utilizzate: Google Scholar	Banche dati utilizzate: tutte le banche dati eccetto Google Scholar

Fonte: elaborazione dell'autore da Fink, 2020, cit.

meta-analyses. With a couple improvements to the rate of positive predictive values and advanced search features, GS could become the leading medical bibliographic database.

<sup>18</sup> Cfr. Topi, H., & Lucas, W. (2005). Mix and match: combining terms and operators for successful Web searches. *Information processing & management*, 41(4), 801-817; cfr. Scells, H., Zuccon, G., Koopman, B., & Clark, J. (2020, April). Automatic boolean query formulation for systematic review literature search. In *Proceedings of the web conference 2020* (pp. 1071-1081).

### 3.2.3. *Gli studi selezionati*

Nella presente revisione della letteratura sono stati inclusi 65 pubblicazioni tra articoli scientifici, libri, capitoli di libro, atti di convegno e altra letteratura grigia, pubblicati tra il 2015 e il 2024. La Tabella 2.3 riporta l'elenco degli studi selezionati applicando i criteri di inclusione/esclusione della presente revisione sistematica della letteratura e la descrizione delle principali caratteristiche di tali contributi, nonché le aree tematiche, individuate da Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov<sup>19</sup>, rispetto alla quale gli studi contribuiscono alla ricerca sull'ERM.

Tabella 2.3 – Gli studi selezionati

<b>Autore/anno di pubblicazione</b>	<b>Tipologia di contributo</b>	<b>Contributo alla ricerca sull'ERM</b>
Barton, T. L., & MacArthur, J. B. (2015)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Braumann, E. C. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Sasmita, A. K., & Suhaimi, H. (2020, December)	Atti di Convegno	Misurazione del rischio
Lundqvist, S. A. (2015)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Choo, B. S. Y., & Goh, J. C. L. (2015)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Lam, J. (2017).	Libro	Misurazione del rischio
Liff, R., & Wahlstrom, G. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Liu, J., Low, S. P., & Zhang, Q. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Blanco-Mesa, F., Rivera-Rubiano, J., Patino-Hernandez, X., & Martinez-Montana, M. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio

<sup>19</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

Bensaada, I., & Taghezout, N. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Etges, A. P. B. D. S., de Souza, J. S., Kliemann Neto, F. J., & Felix, E. A. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
de Freitas Alves, G., Martins, M. A. F., de Brito, R. L., & dos Santos, W. O. (2020)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Bakos, L., & Dumitraşcu, D. D. (2021)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Jean-Jules, J., & Vicente, R. (2021)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Fraser, J. R., Quail, R., & Simkins, B. (Eds.). (2021)	Libro	Misurazione del rischio
Hristov, I., Camilli, R., Chirico, A., & Mechelli, A. (2022)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Romanosky, S., & Sayers, E. L. P. (2023)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Cfr. Harjoni, H., Giovanni, J., & Zakiah, W. (2024)	Articolo in Rivista scientifica	Misurazione del rischio
Kozubikova, L., Belas, J., Bilan, Y., & Bartoš, P. (2015)	Articolo in Rivista scientifica	Concetti e modelli manageriali di rischio
Adam, T. R., Fernando, C. S., & Golubeva, E. (2015)	Articolo in Rivista scientifica	Concetti e modelli manageriali di rischio
Kaplan, R. S., & Mikes, A. (2016)	Articolo in Rivista scientifica	Concetti e modelli manageriali di rischio
Dessaint, O., & Matray, A. (2017)	Articolo in Rivista scientifica	Concetti e modelli manageriali di rischio
Hillson, D., & Murray-Webster, R. (2017)	Libro	Concetti e modelli manageriali di rischio
Borgia, M., Rangone, A., Georgiev Georgiev, M., La Torre, M. (2024)	Articolo in Rivista scientifica	Concetti e modelli manageriali di rischio
Klein Jr, V. H., & Reilley, J. T. (2021)	Articolo in Rivista scientifica	Dinamiche temporali nella gestione del rischio

Arena, M., Arnaboldi, M., & Palermo, T. (2017)	Articolo in Rivista scientifica	Dinamiche temporali nella gestione del rischio
Hardy, C., Maguire, S., Power, M., & Tsoukas, H. (2020)	Articolo in Rivista scientifica	Dinamiche temporali nella gestione del rischio
Hassler, M. L., Andrews, D. J., Ezell, B. C., Polmateer, T. L., & Lambert, J. H. (2020)	Articolo in Rivista scientifica	Dinamiche temporali nella gestione del rischio
Popchev, I., Radeva, I., & Nikolova, I. (2021)	Articolo in Rivista scientifica	Dinamiche temporali nella gestione del rischio
Brookfield, D. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Dinamiche temporali nella gestione del rischio
Ahmed, I., & Abdul Manab, N. (2016)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Kucuk Yilmaz, A., Flouris, T., Yilmaz, A. K., & Flouris, T. (2017)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
de Villiers Getz, L. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Marshall, A., Ojiako, U., & Chipulu, M. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Zhang, Y., Zhou, W., & Pan, X. (2024)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Mikes, A. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Fiol, F. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Ching, W. C., Mohd-Rahim, F., Chuing, L. S., Zainon, N., & Aziz, N. (2020)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Kanu, M. (2020)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Kanu, M. (2022)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Yusuf, I. A., Amadi, A. N., & Salaudeen, M. B. (2020)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM

Rasedi, K., & Sibindi, N. (2023)	Articolo in Rivista scientifica	Livelli di analisi in tema di ERM
Khan, M. J., Hussain, D., & Mehmood, W. (2016)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Berry-Stölzle, T. R., & Xu, J. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Mohd-Sanusi, Z., Motjaba-Nia, S., Roosle, N. A., Sari, R. N., & Harjitok, A. (2017)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Lacković, I. D., Kurnoga, N., & Miloš Sprčić, D. (2022)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Fraser, J. R., Quail, R., & Simkins, B. J. (2022)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Maruhun, E. N. S., Abdullah, W. R. W., Atan, R., & Yusuf, S. N. S. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Yuwono, M. A., & Ellitan, L. (2024)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Younas, Z. I., Klein, C., Trabert, T., & Zwergel, B. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Mathew, S., Ibrahim, S., & Archbold, S. (2016)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Leflar Jr, J. J. (2021)	Libro	Implementazione dell'ERM
Weston, H., Conklin, T. A., & Drobnis, K. (2018)	Articolo in Rivista scientifica	Implementazione dell'ERM
Bromiley, P., Rau, D., & McShane, M. K. (2016)	Atti di convegno	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Ricardianto, P., Lembang, A., Tatiana, Y., Ruminda, M., Kholdun, A., Kusuma, I. G. N. A. G. E. T., & Endri, E. (2023)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Rehman, A. U., & Anwar, M. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale

Brustbauer, J. (2016)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Sax, J., & Andersen, T. J. (2019)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Viscelli, T. R., Hermanson, D. R., & Beasley, M. S. (2017)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Chandra, B., Siagian, Y. M., Santosa, W., & Jurnal t. (2023)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Sajid, M. R., ul Abdin, S. Z., Iqbal, J., & Saleem, H. M. N. (2023)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Sariwulan, T., Khomsiyah, K., & Yanti, H. B. (2023)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale
Mohammad Sharifi, N., Nabavi Chashmi, S. A., & Yadollahzade Tabari, N. A. (2021)	Articolo in Rivista scientifica	Gestione dei rischi e strategia aziendale

*Fonte: elaborazione dell'autore.*

#### 4. I risultati della revisione sistematica della letteratura

In questo paragrafo, vengono presentati i risultati della revisione sistematica della letteratura per ogni area tematica individuata da Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov<sup>20</sup> come possibile area di intervento dei ricercatori manageriali per supportare lo sviluppo della ricerca sull'ERM.

##### 4.1. *La misurazione del rischio*

Con riferimento alla misurazione del rischio, il contributo della ricerca manageriale allo sviluppo della ricerca sull'ERM emerge in diversi studi pubblicati tra il 2015 e il 2024.

Come evidenziato nel secondo paragrafo del presente capitolo, riguardo a questa area tematica, le opportunità di ricerca segnalate da Bromiley e colleghi agli studiosi di management riguardano la possibilità di sviluppare nuove

<sup>20</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

misure di rischio sempre più appropriate per le peculiarità dell'ERM, oppure l'analisi della relazione tra valutazioni soggettive dei manager e misure oggettive del rischio, o la comprensione degli effetti della variabilità interpersonale e inter-organizzative sulla valutazione del rischio o, ancora, l'individuazione delle differenze tra influenze individuali e di gruppo sulla misurazione del rischio.

Nello studio di Barton e MacArthur, la “cultura della sfida al rischio” viene indicata quale elemento di significativa importanza per la costruzione di un sistema di gestione dei rischi aziendali moderno ed evoluto. Gli autori forniscono alcuni esempi pratici che potrebbero supportare l'implementazione della cultura della sfida al rischio e la sua diffusione nell'intera organizzazione, evidenziando al contempo eventuali carenze dell'ERM<sup>21</sup>. Secondo Braumann, invece, è la “consapevolezza del rischio” la componente dell'ERM che in particolar modo ne assicura l'efficacia. L'autore analizza i dati ottenuti da un campione di 118 imprese non finanziarie. I risultati dell'indagine dimostrano l'effetto positivo della consapevolezza del rischio sull'efficienza dell'ERM. Viene, inoltre, dimostrato l'impatto positivo dell'impiego di strumenti di risk management sulla relazione tra consapevolezza del rischio ed ERM. Infine, l'autore individua, quali antecedenti della consapevolezza del rischio, l'ambiente organizzativo e l'attività di reporting sulla gestione del rischio<sup>22</sup>. Anche Sasmita e Suhaimi ritengono la consapevolezza del rischio fondamentale per il successo della gestione dei rischi in azienda. La ricerca proposta dagli autori si basa su di un caso di studio, più precisamente un report di *business coaching*, in cui la consapevolezza del rischio viene sostenuta attraverso l'implementazione dell'ERM in azienda. Viene utilizzata una matrice che consente la mappatura dei rischi aziendali e la conseguente formulazione di strategie per la loro gestione. La matrice colloca nella zona rossa, quella dedicata ai rischi più frequenti, i rischi operativi e commerciali e contiene indicazioni per la prevenzione e la mitigazione di tali rischi che si possono adattare anche alla realtà delle imprese di piccole dimensioni<sup>23</sup>.

---

<sup>21</sup> Cfr. Barton, T. L., & MacArthur, J. B. (2015). A need for a challenge culture in enterprise risk management. *Journal of Business and Accounting*, 8(1), 117.

<sup>22</sup> Cfr. Braumann, E. C. (2018). Analyzing the role of risk awareness in enterprise risk management. *Journal of management accounting research*, 30(2), 241-268.

<sup>23</sup> Cfr. Sasmita, A. K., & Suhaimi, H. (2020, December). Implementation of Enterprise Risk Management (ERM) to Improve Risk Culture Awareness in Alienco

Un'indagine su di un campione di imprese pubbliche ha, invece, consentito di fornire dettagliate informazioni riguardo l'attuazione di 59 dimensioni dell'ERM. Le risposte dei partecipanti alla survey consentono di suddividere l'ERM in due dimensioni: la gestione tradizionale del rischio e la governance del rischio, e di ottenere dettagliate informazioni utili per individuare le determinanti di tali dimensioni e per comprendere come entrambe possano essere implementate<sup>24</sup>. Choo e Goh, invece, presentano un caso di studio per offrire alle organizzazioni soluzioni pratiche per l'adozione e la personalizzazione del framework ERM proposto dall'Organizzazione Internazionale per la Standardizzazione (ISO 31000:2009). La metodologia impiegata, la *Six Sigma DMAIC*, prevede una fase di iniziale di definizione degli obiettivi di rischio, seguita dalla misurazione, analisi, miglioramento e controllo dei rischi per l'applicazione del framework ISO nella la gestione dei rischi in ottica ERM. Il modello proposto dagli autori, inoltre, evidenzia l'importanza del feedback fornito dagli stakeholder sul framework di gestione del rischio già nella fase di progettazione, in modo da garantirne un certo livello di personalizzazione e integrazione con tutti i processi e gli strumenti disponibili nell'organizzazione<sup>25</sup>.

L'esperienza e il contatto diretto con i risk managers di tutto il mondo hanno guidato James Lam nella stesura del suo libro, in cui best-practice, framework e casi di studio sono pensati per i soggetti che si trovano ad applicare quotidianamente l'ERM e che necessitano di una guida pratica per assicurare il successo della sua implementazione in azienda. L'opera di Lam, si focalizza sul "come": come implementare l'ERM; come superare i più comuni ostacoli e barriere culturali rispetto all'implementazione dell'ERM; come valorizzare l'ERM rispetto alle unità operative e aziendali, alla compliance, al board e all'internal audit; come sviluppare e implementare nuovi processi

---

Photo. In *The International Conference on Business and Management Research (ICBMR 2020)* (pp. 233-238). Atlantis Press.

<sup>24</sup> Cfr. Lundqvist, S. A. (2015). Why firms implement risk governance—Stepping beyond traditional risk management to enterprise risk management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(5), 441-466.

<sup>25</sup> Choo, B. S. Y., & Goh, J. C. L. (2015). Pragmatic adaptation of the ISO 31000: 2009 enterprise risk management framework in a high-tech organization using Six Sigma. *International Journal of Accounting & Information Management*, 23(4), 364-382.

e strumenti per l'ERM; come creare valore per l'azienda anche attraverso l'ERM<sup>26</sup>.

Lo studio di Liff e Wahlstrom, tramite interviste semi-strutturate ad un campione di dirigenti di due banche internazionali, mette a confronto i sistemi di gestione dei rischi di tali organizzazioni, diverse tra loro, sia dal punto di vista strutturale che culturale. L'analisi dei dati consente agli autori di rilevare le differenze nella la gestione dei rischi tra le due banche campione, verificando sia diversi livelli di utilizzo degli strumenti di risk management, traiettorie divergenti con riferimento alle relative performance<sup>27</sup>. Anche Liu, Low e Zhang propongono uno studio con il principale obiettivo di mettere a disposizione dei professionisti della gestione del rischio l'esperienza diretta di altri operatori, proponendo un modello di ERM utilizzato da un campione dei migliori appaltatori internazionali (classificati dall'Engineering News Record). Il modello proposto è un modello integrato, in quanto combina i processi, le operazioni e l'ambiente di controllo dell'ERM. Gli autori includono nell'analisi anche una serie di fattori esterni che potrebbero influire sulle prassi operative dell'ERM adottate dal campione di appaltatori, come la sede dell'organizzazione, il principale mercato estero di riferimento ed il principale settore industriale. Non viene trascurato nemmeno il ruolo fondamentale della cultura aziendale interna nel supporto ad un'efficace implementazione dell'ERM<sup>28</sup>.

Identificazione dei rischi e relazioni esistenti tra gli obiettivi di risk management aziendale sono oggetto dello studio di Blanco-Mesa e colleghi, che presentano una doppia analisi, parametrica e non parametrica, la seconda delle quali propone una nuova metodologia, denominata *Bonferroni Induced Ordered Weighted Average Adequacy Coefficient (BON-IHOWAAC)* e *Bonferroni Induced Ordered Weighted Average the Maximum and Minimum level (BON-IHOWAIMAM)*, per verificare in che modo gli obiettivi di rischio azien-

---

<sup>26</sup> Cfr. Lam, J. (2017). *Implementing enterprise risk management: From methods to applications*. John Wiley & Sons. Le opere di questo autore sono state tradotte in diverse lingue ed utilizzate dai professionisti della gestione del rischio in tutto il mondo. Si veda, proposito, anche Lam, J. (2014). *Enterprise risk management: from incentives to controls*. John Wiley & Sons.

<sup>27</sup> Cfr. Liff, R., & Wahlstrom, G. (2018). Usefulness of enterprise risk management in two banks. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 15(1), 124-150.

<sup>28</sup> Cfr. Liu, J., Low, S. P., & Zhang, Q. (2018). Enterprise risk management practices of top ENR international contractors. *International Journal of Construction Management*, 18(5), 364-374.

dale siano tra essi interrelati, grazie ai dati riguardanti la gestione del rischio e la percezione del rischio dei manager. I risultati dello studio evidenziano che l'obiettivo di rischio con il maggior livello di interrelazione con gli altri è l'obiettivo "proteggere le persone". Infine, gli autori si concentrano sull'importanza che il team esecutivo attribuisce alla gestione dei rischi aziendali, prendendo come riferimento obiettivi e strumenti per il trattamento delle informazioni, al fine di implementare la qualità del processo decisionale, in particolare quando le aziende operano in contesti caratterizzati da incertezza<sup>29</sup>.

Bensaada e Taghezout propongono una soluzione per la progettazione di un sistema di ERM adatto per le peculiarità e le esigenze delle piccole e medie imprese (PMI). Due principali caratteristiche contraddistinguono il framework di ERM che, secondo gli autori, potrebbe supportare l'impegno delle PMI nella gestione dei rischi, con un investimento minimo di risorse: adattabilità e semplicità di applicazione. Ed in effetti, il framework di ERM proposto, risulta da una combinazione di metodologie semplificate e personalizzabili, che le PMI possono utilizzare come training per l'impiego di un framework ERM completo. Il framework semplificato risulta composto da moduli obbligatori e opzionali ed è corredato da un manuale contenente indicazioni per la sua adozione e implementazione e la metodologia utilizzata. Le PMI vengono, inoltre, supportate nell'implementazione dell'ERM, attraverso appositi modelli di rappresentazione dei rischi, che tengono in considerazione le varie interrelazioni tra i rischi medesimi e le caratteristiche dello specifico contesto strategico<sup>30</sup>.

Un ulteriore contributo alla ricerca sull'ERM si focalizza su di un'altra tipologia di imprese particolarmente esposte ad un certo numero di rischi connessi alla particolare e complessa attività svolta: le imprese sanitarie. Etges e colleghi propongono un modello di ERM specifico per le organizzazioni del settore sanitario, per le quali trasparenza finanziaria ed una gestione orientata ai processi sono fondamentali. Per la costruzione del modello di ERM, gli autori utilizzano le fonti della letteratura di riferimento e sette casi di studio riferiti ad altrettanti ospedali brasiliani. Alla base del modello proposto vi è

---

<sup>29</sup> Cfr. Blanco-Mesa, F., Rivera-Rubiano, J., Patino-Hernandez, X., & Martinez-Montana, M. (2019). The importance of enterprise risk management in large companies in Colombia. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(4), 600-633.

<sup>30</sup> Cfr. Bensaada, I., & Taghezout, N. (2019). An enterprise risk management system for SMEs: innovative design paradigm and risk representation model. *Small Enterprise Research*, 26(2), 179-206.

un approccio alla valutazione del rischio economico basato su una serie di indicatori, come il flusso di cassa ritenuto potenzialmente a rischio e la variabilità dei costi e dei ricavi riferibili al modello di ERM adottato. Il modello viene percepito dalle imprese sanitarie come un'occasione di miglioramento della governance tramite una gestione dei rischi consapevole, in quanto supportata dalle informazioni ottenute da indicatori che contribuiscono all'efficienza di processi decisionali interni all'organizzazione<sup>31</sup>.

In un altro contributo, si riporta l'esperienza con l'ERM di un'amministrazione pubblica brasiliana nota per la sua rilevanza in materia di gestione del rischio. Viene presentato l'*ERM Agile Canvas*, un modello per la gestione dei rischi basato sull'utilizzo del pensiero visivo in workshop organizzati per rendere la gestione del rischio un'esperienza condivisa. I risultati ottenuti dai diversi workshop sono confrontabili e consentono di evidenziare le interrelazioni tra i vari rischi, per il miglioramento della governance pubblica. Il modello proposto, inoltre, risulta adattabile ed applicabile a diverse organizzazioni del settore pubblico<sup>32</sup>.

Bakos e Dumitrașcu, invece, focalizzano la loro ricerca sul ruolo delle risorse umane nella gestione dei rischi d'impresa, in particolare dei rischi tecnologici e operativi di un campione di organizzazioni che operano in settori altamente standardizzati e in continua evoluzione. Gli autori procedono ad analizzare le modalità di selezione di team interni alle organizzazioni campione, i meccanismi di comunicazione e i processi decisionali interni a tali team. Vengono, inoltre, intervistati i membri dei diversi team, con l'obiettivo di identificare le tecniche di gestione del rischio comuni alle organizzazioni considerate nello studio. Le risposte alle interviste consentono agli autori di qualificare tali tecniche di valutazione dei rischi come centralizzate, in quanto coordinate da un'unica figura professionale ovvero unità operativa, lineari, in quanto basate su di un unico costruito e rigide, in conclusione, poco idonee alla gestione dei rischi di organizzazioni operative in contesti ambientali turbolenti<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> Cfr. Etges, A. P. B. D. S., de Souza, J. S., Kliemann Neto, F. J., & Felix, E. A. (2019). A proposed enterprise risk management model for health organizations. *Journal of Risk Research*, 22(4), 513-531.

<sup>32</sup> Cfr. de Freitas Alves, G., Martins, M. A. F., de Brito, R. L., & dos Santos, W. O. (2020). Enterprise Risk Management Agile Canvas: A Framework for Risk Management on Public Administration. *Revista do Serviço Público*, 71, 438-459.

<sup>33</sup> Cfr. Bakos, L., & Dumitrașcu, D. D. (2021). Decentralized enterprise risk management issues under rapidly changing environments. *Risks*, 9(9), 165.

Jean-Jules e Vicente ritengono, che per un'implementazione di successo dell'ERM sia necessaria la sinergia tra fattori "sociali" e fattori "tecnici" nell'organizzazione. Gli autori, quindi, propongono un framework che consente l'identificazione da un lato, delle caratteristiche e dei comportamenti che le risorse umane, dall'altro politiche, regole, procedure e altri elementi peculiari dell'ambiente di lavoro, che dovrebbero consentire il successo dell'adozione ed un'efficace implementazione dell'ERM nell'organizzazione. Il framework proposto dagli autori fonda su tre principali prospettive teoriche: la prospettiva "socio-tecnica", la prospettiva dell'"adattamento reciproco" e quella delle "capacità dinamiche". In questo modo, si consente all'ERM di uscire dalla ristretta visione finanziaria che non consente di vedere tutte le sfide della pratica manageriale che, nella realtà, l'implementazione dell'ERM pone di fronte alle organizzazioni.<sup>34</sup>

Fraser, Quail e Simkins contribuiscono in maniera decisiva alla ricerca sull'ERM, con una monografia scritta con l'obiettivo di fornire agli operatori consigli pratici per l'implementazione dei processi e delle prassi operative dell'ERM. Per questo, l'intera monografia contiene un ampio e ricco set di osservazioni di casi di studio e consente di comparare le esperienze con l'ERM di un gruppo eterogeneo di moderne organizzazioni operative in tutto il mondo. Gli autori ritengono che tali contenuti possano contribuire allo sviluppo di una ricerca sull'ERM che concepisca il rischio in termini sempre più "manageriali" e offra concrete soluzioni per un'efficace ed efficiente adozione dell'ERM nelle organizzazioni di qualsiasi tipologia e dimensione<sup>35</sup>.

Secondo Hristov e colleghi, il successo dell'ERM è connesso alla possibilità che venga integrato con il *Performance Management System (PMS)*. Utilizzando le informazioni ottenute intervistando 75 tra dirigenti e quadri in un campione di aziende italiane, gli autori sviluppano un framework per supportare le organizzazioni nel processo di integrazione tra ERM e PMS. Presupposti per tale integrazione sono: l'efficace identificazione delle dimensioni più rilevanti del rischio percepite dai manager ed un processo decisionale strategico di supporto a tale integrazione. Il modello di integrazione ERM/

---

<sup>34</sup> Cfr. Jean-Jules, J., & Vicente, R. (2021). Rethinking the implementation of enterprise risk management (ERM) as a socio-technical challenge. *Journal of Risk Research*, 24(2), 247-266.

<sup>35</sup> Cfr. Fraser, J. R., Quail, R., & Simkins, B. (Eds.). (2021). *Enterprise risk management: Today's leading research and best practices for tomorrow's executives*. John Wiley & Sons.

PMS si basa su di un set di indicatori di rischio che dovrebbero guidare le imprese nel raggiungimento e mantenimento di performance economico-ambientali<sup>36</sup>.

Romanosky e Sayers focalizzano la loro indagine sull'integrazione dei rischi tecnologici nell'ERM. Utilizzano le informazioni ottenute da interviste semi-strutturate per analizzare l'approccio al rischio di un campione di imprese e verificare il livello di sofisticazione dei modelli di ERM applicati, con particolare attenzione ai rischi tecnologici. I risultati dell'indagine mostrano che i rischi tecnologici, in particolare, i rischi informatici, sono integrati nell'ERM come le altre tipologie di rischio e che vengono trattati come rischi operativi derivanti da comportamenti umani, piuttosto che essere inclusi nella categoria dei rischi strategici dell'ERM, in quanto collegati agli effetti del progresso tecnologico sull'organizzazione<sup>37</sup>. Anche lo studio di Harjoni, Giovanni e Zakiah si occupa principalmente di rischi operativi, ma nel contesto dei servizi amministrativi accademici. Gli autori presentano il caso di studio dell'Università Palangka Raya, in particolare analizzando il framework ERM utilizzato dai servizi amministrativi per la gestione dei rischi d'impresa (Il framework ERM scelto dall'organizzazione è quello proposto dalla *Committee of Sponsoring Organizations, COSO*). I risultati dell'elaborazione dei dati ottenuti dal direttore del dipartimento accademico e dai membri dello staff, consentono di fornire linee guida per la progettazione di un framework per l'ERM che sia efficace nella prevenzione e mitigazione dei rischi operativi<sup>38</sup>.

#### 4.2. I concetti e i modelli manageriali di rischio

Nel secondo paragrafo di questo capitolo, sono riportate le considerazioni di Bromiley e colleghi sul contributo che la ricerca manageriale può offrire con riferimento ai concetti e modelli manageriali di rischio: la call è per una più approfondita indagine su come i manager percepiscono il rischio e come

---

<sup>36</sup> Cfr. Hristov, I., Camilli, R., Chirico, A., & Mechelli, A. (2022). The integration between enterprise risk management and performance management system: Managerial analysis and conceptual model to support strategic decision-making process. *Production Planning & Control*, 1-14.

<sup>37</sup> Cfr. Romanosky, S., & Sayers, E. L. P. (2023). Enterprise risk management: how do firms integrate cyber risk?. *Management Research Review*, (ahead-of-print).

<sup>38</sup> Cfr. Harjoni, H., Giovanni, J., & Zakiah, W. (2024). COSO enterprise risk management design in higher education academic administration services. *Journal of Interest: Economics, Business, and Accounting Review*, 18-28.

tales percezione cambi in base alla tipologia di attività svolta dai manager stessi<sup>39</sup>.

Gli studi pubblicati tra il 2015 e i 2024 sembrano aver risposto a tale chiamata. Kozubikova e colleghi propongono l'analisi della relazione tra le caratteristiche personali degli imprenditori e la loro percezione e gestione dei rischi d'impresa. L'analisi delle caratteristiche personali ha consentito di suddividere gli imprenditori coinvolti nello studio, in base ai loro profili personali e preferenze e comportamenti nella gestione dei rischi, in "imprenditori-artisti" e "uomini d'affari-lavoratori". I risultati dell'analisi dimostrano che ai due diversi profili di imprenditori corrispondono diverse percezioni del rischio e diversi comportamenti nella gestione dei rischi. Risultati interessanti vengono evidenziati, in particolare, con riferimento al rischio di credito. Gli "imprenditori-artisti" e gli "uomini d'affari-lavoratori" approcciano questa tipologia di rischio in modo significativamente differente e questo, soprattutto perché hanno una conoscenza diversa delle condizioni proposte dalle banche commerciali. Inoltre, dai risultati emerge che in entrambi i gruppi di imprenditori sia diffuso un generale ottimismo rispetto alle capacità di gestire i rischi finanziari dell'azienda, in dipendenza dalle caratteristiche personali<sup>40</sup>. In un ulteriore contributo, viene ipotizzato che l'ottimismo, o meglio, l'eccesso di fiducia dei dirigenti d'azienda possa influire sui processi decisionali d'impresa, tra i quali anche quelli riguardanti la gestione dei rischi. I risultati dello studio confermano l'ipotesi formulata e consentono, inoltre, di osservare le reazioni dei manager ai guadagni e alle perdite derivanti dall'operatività in strumenti derivati<sup>41</sup>.

Kaplan e Mikes ritengono che radicati pregiudizi individuali e riferiti all'organizzazione abbiano un effetto negativo sulla capacità di manager e dipendenti di approcciare la propria esposizione al rischio in modo razionale e analitico. Gli autori presentano sette casi di studio da considerare come best practice con riferimento all'efficienza della funzione di gestione del rischio aziendale. In particolare, un efficiente sistema di gestione del rischio dovrebbe

---

<sup>39</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>40</sup> Cfr. Kozubikova, L., Belas, J., Bilan, Y., & Bartoš, P. (2015). Personal characteristics of entrepreneurs in the context of perception and management of business risk in the SME segment. *Economics and Sociology*.

<sup>41</sup> Cfr. Adam, T. R., Fernando, C. S., & Golubeva, E. (2015). Managerial overconfidence and corporate risk management. *Journal of Banking & Finance*, 60, 195-208.

prevedere, innanzitutto, la formulazione di obiettivi chiari e condivisi; dovrebbe promuovere la comunicazione sul rischio, dando priorità al rischio ed allocando razionalmente le risorse per prevenirlo e mitigarlo; dovrebbe consentire la precisa definizione della propensione al rischio dell'azienda; e prevedere il monitoraggio continuo dei comportamenti dell'azienda rispetto ai dichiarati limiti di tolleranza al rischio. Gli autori conferiscono un ruolo di centrale importanza al giudizio del management: i modelli per la gestione del rischio sono da considerarsi uno strumento, l'innescò di discussioni sui rischi e sulle modalità più indicate per prevenirli e mitigarli<sup>42</sup>. Un'altra ricerca si focalizza sugli effetti distorsivi della percezione del rischio dei manager. La reazione di questi ultimi ad uno shock provocato da eventi climatici avversi, si esprime nella decisione di aumentare la liquidità aziendale anche se non necessario, considerato il rischio effettivo<sup>43</sup>. Hillson e Murray-Webster, ritenendo l'aspetto umano il vero *nervo scoperto* dei sistemi di gestione dei rischi aziendali, propongono una serie di modelli, framework e casi di studio utili alla definizione di un'ampia gamma di possibili atteggiamenti e comportamenti attuati sia a livello individuali che di gruppo nei confronti dei rischi aziendali. L'approccio utilizzato nello studio fonda sulla convinzione che la sinergia tra "pensiero d'avanguardia", "autoconsapevolezza" e "alfabetizzazione emotiva" costituisca presidio efficace contro la difficoltà a gestire l'aspetto umano del processo di risk management in azienda. Gli autori forniscono un framework tutt'altro che teorico, non i risultati di un o studio empirico, bensì esempi pratici e consigli utili rivolti chiunque si trovi a gestire comportamenti e atteggiamenti che, di fatto, distolgono dall'obiettivo di una efficace ed efficiente gestione dei rischi aziendali<sup>44</sup>.

In un ulteriore contributo, vengono considerati gli effetti che le caratteristiche socio-demografiche possono avere sulla percezione dell'ERM. In particolare, nello studio, viene ipotizzato che genere, età, formazione personale, anzianità lavorativa e la posizione all'interno dell'organizzazione possano influire sulla percezione dell'ERM. Per testare le ipotesi, viene condotta una survey somministrando un questionario contenente quesiti su alcuni dei temi

---

<sup>42</sup> Cfr. Kaplan, R. S., & Mikes, A. (2016). Risk management—The revealing hand. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(1), 8-18.

<sup>43</sup> Cfr. Dessaint, O., & Matray, A. (2017). Do managers overreact to salient risks? Evidence from hurricane strikes. *Journal of Financial Economics*, 126(1), 97-121.

<sup>44</sup> Cfr. Hillson, D., & Murray-Webster, R. (2017). *Understanding and managing risk attitude*. Routledge.

più studiati nella letteratura sull'ERM, 1) l'implementazione dell'ERM, 2) le determinanti dell'implementazione dell'ERM e 3) gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance organizzativa. Le risposte a tali quesiti vengono confrontate con quelle relative alle caratteristiche socio-demografiche per verificare l'esistenza di una possibile correlazione. I risultati dell'analisi dimostrano che le caratteristiche personali dei dipendenti influenzano la percezione dell'ERM adottato in azienda, in particolare, con riferimento al livello di istruzione e alla posizione lavorativa degli intervistati<sup>45</sup>.

#### 4.3. *Le dinamiche temporali nella gestione del rischio*

Bromiley e colleghi suggeriscono agli studiosi di management di contribuire alla ricerca sull'ERM anche dal punto di vista delle dinamiche temporali del rischio<sup>46</sup>. Questa call è stata accolta da numerosi studiosi nel periodo dal 2015 al 2024, con pubblicazioni che hanno contribuito allo sviluppo della ricerca sull'ERM anche da questa prospettiva di indagine. Nello studio di Klein e Reilley, ad esempio, il concetto di temporalità associato alle pratiche dell'ERM viene affrontato riportando il caso di un gruppo di aziende brasiliane coinvolte in cambiamenti organizzativi tra il 2008 e il 2015. Gli autori verificano come le diverse temporalità vengono integrate nell'ERM del gruppo modificandone la struttura. I risultati dello studio evidenziano la necessità di una maggiore comprensione di come orizzonti temporali differenti possano originare particolari pratiche di gestione dei rischi e di come le intersezioni tra le diverse temporalità possano influire sulla valutazione dei rischi<sup>47</sup>. Klein e Reilley fanno riferimento anche ad altri studiosi che prima di loro hanno affrontato il tema della temporalità dell'ERM con l'obiettivo di trovare forme più intelligenti di gestione del rischio. Tra questi, Arena, Arnaboldi e Palermo, che analizzano le “dinamiche della gestione del rischio (dis)integrata”. L'analisi comparativa di due casi di studio consente agli autori di evidenziare quelle che definiscono come dinamiche della gestione (dis)integrata del rischio, proprio per evidenziare un'ideale di gestione integrata del rischio

---

<sup>45</sup> Cfr. Borgia, M., Rangone, A., Georgiev Georgiev, M., La Torre, M. (2024). The Relationship between Respondents' Characteristics and Their Perceptions of Enterprise Risk Management. Results of a Survey, *International Business Research*, 17(3), 1-12.

<sup>46</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

<sup>47</sup> Cfr. Klein Jr, V. H., & Reilley, J. T. (2021). The temporal dynamics of enterprise risk management. *Critical Perspectives on Accounting*, 102363.

che, nella realtà delle due organizzazioni oggetto di studio, viene ostacolato da pressioni “auto-annullanti”. Il contributo di Arena e colleghi, dunque, evidenziando tali dinamiche, rientra nel filone di ricerca duramente critico nei confronti della standardizzazione nella gestione dei rischi d'impresa<sup>48</sup>. Anche il lavoro di Hardy e colleghi viene citato nell'articolo di Klein e Reilley con riferimento alle dinamiche temporali dell'ERM. Questo contributo si basa sullo studio della letteratura relativa all'organizzazione del rischio e riprende un framework che consente di ragionare sul rischio d'impresa in termini temporali, in quanto lo descrive come organizzato in tre modalità: “prospettico”, “in tempo reale” e “retrospettivo”. Questa visione consente agli autori di identificare alcuni gap nella letteratura analizzata, essenzialmente legati alla scarsa attenzione prestata a ciascuna delle modalità di organizzazione del rischio d'impresa e di proporre alcuni spunti di riflessione su tematiche relative all'integrazione dell'elemento “tempo” nella gestione dei rischi. Sviluppano, infatti il concetto di “ciclo del rischio”, secondo cui le organizzazioni sono coinvolte da tutte e tre le modalità di organizzazione del rischio, passando dalla gestione dei rischi in termini prospettici, alla modalità in tempo reale e retrospettiva nel corso del tempo. Inoltre, gli autori contribuiscono allo sviluppo del concetto di “traduzione del rischio”, per evidenziare come anche i diversi significati di rischio e le diverse traduzioni di tali significati possano avere riscontro anche nella prassi operativa dell'ERM<sup>49</sup>.

L'utilizzo degli scenari multi-prospettici viene, invece, proposto nello studio di Hassler e colleghi. Gli autori ritengono di fondamentale importanza, per una corretta gestione dei rischi, predisporre, già all'inizio del ciclo di vita dell'azienda, un'analisi delle condizioni prospettiche in ottica di miglioramento della resilienza dell'impresa in diverse condizioni geografiche e temporali. Applicando un metodo semi-quantitativo, l'approccio di tale studio viene applicato al caso reale di un sistema di comunicazione avanzato<sup>50</sup>.

---

<sup>48</sup> Cfr. Arena, M., Arnaboldi, M., & Palermo, T. (2017). The dynamics of (dis)integrated risk management: A comparative field study. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 65-81.

<sup>49</sup> Cfr. Hardy, C., Maguire, S., Power, M., & Tsoukas, H. (2020). Organizing risk: Organization and management theory for the risk society. *Academy of management annals*, 14(2), 1032-1066.

<sup>50</sup> Cfr. Hassler, M. L., Andrews, D. J., Ezell, B. C., Polmateer, T. L., & Lambert, J. H. (2020). Multi-perspective scenario-based preferences in enterprise risk analysis of public safety wireless broadband network. *Reliability Engineering & System Safety*, 197, 106775.

Popchev, Radeva e Nikolova si preoccupano dell'impatto del progresso tecnologico e dell'avvento dell'intelligenza artificiale sulle organizzazioni dal punto di vista della possibile esposizione nuove tipologie di rischio correlate. Gli autori analizzano il sistema dei rischi aziendali in chiave evolutiva, proponendo un framework che promuove una gestione del rischio globale d'impresa, che ricomprenda anche i rischi dell'Industria 4.0 e quelli derivanti dall'utilizzo dell'intelligenza artificiale e che consideri la complessità della struttura organizzativa-gerarchica dell'impresa, la globalità delle politiche di gestione dei rischi e l'adattività dell'orientamento al rischio<sup>51</sup>. Brookfield analizza il ruolo dei sistemi contabili aziendali nella gestione del rischio. L'autore evidenzia il ruolo dei sistemi contabili quali processi informativi, in quanto consentono di considerare l'organizzazione come un sistema aperto che trasmette e riceve informazioni dall'esterno e si evolve per adattarsi al mutare dei fattori dell'ambiente di riferimento, tra i quali, il rischio<sup>52</sup>.

#### 4.4. *I livelli di analisi in tema di ERM*

Un ulteriore contributo alla ricerca sull'ERM che Bromiley e colleghi si auspicano dagli studiosi di management riguarda la varietà di tematiche e livelli di analisi offerti dall'ERM: il significato di cultura del rischio e di propensione al rischio, ovvero la relazione tra cultura del rischio e propensione al rischio rispetto a diversi livelli organizzativi o, ancora, le modalità con le quali le organizzazioni aggregano i rischi di livello inferiore nella valutazione del rischio aziendale e se e come tali fattori influenzino i comportamenti dei dirigenti d'azienda, sono solo alcuni esempi dei possibili livelli di analisi da esplorare<sup>53</sup>.

Nello studio di Ahmed e Abdul Manab, utilizzando un campione di 47 aziende del settore finanziario nigeriano, si analizzano i possibili effetti sull'implementazione dell'ERM della condivisione delle conoscenze sul rischio e della cultura della gestione del rischio. L'elaborazione dei dati raccolti somministrando un questionario ai soggetti responsabili della gestione del

---

<sup>51</sup> Cfr. Popchev, I., Radeva, I., & Nikolova, I. (2021). Aspects of the evolution from risk management to enterprise global risk management. *Engineering sciences: journal of science department engineering sciences at the Bulgarian academy of sciences*, (1), 16-30.

<sup>52</sup> Cfr. Brookfield, D. (2018). Risk and organizational effectiveness: The role of accounting systems as a managerial process. *Journal of Organizational Effectiveness: People and Performance*, 5(2), 110-123.

<sup>53</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

rischio nelle aziende campione, ha consentito agli autori di dimostrare l'effetto significativo e positivo della condivisione delle conoscenze sul rischio e della cultura del rischio sull'implementazione dell'ERM. Per consentire che l'ERM venga adottato e implementato con successo, gli autori raccomandano, quindi, di favorire il radicamento in azienda della cultura alla gestione del rischio e di assicurare l'acquisizione di strumenti e competenze in tema di gestione della conoscenza<sup>54</sup>.

In un altro contributo, l'ERM viene considerato come una vera e propria filosofia di gestione, in grado di plasmare la cultura organizzativa, gli stili di leadership e le strategie aziendali. Di conseguenza, il fattore umano assume un ruolo di assoluto rilievo. È l'uomo a creare e gestire i rischi, il suo atteggiamento, la percezione e la propensione al rischio caratterizzano in modo assolutamente unico il modello di ERM<sup>55</sup>. Villiers Getz evidenzia la crescente importanza della propensione al rischio nell'ambito della gestione dei rischi delle moderne organizzazioni e sottolinea la necessità di risolvere le disconnessioni, rilevate in una importante indagine di benchmarking di Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG), tra propensione al rischio e assunzione del rischio. Secondo l'autore, risolvere tale "scollamento" avrebbe un effetto positivo sulla responsabilizzazione dei membri dell'organizzazione rispetto al rischio. Pertanto, propone una serie di metodi per il rafforzamento del legame tra propensione al rischio e assunzione di rischio, che hanno come risultato atteso un radicale cambio dell'atteggiamento delle organizzazioni rispetto al rischio, da semplicemente reattivo a strategico e proattivo<sup>56</sup>. Di propensione al rischio si occupano anche Marshall, Ojiako e Chipulu che studiano il tema applicando un framework analitico che comprende tre categorie di "difetti", ossia futilità, deviazione e pericolo, per esplorare in modo critico il concetto di propensione al rischio nelle organizzazioni<sup>57</sup>; e Zhang, Zhou e Pan che,

---

<sup>54</sup> Cfr. Ahmed, I., & Abdul Manab, N. (2016). Risk Knowledge Sharing, Risk Management Culture and Enterprise Risk Management Implementation in the Nigerian Financial Industry, 1-12.

<sup>55</sup> Cfr. Kucuk Yilmaz, A., Flouris, T., Yilmaz, A. K., & Flouris, T. (2017). Enterprise risk management in terms of organizational culture and its leadership and strategic management. *Corporate risk management for international business*, 65-112.

<sup>56</sup> Cfr. de Villiers Getz, L. (2018). Enhancing the links between risk appetites and risk processes embedded in the business. *Journal of Securities Operations & Custody*, 10(3), 241-253.

<sup>57</sup> Cfr. Marshall, A., Ojiako, U., & Chipulu, M. (2019). A futility, perversity and jeopardy critique of "risk appetite". *International Journal of Organizational Analysis*,

nel loro lavoro, testano empiricamente gli effetti della propensione al rischio del team esecutivo sulle strategie di re-innovazione conseguenti al fallimento dell'innovazione tecnologica in azienda. I risultati dell'analisi dimostrano che ad una elevata propensione al rischio del team esecutivo corrisponde la propensione dell'impresa a scegliere strategie di re-innovazione a seguito del fallimento dell'innovazione tecnologica, in sostanza, a preferire "la quantità alla qualità". Gli autori dimostrano, inoltre, che un buon livello di sviluppo finanziario dell'ambiente operativo dell'azienda può contribuire alla riduzione del ricorso a strategie di re-innovazione causata dall'elevata propensione al rischio del team esecutivo<sup>58</sup>.

Nello studio di Mikes, il focus è, invece, sugli aspetti etici della gestione del rischio. Sulla base di un caso di studio di un'azienda canadese e con il supporto dell'analisi della letteratura di riferimento, viene proposto un framework concettuale che collega la gestione del rischio all'etica aziendale. I risultati dell'analisi dimostrano empiricamente che alcuni risk manager dell'impresa campione creano strumenti e attivano processi che, di fatto, collegano gestione del rischio ed etica aziendale, anche se, una vera e propria "svolta etica" nella gestione dei rischi aziendali sembra essere ancora un obiettivo da perseguire<sup>59</sup>.

Un altro contributo si focalizza sulle potenzialità dell'ERM per una più completa comprensione dei profili di rischio, per lo sviluppo di standard e politiche di gestione dei rischi aziendali e per misure di rischio associate alla propensione al rischio. Principi di governance, attività di reporting, tassonomia e scoring del rischio, propensione al rischio e stress test sono ritenuti elementi fondamentali per il successo dell'implementazione dell'ERM<sup>60</sup>. Ching e colleghi, invece, evidenziano l'importanza di una radicata cultura del rischio in azienda, soprattutto in un contesto dominato dall'incertezza come quello delle imprese di costruzione. Considerando, quindi, come va-

---

27(1), 51-73.

<sup>58</sup> Cfr. Zhang, Y., Zhou, W., & Pan, X. (2024). Executive team risk appetite, financial development and re-innovation strategy after enterprise innovation failure: evidence from China. *Kybernetes*.

<sup>59</sup> Cfr. Mikes, A. (2018). From Risk Appetite to Values at Risk: Exploring the Ethical Turn in Risk Management. In *Global Management Accounting Research Symposium. – Copenhagen, March*.

<sup>60</sup> Cfr. Fiol, F. (2019). Enterprise risk management: Towards a comprehensive yet practical enterprise risk function. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 12(4), 320-327.

riabile dipendente l'implementazione dell'ERM, composta dalle dimensioni identificazione del rischio, trattamento del rischio, comunicazione e monitoraggio, e come variabile indipendente la propensione al rischio, costituita dalle componenti, politiche sul rischio, responsabilità, incentivi, linguaggio del rischio e relazioni interne, gli autori propongono un modello concettuale per verificare empiricamente gli effetti della cultura del rischio sull'implementazione dell'ERM. I risultati dello studio confermano l'ipotesi di influenza di retta e significativa della cultura del rischio sul successo dell'implementazione dell'ERM in azienda<sup>61</sup>. Il tema della cultura del rischio viene affrontato in diverse pubblicazioni, a testimonianza della convinzione sempre più radicata che, per adottare ed implementare con successo l'ERM, sia necessario che nell'organizzazione sia prima presente una solida cultura del rischio. Nell'articolo di Kanu, si raccoglie la sfida della dimostrazione dell'impatto della cultura del rischio sull'implementazione dell'ERM nel particolare contesto delle aziende africane. I risultati dell'analisi confermano empiricamente l'esistenza di una relazione statisticamente significativa e positiva tra i costrutti indagati, confermando che la cultura del rischio sia un elemento imprescindibile per il successo dell'implementazione dell'ERM. Inoltre, l'autore individua ulteriori determinanti per l'implementazione dell'ERM, come le dimensioni e la leva finanziaria dell'impresa e possibili ostacoli, quali tensioni finanziarie e la composizione del consiglio di amministrazione<sup>62</sup>. In un altro contributo di Kanu, la cultura del rischio viene considerata quale variabile di mediazione, insieme alla pianificazione strategica, nella relazione tra implementazione dell'ERM e performance finanziaria dell'impresa. I risultati dell'analisi forniscono la prova empirica di una correlazione tra implementazione dell'ERM, cultura del rischio e pianificazione strategica, confermando anche gli effetti positivi dell'ERM sulla performance organizzativa ed il ruolo di mediatori della cultura del rischio e della pianificazione strategica in tale relazione<sup>63</sup>.

---

<sup>61</sup> Cfr. Ching, W. C., Mohd-Rahim, F., Chung, L. S., Zainon, N., & Aziz, N. (2020). Conceptualising risk culture on Enterprise Risk Management (ERM) implementation in construction companies. *Built Environment*, 17(1), 58-69.

<sup>62</sup> Cfr. Kanu, M. (2020). The role of risk culture in enterprise risk management implementation. *Int. J. Bus. Manag.*, 15, 13-31.

<sup>63</sup> Cfr. Kanu, M. S. (2022). Risk Culture and Strategic Planning Roles on Enterprise Risk Management and Firm Performance in Selected African Countries. *Management*, 13(1).

Continuano sul filone di ricerca sulla relazione tra cultura del rischio e implementazione dell'ERM Yusuf, Amadi e Salaudeen, che introducono nella relazione quelli possibili della propensione al rischio. l'analisi dei dati ottenuti tramite somministrazione di questionari a dipendenti della United Bank for Africa (UBA), una delle principali della Nigeria, ha consentito di dimostrare l'impatto significativo e positivo sull'ERM, sia della cultura del rischio, sia della propensione al rischio<sup>64</sup>. Rasedi e Sibindi, invece, sostengono che le imprese potrebbero beneficiare dei possibili effetti sulla performance di una possibile integrazione concettuale tra cultura e strategia di gestione del rischio<sup>65</sup>.

#### 4.5. *L'implementazione dell'ERM*

Come evidenziato nel precedente paragrafo di questo capitolo, secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov la ricerca manageriale può contribuire allo sviluppo della ricerca sull'ERM anche con riferimento all'adozione e all'implementazione dell'ERM nelle organizzazioni, in particolare, indagando le motivazioni che inducono ad adottare l'ERM per la gestione dei rischi aziendali, le modalità con cui l'ERM viene adottato, e le variabili che possono influenzare la qualità dell'implementazione.

Degli studiosi che hanno pubblicato tra il 2015 ed il 2024, diversi hanno affrontato queste tematiche, rispondendo alla call lanciata da Bromiley e colleghi con ricerche incentrate, ad esempio, sulle motivazioni che spingono gli imprenditori ad adottare l'ERM e le sfide che tale operazione comporta; ovvero sulle variabili che rendono efficace ed efficiente l'implementazione ERM; sugli effetti del framework di corporate governance dell'organizzazione sull'ERM; o, ancora, sulla relazione tra l'ERM e la gestione del cambiamento organizzativo<sup>66</sup>.

Iniziando dal tema dell'adozione dell'ERM nelle organizzazioni, lo studio pubblicato, nel 2016, da Khan, Hussain e Mehmood, individua le variabili in grado di influenzare la decisione di adottare l'ERM per la gestione dei

---

<sup>64</sup> Cfr. Yusuf, I. A., Amadi, A. N., & Salaudeen, M. B. (2020). Effects of risk culture and appetite on effective risk management in Nigerian banks: Case study of United Bank for Africa Plc. *Academic Journal of Economic Studies*, 6(2), 81-87.

<sup>65</sup> Cfr. Rasedi, K., & Sibindi, N. (2023). Enterprise Risk Management Culture and Strategy: A Conceptual Alignment. *Organizational Cultures: An International Journal*, 23(2).

<sup>66</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, op. cit.

rischi d'impresa. Tramite una particolare metodologia di analisi dei dati, il modello di *Cox proportional hazards*, gli autori indagano sulle determinanti della decisione di adottare l'ERM. Utilizzando un campione di imprese francesi, gli autori dimostrano che a giocare un ruolo fondamentale nella decisione di adottare l'ERM sono fattori come le pressioni normative a livello internazionale e locale e alcuni elementi interni all'organizzazione, come la situazione finanziaria, le prospettive di crescita, le caratteristiche della governance ed il livello di indipendenza del consiglio di amministrazione<sup>67</sup>.

Berry-Stölzle e Xu trovano nell'effetto di riduzione del costo del capitale un valido motivo per adottare l'ERM in azienda. I risultati della loro indagine su di un campione di imprese del settore assicurativo statunitense dimostra, infatti, che l'adozione dell'ERM da parte delle imprese riduce in modo significativo il costo del capitale<sup>68</sup>; mentre Mohd-Sanusi e colleghi individuano nella presenza in azienda di un comitato per la gestione del rischio, nell'indipendenza del consiglio di amministrazione, nell'esperienza dei revisori e nella qualità della proprietà le principali determinanti per l'adozione dell'ERM<sup>69</sup>. In un altro contributo, si considerano i fattori che influenzano l'implementazione di un particolare framework ERM, il framework proposto dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*<sup>70</sup>. Gli autori dello studio sostengono che le imprese necessitino di un guida pratica per la progettazione e l'implementazione di framework complessi come il framework COSO: la discrepanza tra l'implementazione reale e le indicazioni del framework COSO emergono almeno rispetto a tre aspetti, strategico, operativo e di supervisione<sup>71</sup>. Fraser, Quail e Simkins, in-

---

<sup>67</sup> Cfr. Khan, M. J., Hussain, D., & Mehmood, W. (2016). Why do firms adopt enterprise risk management (ERM)? Empirical evidence from France. *Management Decision*, 54(8), 1886-1907.

<sup>68</sup> Cfr. Berry-Stölzle, T. R., & Xu, J. (2018). Enterprise risk management and the cost of capital. *Journal of Risk and Insurance*, 85(1), 159-201.

<sup>69</sup> Cfr. Mohd-Sanusi, Z., Motjaba-Nia, S., Roosle, N. A., Sari, R. N., & Harjitok, A. (2017). Effects of corporate governance structures on enterprise risk management practices in Malaysia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 6-13.

<sup>70</sup> Per una trattazione dettagliata del framework COSO, si rimanda al capitolo dedicato nel presente libro.

<sup>71</sup> Cfr. Lacković, I. D., Kurnoga, N., & Miloš Sprčić, D. (2022). Three-factor model of Enterprise Risk Management implementation: exploratory study of non-financial companies. *Risk Management*, 1-22.

vece, rivolgono una serie di quesiti sulle principali aree di implementazione dell'ERM, direttamente ad un risk manager esperto ed al suo staff. Le risposte a tali quesiti vengono utilizzate per individuare possibili criticità riferite all'implementazione dell'ERM nell'organizzazione. Considerando che le aree tematiche della survey riguardano: l'ambiente organizzativo, le caratteristiche dell'organizzazione, le modalità di adozione dell'ERM, il processo di identificazione dei rischi, la cultura del rischio, la propensione al rischio, la tolleranza al rischio, strumenti e tecniche dell'ERM, l'attività di reporting, i vantaggi dell'implementazione e le prospettive future dell'ERM, i risultati dello studio possono interessare non solo il mondo accademico, ma anche e soprattutto tutti gli operatori che si occupano di ERM nelle organizzazioni<sup>72</sup>.

Numerosi sono i ricercatori che studiano i possibili effetti delle caratteristiche della corporate governance sull'ERM. Maruhun e colleghi, ad esempio, valutano il livello di implementazione dell'ERM in un campione di imprese malesi e identificano le caratteristiche di corporate governance che influenzano tale implementazione. Per la raccolta dati, gli autori utilizzano un questionario nel quale, per misurare l'implementazione dell'ERM viene impiegato un "indice di dimensione ERM", mentre, per le misure di corporate governance, vengono considerate quattro caratteristiche, ossia la presenza di un comitato di gestione del rischio, le dimensioni del consiglio di amministrazione, la percentuale di amministratori non esecutivi e le competenze del consiglio di amministrazione. I risultati dell'analisi confermano l'ipotizzata esistenza di una correlazione positiva tra le caratteristiche di corporate governance<sup>73</sup>. Anche Yuwono e Ellitan studiano la relazione tra corporate governance e implementazione dell'ERM, considerando, però, anche il ruolo della cultura organizzativa. L'analisi dei dati raccolti da un campione di organizzazioni del settore bancario ha dimostrato l'importanza di una cultura organizzativa positiva, così come di buona governance per raggiungere la piena efficacia dell'implementazione dell'ERM<sup>74</sup>. Lo stesso risultato in altre ricerche

---

<sup>72</sup> Cfr. Fraser, J. R., Quail, R., & Simkins, B. J. (2022). Questions asked about enterprise risk management by risk practitioners. *Business Horizons*, 65(3), 251-260.

<sup>73</sup> Cfr. Maruhun, E. N. S., Abdullah, W. R. W., Atan, R., & Yusuf, S. N. S. (2018). The effects of corporate governance on enterprise risk management: Evidence from Malaysian Shariah-compliant firms. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(1), 865-877.

<sup>74</sup> Cfr. Yuwono, M. A., & Ellitan, L. (2024). Propose Framework: How is the Influence of Culture-Moderated Corporate Governance on the Implementation of

che analizzano empiricamente l'impatto delle caratteristiche del consiglio di amministrazione sull'assunzione di rischi societari<sup>75</sup>.

Con riferimento alla relazione tra ERM e cambiamento organizzativo, un importante contributo incluso nella presente revisione della letteratura è il libro scritto da Leflar, che si propone come guida per i professionisti del rischio alla comprensione della gestione del cambiamento organizzativo. L'autore intende offrire consigli pratici, esempi, best practice per la gestione del cambiamento organizzativo in ottica risk management<sup>76</sup>.

Sempre riferita al cambiamento, precisamente al cambiamento della cultura organizzativa, l'indagine di Conklin e Drobnis, da cui emerge che, rispetto alla necessità di una cultura consapevole del rischio in tutta l'organizzazione, la letteratura annovera ancora pochi contributi sulla relazione tra ERM e gestione dei cambiamenti culturali. Gli autori, partendo proprio dalle considerazioni di Bromiley e colleghi sull'importanza di considerare la gestione del cambiamento organizzativo nella ricerca sull'ERM, sostengono che i risk manager possono applicare la logica del cambiamento anche alla cultura organizzativa, sfruttando le conoscenze offerte da discipline come l'organizzazione e l'antropologia aziendale e la sociologia. In questo modo, eviteranno di confondere il cambiamento con il conformismo, che è ciò che accade quando si modificano i comportamenti senza modificare di pari passo la cultura<sup>77</sup>.

#### 4.6. Gestione dei rischi e strategia aziendale

Secondo Bromiley, McShane, Nair e Rustambekov, la ricerca manageriale potrebbe contribuire allo sviluppo della ricerca sull'ERM, anche considerando le interazioni tra i processi di gestione del rischio e la strategia aziendale<sup>78</sup>.

---

Enterprise Risk Management in Companies?. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(2), 438-451.

<sup>75</sup> Cfr. Younas, Z. I., Klein, C., Trabert, T., & Zwergel, B. (2019). Board composition and corporate risk-taking: a review of listed firms from Germany and the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 526-542; cfr. Mathew, S., Ibrahim, S., & Archbold, S. (2016). Boards attributes that increase firm risk—evidence from the UK. *Corporate Governance*, 16(2), 233-258.

<sup>76</sup> Cfr. Leflar Jr, J. J. (2021). *Change Management for Risk Professionals*. CRC Press.

<sup>77</sup> Cfr. Weston, H., Conklin, T. A., & Drobnis, K. (2018). Assessing and re-setting culture in enterprise risk management. *Assurances et gestion des risques*, 85(1), 131-172.

<sup>78</sup> Cfr. Bromiley et al., 2015, cit.

In proposito, Bromiley, Rau e McShane fanno riferimento, nell'ambito della disciplina dell'ERM, alla gestione del "rischio strategico", come ad un argomento di grande interesse nel mondo accademico e professionale. Gli autori provano a fare luce su alcune questioni riguardanti la gestione del rischio strategico, come le differenze rispetto all'ERM, se riguarda esclusivamente la gestione dei rischi strategici, ovvero se rappresenta l'insieme delle azioni per la mitigazione di tutte le tipologie di rischio causa di situazioni di "incertezza" nell'impresa o, ancora, se debba considerarsi sistema di gestione dei rischi autonomo o sottoinsieme dell'ERM<sup>79</sup>.

Nel contributo di Ricardianto e colleghi, si analizza l'impatto dell'ERM e della strategia aziendale sulla performance organizzativa e sul raggiungimento del vantaggio competitivo da parte dell'azienda. Analizzando i dati ottenuti da un campione di compagnie di navigazione indonesiane, gli autori dimostrano che un'efficiente gestione dei rischi risulta collegata ad un incremento della performance organizzativa, incremento che viene sostenuto anche integrando efficaci strategie aziendali. L'analisi conferma anche il ruolo di mediatore del vantaggio competitivo nella relazione ERM-strategia<sup>80</sup>. Anche lo studio di Rehman e Anwar analizza la relazione ERM-strategia-performance, considerando, però, la gestione del rischio quale variabile di mediazione nella relazione tra strategia e performance aziendale. Il contesto considerato è quello delle PMI e, tramite l'applicazione dello *Structural Equation Modeling (SEM)*, gli autori dimostrano sia l'influenza positiva e significativa della strategia sulla performance aziendale e sull'efficacia dell'ERM, sia il ruolo di mediatore dell'ERM nella relazione tra strategia e performance: PMI che decidono di adottare una strategia aziendale unica, riescono a gestire il rischio adottando efficaci modelli formali che, preservando l'organizzazione dagli effetti negativi dei rischi, contribuiscono al raggiungimento di migliori performance<sup>81</sup>. Anche Brustbauer considera, nel proprio contributo, il contesto

---

<sup>79</sup> Cfr. Bromiley, P., Rau, D., & McShane, M. K. (2016). Can strategic risk management contribute to enterprise risk management. *A strategic management perspective. A Strategic Management Perspective (October 20, 2014)*. Forthcoming: Bromiley, P., Rau, D., and Mcshane, M, 140-156.

<sup>80</sup> Cfr. Ricardianto, P., Lembang, A., Tatiana, Y., Ruminda, M., Kholdun, A., Kusuma, I. G. N. A. G. E. T., ... & Endri, E. (2023). Enterprise risk management and business strategy on firm performance: The role of mediating competitive advantage. *Uncertain Supply Chain Management*, 11(1), 249-260.

<sup>81</sup> Cfr. Rehman, A. U., & Anwar, M. (2019). Mediating role of enterprise risk management practices between business strategy and SME performance. *Small*

delle PMI, sviluppando un modello strutturale con l'obiettivo di individuare alcuni prerequisiti per l'implementazione dell'ERM e di verificare l'impatto della gestione del rischio sull'orientamento strategico dell'impresa. I risultati dell'indagine hanno consentito di individuare nelle dimensioni dell'azienda, nella tipologia di settore di appartenenza e nella struttura proprietaria le principali determinanti dell'implementazione dell'ERM. Con riferimento all'impatto dell'ERM sulla strategia aziendale, i risultati mostrano che le PMI campione seguono due principali approcci, ERM attivo e passivo, che influiscono sulla strategia, rispettivamente, rendendola offensiva ovvero difensiva<sup>82</sup>. Altri studiosi continuano su questo filone di ricerca, come Sax e Andersen che, utilizzando i dati di un'indagine condotta su di un campione di 260 imprese danesi, dimostrano la relazione positiva tra ERM e performance organizzativa e l'impatto altrettanto positivo della pianificazione strategica su tale relazione<sup>83</sup>. L'obiettivo della ricerca di Viscelli e colleghi è, invece, quello di comprendere se i processi dell'ERM vengano integrati nei processi di pianificazione ed esecuzione strategica d'impresa. I risultati dell'indagine, condotta intervistando un campione di soggetti coinvolti nell'implementazione dell'ERM, consentono agli autori di affermare che tale integrazione sia ancora debole e in genere limitata. Lo studio prosegue con l'analisi del processo di implementazione dell'ERM nelle organizzazioni del campione, con l'obiettivo di individuare i fattori responsabili della limitata integrazione ERM-strategia: la cultura della gestione del rischio, le caratteristiche della leadership ERM e la gestione dei rischi principali dell'impresa<sup>84</sup>.

Un altro contributo, introduce il ruolo del "rinnovamento strategico" nella relazione tra ERM e performance organizzativa. I dati vengono raccolti da un campione di 207 aziende del settore manifatturiero indonesiano e la loro elaborazione dimostra empiricamente il ruolo di mediazione del rinnovamento strategico nella relazione tra ERM e performance aziendale: il

---

*Enterprise Research*, 26(2), 207-227.

<sup>82</sup> Cfr. Brustbauer, J. (2016). Enterprise risk management in SMEs: Towards a structural model. *International Small Business Journal*, 34(1), 70-85.

<sup>83</sup> Cfr. Sax, J., & Andersen, T. J. (2019). Making risk management strategic: Integrating enterprise risk management with strategic planning. *European Management Review*, 16(3), 719-740.

<sup>84</sup> Cfr. Viscelli, T. R., Hermanson, D. R., & Beasley, M. S. (2017). The integration of ERM and strategy: Implications for corporate governance. *Accounting Horizons*, 31(2), 69-82.

rinnovamento strategico sembra essere il modo migliore per trasformare le risorse a disposizione in reale miglioramento delle performance<sup>85</sup>.

Altre variabili di mediazione della relazione tra ERM e performance finanziaria dell'organizzazione, nello studio di Sajid e colleghi, ossia la leadership di costo e la strategia di differenziazione, strategie aziendali, a loro volta, impattanti positivamente sulla performance aziendale<sup>86</sup>; e nello studio di Sariwulan, Khomsiyah e Yanti, in cui viene introdotta l'innovazione della contabilità gestionale come variabile potenzialmente impattante positivamente sulla performance organizzativa, insieme alla gestione del rischio e alla strategia aziendale<sup>87</sup>.

Mohammad Sharifi e colleghi, invece, analizzano la relazione tra ERM e performance organizzativa, considerando il particolare caso delle operazioni di fusione e acquisizione. I risultati di questo studio confermano, ancora una volta che, anche in situazioni particolari come durante i processi di fusione e acquisizione, la gestione dei rischi aziendali influisce positivamente sulla performance organizzativa. Inoltre, l'analisi ha consentito l'individuazione di alcune determinanti dell'implementazione dell'ERM, quali le dimensioni dell'azienda, la leva finanziaria ed il settore di appartenenza dell'impresa<sup>88</sup>.

---

<sup>85</sup> Cfr. Chandra, B., Siagian, Y. M., Santosa, W., & Jurnal, T. (2023). The Role of Enterprise Risk Management in enhancing Firm Performance: does Strategic Renewal really matters?. *Int. J. Sci. Manag. Stud.*, 5946, 134-141.

<sup>86</sup> Cfr. Sajid, M. R., ul Abidin, S. Z., Iqbal, J., & Saleem, H. M. N. (2023). The Impact of Enterprise Risk Management on Financial Performance: Exploring the Mediating Role of Business Strategies: The Impact of Enterprise Risk Management on Financial Performance: Exploring the Mediating Role of Business Strategies. *Journal of Business & Economics*, 15(2), 111-131.

<sup>87</sup> Cfr. Sariwulan, T., Khomsiyah, K., & Yanti, H. B. (2023). The Influence of Business Strategy, Management Accounting Innovation, and Enterprise Risk Management on Enterprise Performance with Information Technology Governance As Moderating Variable. *CEMJP*, 31(3), 482-493.

<sup>88</sup> Cfr. Mohammad Sharifi, N., Nabavi Chashmi, S. A., & Yadollahzade Tabari, N. A. (2021). The Role of Enterprise Risk Management on Firm Performance in the Merger and Acquisition Process Using Heckman's Two-Stage Model. *Financial Engineering and Portfolio Management*, 12(46), 435-448.

## CAPITOLO III

# L'Enterprise Risk Management è più completo e innovativo rispetto al Risk Management Tradizionale?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Enterprise Risk Management. Le ragioni di una scelta (non obbligata) – 3. Enterprise Risk Management Vs Risk Management tradizionale – 4. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

### 1. Introduzione

Le sfide che le moderne organizzazioni si trovano ad affrontare nella quotidiana operatività sono sostanzialmente le stesse di qualche decennio fa. Quello che è cambiato, rispetto al passato, è che oggi gli effetti di crisi finanziarie, minacce terroristiche, emergenze climatiche, pandemie ed altri fattori perturbativi sono acuiti dalla velocità con cui avvengono i cambiamenti<sup>1</sup>. Così, le organizzazioni si trovano esposte ad un numero sempre maggiore di rischi, “effetto aggregato di eventi e risultati incerti sul raggiungimento degli obiettivi”<sup>2</sup>. Le possibilità di sopravvivenza delle organizzazioni alle sfide di ambienti caratterizzati da significativi livelli di incertezza dipendono, in larga misura, dall'efficienza dei loro sistemi di gestione dei rischi. Le imprese possono scegliere tra il risk management tradizionale e l'Enterprise Risk Management, come dire, scegliere tra un processo di identificazione, valutazione e mitigazione dei rischi ed un’“architettura che abilita la gestione del rischio a livello aziendale”<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Cfr. Bakos, L., & Dumitrașcu, D. D. (2021). Decentralized enterprise risk management issues under rapidly changing environments. *Risks*, 9(9), 165.

<sup>2</sup> Sobel, P. J., & Reding, K. F. (2012). *Enterprise Risk Management: achieving and sustaining success*. Lake Mary: Institute of Internal Auditors Research Foundation (IIARF), p. 4.

<sup>3</sup> Cfr. Kumar, S. (2021). Risk management and enterprise risk management. Available at SSRN 3891339, p. 3.

Il presente capitolo pone un quesito sull'ERM che riguarda il confronto tra quest'ultimo ed il risk management tradizionale basato sulle caratteristiche di completezza e innovatività:

**Q3.** *L'Enterprise Risk Management è più completo e innovativo rispetto al Risk Management Tradizionale?*

Il quesito è stato rivolto ad un campione di professionisti della gestione del rischio<sup>4</sup>, con l'obiettivo di conoscere la loro opinione sull'ERM e sul risk management tradizionale come alternative per la gestione dei rischi aziendali.

I risultati dell'analisi delle risposte al quesito Q3 mostrano che i professionisti del rischio ritengono l'ERM più completo e innovativo rispetto al risk management tradizionale. Tali risultati sono in linea con quelli della maggior parte dei precedenti studi nella letteratura di riferimento<sup>5</sup>. I risultati dell'indagine vengono presentati nel quarto paragrafo del presente capitolo, al quale precedono due ulteriori paragrafi, uno dedicato ai motivi per i quali le imprese dovrebbero optare per l'ERM (par. 2), l'altro, al confronto tra ERM e risk management tradizionale (par. 3).

## 2. Enterprise Risk Management. Le ragioni di una scelta (non obbligata)

Secondo James Lam, un punto di riferimento tra gli studiosi dell'ERM, una gestione dei rischi efficace è essenzialmente una questione di "equilibri", tra rischio e rendimento, controlli e cultura, arte e scienza<sup>6</sup>. L'ERM sembra poter garantire questi equilibri, nonostante la sua adozione e implementazione richiedano uno sforzo non indifferente alle imprese, in termini di impiego di risorse finanziarie, di gestione delle risorse umane e dell'inevitabile cambiamento organizzativo e culturale che ne consegue.

Allora perché le imprese dovrebbero adottare l'ERM?

Secondo Monda e Giorgino, l'ERM rivoluziona la gestione dei rischi aziendali, nel senso di una maggiore consapevolezza rispetto alle possibili

---

<sup>4</sup> Per la descrizione completa del campione, si rimanda all'Appendice 1 al presente libro.

<sup>5</sup> Cfr. par. 3 del presente capitolo.

<sup>6</sup> Cfr. Lam, J. (2014). *Enterprise risk management: from incentives to controls*. John Wiley & Sons.

fonti di rischio ed alle potenzialità dei processi decisionali strategici e operativi per l'identificazione, prevenzione e mitigazione di tutti i rischi aziendali. A tale migliorata efficienza, dovuta essenzialmente ad un approccio più olistico ed integrato al rischio ed alla creazione di sinergie tra tutte le parti dell'azienda per la gestione dei rischi, dovrebbe conseguire una generale diminuzione della volatilità e la riduzione del costo del capitale, con effetti positivi sulla performance e sul valore dell'azienda<sup>7</sup>.

Secondo Arena, Arnaboldi e Azzone, i benefici dell'ERM sono insiti proprio nei suoi elementi costitutivi. Gli autori, nella loro pubblicazione dal titolo quasi provocatorio *"Is Enterprise Risk Management real?"*, combinando le numerose definizioni di ERM proposte, nel corso degli anni, da studiosi e professionisti di tutto il mondo, con i contributi alla ricerca sull'ERM che hanno affrontato il tema della correlazione tra usi e configurazioni di questo strumento, individuano tre fondamentali componenti dell'ERM che evidenziano i potenziali benefici della sua adozione e implementazione: 1) il modello di gestione del rischio; 2) Il metodo di valutazione del rischio; e 3) il coordinamento dei processi<sup>8</sup>. Con riferimento al modello di gestione del rischio, gli autori considerano la completezza e l'integrazione quali principali discriminanti tra ERM e risk management tradizionale. Completezza, in quanto l'ERM, consente la gestione integrata di tutti i rischi cui le moderne organizzazioni sono quotidianamente esposte, comprese le nuove tipologie connesse alla sempre più crescente complessità e incertezza dell'ambiente esterno<sup>9</sup>. Integrazione, in quanto l'ERM, a differenza del risk management tradizionale, propone una gestione del rischio come processo trasversale a tutta l'organizzazione e aggregante le diverse tipologie di rischio<sup>10</sup>. Con riferimento al metodo di valutazione del rischio, gli autori evidenziano come l'ERM proponga un metodo di misurazione e rappresentazione del rischio all'interno dell'azienda che supera quell' "ideale tecnico" del rischio come prodotto di probabilità e impatto e che si sviluppa, invece, come una "metrica del rischio", che prevede l'utilizzo combinato di tecniche quantitative e qualitative, scelte in base a variabili quali, rischi difficilmente quantificabili,

---

<sup>7</sup> Cfr. Monda, B., & Giorgino, M. (2014). Un modello di maturità dell'ERM. SSRN.

<sup>8</sup> Cfr. Arena, M., Arnaboldi, M., & Azzone, G. (2011). Is enterprise risk management real?. *Journal of Risk Research*, 14(7), 779-797.

<sup>9</sup> Cfr. Arena, Arnaboldi e Azzone, 2011, op. cit.

<sup>10</sup> Cfr. Arena, Arnaboldi e Azzone, 2011, op. cit.

dati per la misurazione insufficienti, poco credibili o eccessivamente costosi<sup>11</sup>. Il terzo elemento caratterizzante l'ERM, secondo Arena e colleghi, è il coordinamento dei processi. A differenza del risk management tradizionale, che prevede l'istituzione di diverse unità locali per gestire localmente i rischi separatamente e con limitate interazioni con le altre parti dell'organizzazione, l'ERM implica integrazione dei processi ed un maggior coinvolgimento e coordinamento dei soggetti chiamati a coordinare il progetto di gestione dei rischi aziendali. Le figure professionali che più di frequente assumono tale ruolo sono i revisori interni, i contabili o il Chief Risk Officer, quest'ultimo in modo sempre più assiduo chiamato a garantire la comunicazione degli obiettivi di gestione del rischio, a coordinare le diverse fasi del processo e a rendicontare i relativi risultati<sup>12</sup>.

In base ai risultati della revisione sistematica della letteratura di Naik e Prasad, sia i contributi dalla ricerca manageriale che quelli dalla ricerca finanziaria e contabile, sono concordi nel ritenere l'ERM una risorsa, un sistema agile, efficace ed in continua evoluzione, in grado di ridurre il rischio aziendale e, al contempo, migliorare le prestazioni e la reputazione ed incrementare il valore ed il vantaggio competitivo delle organizzazioni<sup>13</sup>. Secondo Lundqvist, dietro le motivazioni che spingono le aziende a compiere un passo oltre il tradizionale risk management implementando l'ERM ci sono, fondamentalmente, due teorie generali la "traditional risk management" e la "governance risk management". In base alla prima teoria, ad influenzare la decisione dell'impresa di adottare l'ERM potrebbero intervenire diverse variabili come, ad esempio, costi di transazione, costi di agenzia e altre decisioni politiche che possono sostituire la gestione dei rischi aziendali. L'influenza di tali variabili è giustificata proprio dall'obiettivo principale dell'ERM ossia ge-

---

<sup>11</sup> Cfr. Arena, Arnaboldi e Azzone, 2011, op. cit.

<sup>12</sup> Cfr. Arena, Arnaboldi e Azzone, 2011, op. cit. Per approfondimenti sulla figura del Chief Risk Officer, si rimanda, tra gli altri, ai seguenti contributi: Karanja, E., & Rosso, M. A. (2017). The Chief Risk Officer: a study of roles and responsibilities. *Risk Management*, 19, 103-130; Amoozegar, A., Pukthuanthong, K., & Walker, T. J. (2017). On the role of the chief risk officer and the risk committee in insuring financial institutions against litigation. *Managerial Finance*, 43(1), 19-43; Lam, J. C., & Kawamoto, B. M. (1997). Emergence of the chief risk officer. *Risk Management*, 44(9), 30.

<sup>13</sup> Cfr. Naik, S., Prasad, Ch.V.V.S.N.V. (2021). Benefits of Enterprise Risk Management: A Systematic Review of Literature, *Journal of Finance and Banking Review*, 5 (4): 28-35.

stire il rischio. In base alla teoria della governance risk management, le imprese decidono di implementare l'ERM per la sua importante connessione con il controllo interno e con la governance. Gli aspetti di monitoraggio, informazione, comunicazione e controllo previsti dal framework della Committee of the Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO) presentano, infatti, diverse similitudini con il framework di controllo interno originario dell'azienda<sup>14</sup>. La diminuzione della variabilità degli utili, la riduzione del costo del capitale, nonché l'incremento dell'efficienza del capitale, secondo Hoyt e Liebenberg, sono tra i principali fattori che inducono le imprese ad optare per una gestione dei rischi in base al modello dell'ERM. Gli autori, inoltre, individuano nell'implementata consapevolezza del rischio, in un più agevole processo decisionale e operativo e nel miglioramento della trasparenza del profilo di rischio dell'impresa ulteriori elementi a supporto del passaggio dal risk management tradizionale all'ERM<sup>15</sup>.

In un altro contributo, i benefici offerti dall'ERM riguardano la migliorata mappatura dei rischi aziendali, grazie alla quale il management riesce ad implementare la conoscenza dei rischi ritenuti critici e a valutarne, con maggiore precisione, il potenziale di dannosità per l'organizzazione, soprattutto considerando quei rischi cosiddetti "emergenti" di cui non si conoscono completamente i possibili effetti<sup>16</sup>.

### 3. Enterprise Risk Management Vs Risk Management tradizionale

Le recenti crisi e la complessità che caratterizza il contesto operativo delle moderne organizzazioni hanno profondamente modificato il ruolo della gestione dei rischi aziendali. Le imprese che decidono di espandere i propri orizzonti oltre il tradizionale modello di risk management necessitano di un approccio sistematico alla gestione dei rischi che sconfini dall'ambito delle singole unità operative e che risulti integrato alla pianificazione strategica ed

---

<sup>14</sup> Cfr. Lundqvist, S. A. (2015). Why firms implement risk governance—Stepping beyond traditional risk management to enterprise risk management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(5), 441-466.

<sup>15</sup> Cfr. Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of risk and insurance*, 78(4), 795-822.

<sup>16</sup> Cfr. Acharyya, M. (2008). In measuring the benefits of enterprise risk management in insurance: An integration of economic value added and balanced score card approaches. *ERM Monograph*, 1-25.

ai processi decisionali<sup>17</sup>. I benefici offerti dall'ERM, se da un lato portano un numero sempre maggiore di organizzazioni a scegliere tale soluzione per la gestione dei rischi, dall'altro rimarcano, in modo inequivocabile, le differenze con il risk management tradizionale ed i limiti di quest'ultimo rispetto alle necessità delle organizzazioni alle prese con rischi tra di loro sempre più interconnessi e interdipendenti<sup>18</sup>. Pur perseguendo lo stesso obiettivo di gestione dei rischi aziendali, l'ERM e risk management tradizionale differiscono tra loro anche nelle componenti principali. Nella sua formulazione di base, gli elementi fondamentali del risk management sono: l'identificazione dei rischi; la valutazione del rischio; l'analisi del rischio; il controllo del rischio; la gestione del rischio. Come il risk management tradizionale, l'ERM comprende cinque componenti fondamentali: definizione degli obiettivi; identificazione del rischio; valutazione del rischio; reazione al rischio; monitoraggio. A differenza del risk management tradizionale, l'ERM mette a disposizione delle imprese un approccio alla gestione del rischio più completo e innovativo, una vera e propria "governance del rischio, combinazione di governo societario e risk management, che delinea la struttura del sistema di gestione dei rischi, specificandone autorità ruoli, responsabilità, regole e procedure"<sup>19</sup>.

Consentendo il passaggio dal mero processo di identificazione valutazione e mitigazione dei rischi ad una vera e propria "architettura" della gestione del rischio aziendale<sup>20</sup>, l'ERM influenza positivamente la capacità delle organizzazioni di preservare il valore ed implementare le performance. Ed in effetti, mentre il risk management propone una gestione del rischio affidata a

---

<sup>17</sup> Cfr. NyBlom, S. E. (2004, June). Beyond Traditional Risk Management. In *ASSE Professional Development Conference and Exposition* (pp. ASSE-04). ASSE.

<sup>18</sup> Scrive, in proposito Lam: "[...] Risks faced by companies are highly interdependent. [...] with such a complex, interlocking system of company-wide risks, it is obvious that a silo-based risk management strategy is inferior to the integrated framework of ERM", cfr. Lam, 2014, op. cit., pp. 9-10.

<sup>19</sup> Cfr. Ogutu, J., Bennett, M. R., & Olawoyin, R. (2018). Closing the gap: between traditional and enterprise risk management systems. *Professional Safety*, 63(04), 42-47, pp. 42-43.

<sup>20</sup> Cfr. Bakos e Dumitraşcu, 2021, op. cit. Fa notare, inoltre, Harner: "[...] ERM targets overall corporate strategy and, when implemented correctly, can manage a corporation's risk appetite and exposure. When ignored or underutilized, it can contribute to a corporation's demise", cfr. Harner, M. M. (2010). Ignoring the writing on the wall: the role of Enterprise risk management in the economic crisis. *J. Bus. & Tech. L.*, 5, 45, p. 47.

pochi e specifici dipartimenti, l'ERM prevede che tutta l'azienda sia coinvolta nella gestione del rischio, dai vertici, al consiglio di amministrazione, fino ai singoli dipendenti. In base al risk management tradizionale i rischi sono gestiti in modo indipendente, praticamente ignorando le loro correlazioni, l'ERM, invece, prevede un approccio integrato al rischio che considera tutte le relazioni tra i diversi rischi e tra le conseguenze che da essi derivano, evitando che a rischi correlati corrispondano perdite correlate<sup>21</sup>.

I limiti del risk management tradizionale sono sotto gli occhi di tutti, studiosi e professionisti. Beasley identifica cinque principali limiti della gestione del rischio tradizionale. Innanzitutto, tale metodo potrebbe non rilevare quei rischi che non rientrano esattamente nei "silos" e possono originarsi ovunque in azienda e non essere tempestivamente rilevati, con la possibilità che inneschino eventi particolarmente dannosi per l'impresa<sup>22</sup>. Un altro limite individuato dall'autore riguarda l'eventualità che alcune tipologie di rischio possano interessare più silos ed in modi diversi. L'approccio del risk management tradizionale, dunque, potrebbe non rilevare tale circostanza, così che un rischio valutato come non preoccupante per una singola unità aziendale, potrebbe invece scatenare un effetto cumulativo potenzialmente disastroso per l'intera organizzazione, qualora dovesse interessare indisturbato più funzioni aziendali contemporaneamente<sup>23</sup>. Il terzo limite dell'approccio tradizionale al rischio riscontrato dall'autore riguarda l'eventualità che uno stesso rischio possa essere gestito in modo differente dai diversi silos. Risposte differenti al medesimo rischio potrebbero entrare in conflitto tra loro e addirittura originare un nuovo rischio in un'altra unità aziendale o in più unità come risultato di questo effetto cumulativo<sup>24</sup>. Beasley, ancora, individua due ulteriori insufficienze del risk management tradizionale, una relativa alla poca attenzione ai rischi che potrebbero emergere dall'esterno dell'azienda; la seconda, connessa alla sostanziale mancanza di collegamento tra gestione del rischio e pianificazione strategica dell'azienda<sup>25</sup>.

---

<sup>21</sup> Cfr. Kumar, 2021, op. cit.

<sup>22</sup> Cfr. Beasley, M.S. (2016). What is Enterprise Risk Management?, disponibile online: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://erm.ncsu.edu/wp-content/uploads/sites/41/migrated-files/What\\_is\\_Enterprise\\_Risk\\_Management.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://erm.ncsu.edu/wp-content/uploads/sites/41/migrated-files/What_is_Enterprise_Risk_Management.pdf).

<sup>23</sup> Cfr. Beasley, 2016, op. cit.

<sup>24</sup> Cfr. Beasley, 2016, op. cit.

<sup>25</sup> Cfr. Beasley, 2016, op. cit.

#### 4. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

L'obiettivo del presente capitolo è quello di conoscere l'opinione dei professionisti della gestione dei rischi sul confronto tra ERM e risk management tradizionale basato sulle caratteristiche della completezza e dell'innovatività. Il quesito posto al campione di esperti del rischio è il seguente:

**Q3.** *L'Enterprise Risk Management è più completo e innovativo rispetto al Risk Management Tradizionale?*

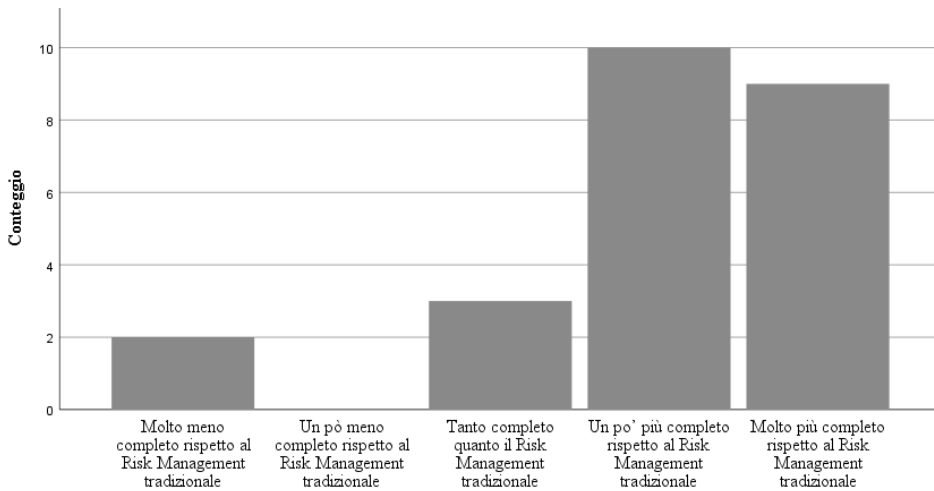
In questo paragrafo, vengono presentati i risultati dell'analisi statistica delle risposte dei professionisti del rischio al quesito Q3, nonché i risultati relativi all'incrocio di tali risposte con alcuni dati demografici dei partecipanti (formazione; anzianità lavorativa).

Tabella 3.1 – Percezione della completezza dell'ERM rispetto al Risk Management Tradizionale

		Quanto ritieni essere completo l'Enterprise Risk Management rispetto al Risk Management tradizionale?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Molto meno completo rispetto al Risk Management tradizionale	2	8,3	8,3	8,3
	Tanto completo quanto il Risk Management tradizionale	3	12,5	12,5	20,8
	Un po' più completo rispetto al Risk Management tradizionale	10	41,7	41,7	62,5
	Molto più completo rispetto al Risk Management tradizionale	9	37,5	37,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 3.1 – Grafico della percezione della completezza



Fonte: elaborazione dell'autore.

I risultati presentati nella Tabella 3.1 mostrano che la maggior parte dei professionisti partecipanti alla survey (circa il 79,2%) ritiene l'ERM almeno un po' più completo rispetto al risk management tradizionale. La minoranza del campione, rappresentata dal 20,8% dei partecipanti, considera l'ERM tanto completo quanto il risk management tradizionale o, addirittura, meno completo. La maggioranza relativa dei partecipanti ritiene che l'ERM sia caratterizzato un livello di completezza superiore.

Questi risultati sottendono una percezione positiva dell'ERM anche nel caso di confronto con il risk management tradizionale. Questo risultato è corroborato dalle conclusioni di numerosi studi nella letteratura sull'ERM<sup>26</sup>.

<sup>26</sup> Cfr. Arena, Arnaboldi e Azzone, 2011, op. cit.

Tabella 3.2 – Percezione della completezza dell'ERM rispetto al Risk Management Tradizionale in funzione della formazione e anzianità lavorativa

			Quanto ritieni essere completo l'Enterprise Risk Management rispetto al Risk Management tradizionale?				
			Molto meno completo rispetto al Risk Management tradizionale	Un po' meno completo rispetto al Risk Management tradizionale	Tanto completo quanto il Risk Management tradizionale	Un po' più completo rispetto al Risk Management tradizionale	Molto più completo rispetto al Risk Management tradizionale
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	1	0	0	0	0
		% di casi per colonna	50,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	0	3	1	0
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	100,0%	10,0%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	0	0	0	0	3
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	33,3%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	0	0	6	3
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%	60,0%	33,3%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	1	0	0	3	3	
	% di casi per colonna	50,0%	0,0%	0,0%	30,0%	33,3%	
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		11	.	17	21	16
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		6	.	5	10	6

Fonte: elaborazione dell'autore.

### **Percezione della completezza dell'ERM in funzione della formazione personale**

- **Molto meno completo rispetto al Risk Management tradizionale.** Questa opinione è condivisa da un 50% dei partecipanti con diploma di scuola media inferiore e da un 50% con titolo di studio post-laurea.
- **Un po' meno completo rispetto al Risk Management tradizionale.** Nessun partecipante ha indicato questa risposta.
- **Tanto completo quanto il Risk Management tradizionale.** Il 100% dei partecipanti che condividono questa opinione possiede un diploma di scuola secondaria superiore.
- **Un po' più completo rispetto al Risk Management tradizionale.** Si tratta dell'opinione di un 60% dei partecipanti con laurea magistrale e di un 30% di coloro con titolo di studio post-laurea.
- **Molto più completo rispetto al Risk Management tradizionale.** Opinione condivisa da un 33,3% di risk manager con laurea triennale, da un 33,3% con titolo di studio post-laurea e da un 33,3% che hanno conseguito una laurea magistrale.

### **Percezione della completezza in base all'anzianità lavorativa**

L'anzianità lavorativa dei risk manager influisce significativamente sulle percezioni della completezza dell'ERM rispetto al tradizionale Risk Management.

- **Molto meno completo rispetto al Risk Management tradizionale.** I partecipanti con una media di 11 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni come Risk Manager hanno espresso questa opinione.
- **Un po' meno completo rispetto al Risk Management tradizionale.** Nessun partecipante ha condiviso questa visione.
- **Tanto completo quanto il Risk Management tradizionale.** I partecipanti con una media di 17 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 5 anni come Risk Manager hanno indicato questa risposta.
- **Un po' più completo rispetto al Risk Management tradizionale.** I partecipanti con una media di 21 anni di esperienza nella gestione dei

rischi e 10 anni come Risk Manager hanno valutato l'ERM come tanto completo quanto il Risk Management tradizionale.

- **Molto più completo rispetto al Risk Management tradizionale.** I partecipanti con una media di 16 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni come Risk Manager hanno espresso questa opinione.

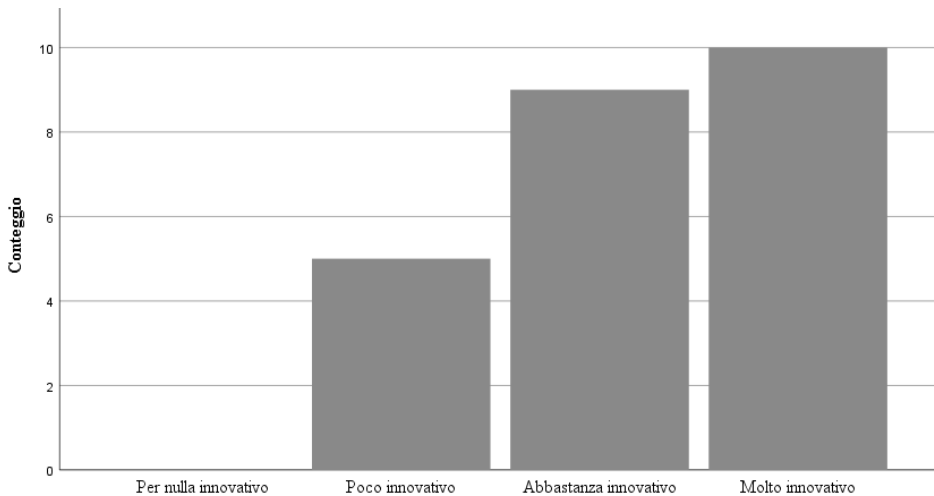
I risultati dell'analisi delle risposte indicano che la percezione della completezza dell'ERM rispetto al tradizionale Risk Management varia significativamente tra i partecipanti, influenzata sia dal livello di istruzione che dall'anzianità lavorativa. Un buon livello di istruzione personale e l'esperienza data da una più importante storia lavorativa nel campo della gestione dei rischi aziendali consentono ai professionisti coinvolti nell'indagine di cogliere la maggiore completezza dell'ERM rispetto al risk management.

Tabella 3.3 – Valutazione dell'innovatività dell'ERM rispetto al Risk Management Tradizionale

		Quanto ritieni essere innovativo l'ERM rispetto al Risk Management tradizionale?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Poco innovativo	5	20,8	20,8	20,8
	Abbastanza innovativo	9	37,5	37,5	58,3
	Molto innovativo	10	41,7	41,7	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 3.2 – Grafico della percezione dell'innovatività



Fonte: elaborazione dell'autore.

I risultati dell'analisi delle risposte fornite dagli esperti di risk management mostrano l'opinione dei partecipanti sul confronto tra ERM e risk management tradizionale rispetto all'innovatività. La maggioranza dei partecipanti (41,7%) considera l'ERM molto più innovativo rispetto al risk management, mentre il 20,8% dei partecipanti lo considera poco innovativo.

Questa distribuzione delle risposte riflette il generale riconoscimento dell'ERM come framework innovativo per la gestione dei rischi, sebbene esista una minoranza che non coglie la sostanziale differenza rispetto all'approccio tradizionale. Il dato, è in linea con diversi studi della letteratura sull'ERM<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> Cfr. Monda e Giorgino, 2014, op. cit.; Naik e Prasad, 2021, op. cit.; Ogotu, Bennett e Olawoyin, 2018, op. cit.

Tabella 3.4 – Valutazione dell'innovatività dell'ERM rispetto al Risk Management Tradizionale: Analisi per livello di formazione personale e anzianità lavorativa

			Quanto ritieni essere innovativo l'approccio al rischio proposto dall'Enterprise Risk Management rispetto al Risk Management tradizionale?			
			Per nulla innovativo	Poco innovativo	Abbastanza innovativo	Molto innovativo
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	1	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	20,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	4	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	80,0%	0,0%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	0	0	0	3
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%	30,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	0	6	3
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	66,7%	30,0%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	0	0	3	4	
	% di casi per colonna	0,0%	0,0%	33,3%	40,0%	
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	16	21	16	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	5	10	6	

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 3.4 presenta l'analisi dettagliata delle percezioni sull'innovatività dell'ERM rispetto al Risk Management tradizionale, suddivisa per livello di formazione personale e anzianità lavorativa.

### **Percezione dell'innovatività in base alla formazione personale**

- **Per nulla innovativo.** Nessun partecipante ha indicato questa risposta.
- **Poco innovativo.** Il 20% dei partecipanti che ha valutato l'ERM come poco innovativo ha conseguito il diploma di scuola media inferiore. La restante parte ha un diploma di scuola secondaria superiore.
- **Abbastanza innovativo.** Il 66,7% dei partecipanti che ha valutato l'ERM come abbastanza innovativo ha conseguito una laurea magistrale. Il 33,3% possiede un titolo post-laurea.
- **Molto innovativo.** Il 30% dei partecipanti che ha selezionato tale opzione ha conseguito una laurea triennale, il 30% una laurea magistrale e il 40% un titolo post-laurea.

### **Percezione dell'innovatività in base all'anzianità lavorativa**

- **Per nulla innovativo.** Nessun partecipante ha espresso questa opinione.
- **Poco innovativo.** I partecipanti con una media di 16 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 5 anni come Risk Manager hanno espresso questa opinione.
- **Abbastanza innovativo.** I partecipanti con una media di 21 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 10 anni come Risk Manager hanno espresso questa opinione.
- **Molto innovativo.** I partecipanti con una media di 16 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni come Risk Manager hanno espresso questa opinione.

L'analisi delle risposte evidenzia che l'innovatività dell'ERM rispetto al Risk Management tradizionale è percepita in modo differenziato dai partecipanti, con una tendenza significativa tra coloro con titoli di studio più avanzati e una distribuzione più equilibrata in termini di anzianità lavorativa.



## CAPITOLO IV

# Quale framework scegliere per adottare l'Enterprise Risk Management?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. L'Enterprise Risk Management Integrated Framework del Committee of Sponsoring Organizations – 3. L'ISO 31000 Risk Management Framework – 4. Il framework del Casualty Actuarial Society (CAS) Committee – 5. I framework nella letteratura – 6. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

### 1. Introduzione

I framework dell'ERM sono “[...] un requisito per la gestione del rischio a livello aziendale, [...] una serie di passaggi che consentono alle organizzazioni di rivedere e analizzare i potenziali eventi di rischio. [...] I framework ERM integrano il processo di gestione del rischio nella struttura di governo generale, nella strategia, nella pianificazione, nei valori e nella cultura di un'organizzazione”<sup>1</sup>, consentendo alle organizzazioni di “assumere una visione globale, consolidata e lungimirante dei propri rischi e delle proprie opportunità”<sup>2</sup>.

In virtù di questo, sono componenti fondamentali dei framework dell'ERM la “comprensione dell'organizzazione e della sua attività, la determinazione del posizionamento dell'ERM all'interno dell'organizzazione; lo sviluppo di politiche di gestione dei rischi; l'assegnazione di ruoli e responsabilità; allocare le risorse; creare e implementare meccanismi di reporting

---

<sup>1</sup> Cfr. Ahmed, IManab Ahmed, I., & Manab, N. A. (2016). Moderating role of board equity ownership on the relationship between enterprise risk management implementation and firms performance: A proposed model. *International Journal of Management Research and Reviews*, 6(1), 21-30, p. 23.

<sup>2</sup> Cfr. Rochette, M. (2009). From risk management to ERM. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 2(4), 394-408, p. 400.

sul rischio; e collegare l'ERM al processo di valutazione della performance aziendale<sup>3</sup>.

Per gestire i rischi secondo i principi dell'ERM, le organizzazioni di tutto il mondo possono far riferimento all'Enterprise Risk Management Integrated Framework del Committee of Sponsoring Organizations (COSO), all'ISO 31000 Risk Management Framework ed al framework del Casualty Actuarial Society (CAS) Committee<sup>4</sup>. Ma quale framework è il migliore?

Il presente capitolo propone un quesito sull'ERM che riguarda il confronto tra alcuni dei più noti ed applicati framework per la gestione dei rischi aziendali, ossia il framework COSO, il framework CAS ed il framework ISO:

#### *Q4. Quale framework scegliere per adottare l'Enterprise Risk Management?*

Il quesito viene rivolto ad un campione di professionisti della gestione del rischio<sup>5</sup>, con l'obiettivo di conoscere l'opinione dei professionisti della gestione del rischio in merito ai framework COSO, CAS e ISO, in particolare, quale dei tre ritengono più efficace e quali punti di forza e possibili aree di miglioramento individuano con riferimento a ciascun framework.

Secondo i risultati dell'analisi, la maggior parte dei professionisti intervistati ritiene che il framework più efficace per l'implementazione dell'ERM in azienda sia il framework ISO e considerano la completezza, la facilità di applicazione e la comprensibilità i punti di forza rispettivamente del framework COSO, del framework ISO e del framework CAS. I partecipanti, inoltre, ritengono che tutti e tre i framework possano migliorare, in particolare, il

---

<sup>3</sup> Cfr. Sobel, Paul J., and Kurt F. Reding. 2012. Enterprise Risk Management: Achieving and Sustaining Success. Lake Mary: Institute of Internal Auditors Research Foundation (IIARF), disponibile online, p. 21.

<sup>4</sup> Esistono ulteriori framework cui le organizzazioni possono fare riferimento per la gestione dei rischi secondo i principi dell'ERM. Tra questi, il NIST RMF (National Institute of Standards and Technology - Risk Management Framework) sviluppato, nel 2002, nell'ambito del Federal Information Security Management Act (FISMA) ed il COBIT (Control Objectives for Information and Related Technologies) sviluppato da Information Systems Audit and Control Association (ISACA). Per approfondimenti sulle caratteristiche di tali framework, si rimanda, tra gli altri, a Efe, A. (2023). A comparison of key risk management frameworks: COSO-ERM, NIST RMF, ISO 31.000, COBIT. *Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi*, 3(2), 185-205.

<sup>5</sup> Per una descrizione dettagliata del campione, si rimanda all'Appendice 1 al presente libro.

framework COSO rispetto alla facilità di applicazione, mentre i framework ISO e CAS entrambi rispetto alla completezza.

Il presente capitolo presenta i risultati dell'analisi delle risposte dei risk manager ai quesiti sui framework dell'ERM nel sesto paragrafo. I paragrafi secondo terzo e quarto presentano, rispettivamente i tre framework, mentre il paragrafo 5 continua con l'analisi dei framework COSO, ISO e CAS dalla prospettiva della ricerca sull'ERM.

## **2. L'Enterprise Risk Management Integrated Framework del Committee of Sponsoring Organizations**

Il Committee of Sponsoring Organizations (COSO) definisce l'ERM “[...] a process, affected by an entity’s board of directors, management and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives”<sup>6</sup>.

Il Committee of Sponsoring Organizations è un’organizzazione privata, con sede negli Stati Uniti, istituita nel 1985, inizialmente con l’obiettivo di sponsorizzare un’iniziativa indipendente sul reporting finanziario fraudolento

---

<sup>6</sup> Cfr. COSO (2004). *Enterprise Risk Management. Integrated Framework*, COSO, New York, NY, p.2. Avendo riscontrato alcune interpretazioni poco corrette del framework, già dalla sua prima introduzione nel 2004, il Committee of Sponsoring Organizations fissa alcuni concetti chiave riguardanti l'ERM: “Enterprise risk management is not a function or department. It is the culture, capabilities, and practices that organizations integrate with strategy-setting and apply when they carry out that strategy, with a purpose of managing risk in creating, preserving, and realizing value. Enterprise risk management is more than a risk listing. It requires more than taking an inventory of all the risks within the organization. It is broader and includes practices that management puts in place to actively manage risk. Enterprise risk management addresses more than internal control. It also addresses other topics such as strategy-setting, governance, communicating with stakeholders, and measuring performance. Its principles apply at all levels of the organization and across all functions. Enterprise risk management is not a checklist. It is a set of principles on which processes can be built or integrated for a particular organization, and it is a system of monitoring, learning, and improving performance. Enterprise risk management can be used by organizations of any size”, cfr. COSO (2017). *Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance Executive Summary*, disponibile online: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.coso.org/\\_files/ugd/3059fc\\_61ea5985b03c4293960642fdce408eaa.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.coso.org/_files/ugd/3059fc_61ea5985b03c4293960642fdce408eaa.pdf).

(la *National Commission on Fraudulent Financial Reporting*). Attualmente, il Committee of Sponsoring Organizations si occupa di predisporre e divulgare linee guida e framework riguardanti la gestione del rischio aziendale (ERM), il controllo interno e la lotta alle frodi<sup>7</sup>. Con specifico riferimento all'ERM, il Committee of Sponsoring Organizations, nella pubblicazione "*Enterprise Risk Management-Integrated Framework*" del 2004, presenta il primo framework COSO per la gestione integrata dei rischi aziendali<sup>8</sup>. Otto le componenti del framework COSO nella sua formulazione iniziale (Tabella 4.1)<sup>9</sup>:

Tabella 4.1 – Il framework COSO nella formulazione iniziale. Principali componenti

Ambiente interno	Determina la "filosofia" interna della gestione del rischio; determina la cultura del rischio e gli effetti delle azioni dell'organizzazione che possono <u>modificarne la cultura del rischio</u>
Definizione degli obiettivi	Si applica nella fase di definizione della strategia relativa ai rischi nella definizione degli obiettivi. Determina la propensione e la tolleranza al rischio dell'organizzazione
Identificazione degli eventi	Differenzia gli eventi rischiosi da quelli che possono rappresentare un'opportunità per l'organizzazione
Valutazione del rischio	Supporta l'organizzazione nella valutazione dell'impatto di eventi potenzialmente rischiosi sugli obiettivi. I rischi, dunque vengono valutati in base alle prospettive probabilità-impatto
Risposta al rischio	Identifica e valuta le possibili risposte al rischio in base alla propensione al rischio dell'impresa, al costo/beneficio di una eventuale risposta e il grado in cui la risposta può ridurre la probabilità o l'impatto dell'evento. Seleziona ed esegue la risposta ritenuta più idonea all'esito della valutazione
Attività di controllo	Assicura, con apposite politiche e procedure, che la risposta al rischio venga attuata
Informazione e comunicazione	Consente al management di acquisire e comunicare le informazioni pertinenti alla gestione del rischio in modi e tempi che consentano ai membri dell'organizzazione di <u>assolvere alle proprie responsabilità</u>
Monitoraggio	Consente il monitoraggio dell'efficacia di tutte le altre componenti del framework

Fonte: elaborazione dell'autore tradotto da COSO, 2004, cit.

<sup>7</sup> Cfr. sito web ufficiale di COSO, [www.coso.org](http://www.coso.org).

<sup>8</sup> Come fa notare Zagaria, "il primo autore italiano ad evidenziare la sistematicità dei rischi aziendali è stato Sassi, che li descrive come un'assidua coordinazione che è atta a costituirli in sistema economico, al pari del complesso delle funzioni da cui essi sono espressi", cfr. Zagaria, C. (2017). *L'Enterprise Risk Management.: Gestione integrata del rischio, profili di comunicazione ed evidenze empiriche* (Vol. 29). G Giappichelli Editore, p. 1.

<sup>9</sup> Cfr. COSO (2004). *Enterprise risk management-integrated framework. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*, 2(1), 6-10.

Graficamente, il framework COSO, nella sua prima formulazione, viene rappresentato come un cubo: sul lato destro, sono riportate le attività che l'ERM considera a tutti i livelli dell'organizzazione: aziendale, di divisione o filiale, di processi di unità di business; sul lato anteriore, le otto componenti base del framework; mentre, il lato superiore del cubo rappresenta le quattro categorie in cui possono essere classificati gli obiettivi aziendali: strategici, operativi, di reporting e compliance<sup>10</sup>. Il framework originario viene sviluppato con l'obiettivo principale di integrare la gestione del rischio nella pianificazione strategica dell'impresa e con la volontà di supportare i risk manager nell'individuazione dei rischi che potrebbero influire negativamente sull'organizzazione, nella ricerca di coerenza tra gestione dei rischi e propensione al rischio e nel raggiungimento degli obiettivi aziendali<sup>11</sup>.

Nel 2017, il Committee of Sponsoring Organizations rilascia una revisionata versione del framework COSO, revisione conseguente alla volontà di allinearne gli elementi costitutivi ed i principi sottostanti il modello all'evoluzione della gestione del rischio ed alla necessità delle organizzazioni di stare al passo con un ambiente operativo in continua evoluzione e caratterizzato da nuove sfide e nuovi rischi<sup>12</sup>. Cinque le componenti fondamentali del framework COSO revisionato, ciascuna contenitore di una serie di principi applicabili trasversalmente nell'organizzazione, dal processo decisionale agli obiettivi di performance (Tabella 4.2)<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> Cfr. COSO, 2004, cit.

<sup>11</sup> Cfr. Pierce, E. M., Goldstein, J., & Pierce, E. (2016, October). Moving from enterprise risk management to strategic risk management: examining the revised COSO ERM framework. In *14th Global Conference on Business and Economics*.

<sup>12</sup> Cfr. sito web ufficiale di COSO, [www.coso.org](http://www.coso.org). La pubblicazione in questione è la seguente "Enterprise Risk Management. Aligning Risk Management with Strategy and Performance, June Edition". Il Committee of Sponsoring Organizations ha prodotto ulteriori contributi relativi all'ERM, tra questi, la nuova guida "Compliance Risk Management: Applying the COSO ERM Framework", pubblicata nel 2020, che descrive l'applicazione del framework COSO alla gestione dei rischi di compliance.

<sup>13</sup> Cfr. COSO, 2017, op. cit.

Tabella 4.2 – Il framework COSO revisionato. Componenti e principi

Governance e cultura	Il ruolo della governance è quello di definire ruoli e responsabilità di supervisione per la gestione dei rischi aziendali. La cultura, invece, riguarda la sfera dei valori etici, dei comportamenti idonei della comprensione del rischio	1. Supervisione del rischio da parte del Consiglio; 2. Costruzione di strutture operative 3. Definizione della cultura del rischio 4. Impegno verso i valori fondamentali 5. Attrazione di risorse capaci
Strategia e definizione degli obiettivi	Il processo di pianificazione strategica prevede la sinergia tra gestione del rischio aziendale, strategia e la definizione degli obiettivi. Si stabilisce una propensione al rischio che viene allineata alla strategia. Tramite gli obiettivi aziendali, la strategia viene messa in pratica e si procede ad identificare, valutare e rispondere al rischio	6. Analisi del contesto aziendale 7. Definizione della propensione al rischio 8. Valutazione di strategie alternative 9. Formulazione degli obiettivi aziendali
Performance	Vengono identificati i rischi che possono influire sul raggiungimento della strategia e degli obiettivi aziendali. A tali rischi viene assegnata la priorità in base al potenziale di dannosità ed alla propensione al rischio. vengono scelte le risposte ai rischi e comunicati i risultati di tutto il processo ai soggetti coinvolti nella gestione dei rischi in azienda	10. Identificazione dei rischi 11. Valutazione della gravità dei rischi 12. Assegnazione della priorità ai rischi 13. Implementazione delle risposte ai rischi 14. Sviluppo della “visione di portafoglio”
Revisione	Si esaminano le prestazioni dell'impresa nella gestione dei rischi. Si valuta la prestazione per stabilire cosa abbia funzionato e cosa sia eventualmente da revisionare	15. Valutazione dei cambiamenti sostanziali 16. Esame delle prestazioni 17. Valutazione delle azioni di miglioramento della gestione del rischio aziendale
Informazione, comunicazione e reporting	Si attiva un processo continuo di acquisizione e condivisione delle informazioni sulla gestione dei rischi, da fonti sia interne che esterne, che fluiscono all'interno di tutta l'organizzazione.	18. Utilizzo delle informazioni e della tecnologia 19. Comunicazione delle informazioni sui rischi 20. Reporting su rischi, cultura e prestazioni

Fonte: elaborazione dell'autore tradotto da COSO, 2017, op cit., p.6.

Dennis Chesley, consulente del rischio presso la *PwC Global Risk Consulting* e partner del *COSO ERM Project*, analizza alcuni dei principali cambiamenti del framework COSO intervenuti dopo la revisione del 2017<sup>14</sup>:

- il framework COSO revisionato presenta nuova struttura: cinque componenti e venti principi che corrono lungo tutti i processi aziendali e sono applicabili nelle organizzazioni di ogni tipologia e dimensione;
- il framework COSO revisionato si fonda sull'integrazione. La gestione del rischio viene integrata nella strategia aziendale, nella cultura, nelle attività quotidiane e nelle competenze dei membri dell'organizzazione;
- il framework COSO revisionato ha una nuova veste grafica per la sua rappresentazione. Al "cubo" della versione 2004, si sostituisce una forma elicoidale che meglio rappresenta il progetto di una rinnovata gestione del rischio non contenibile in silos o "dipartimenti stagni";
- il framework COSO revisionato estende la gestione del rischio a tutti i livelli dell'organizzazione;
- il framework COSO revisionato, considera gli effetti positivi, in termini di maggiore trasparenza e consapevolezza, della gestione dei rischi sulla cultura organizzativa;
- il framework COSO revisionato considera i possibili effetti del progresso tecnologico sul contesto aziendale, sulla gestione del rischio e sulla strategia.

La gestione dei rischi aziendali guarda, dunque, al futuro. La revisione del framework COSO è espressione proprio di questa tendenza e porta con sé diversi benefici per le organizzazioni, dalla possibilità di considerare anche il lato positivo del rischio, al coinvolgimento di tutta l'organizzazione nella gestione del rischio, fino alla riduzione della variabilità dei risultati ed al miglioramento della resilienza aziendale. Ma perché le organizzazioni possano trarre benefici dalla gestione dei rischi, occorre che si adattino continuamente al cambiamento, con una fiducia sempre maggiore nelle loro capacità di gestire il futuro<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> Cfr. Chesley, D. (2017). *The top changes to the COSO ERM Framework you need to know now*, Global, (APA) Risk Consulting Leader in PWC.

<sup>15</sup> Cfr. COSO, 2017, cit.

### 3. L'ISO 31000 Risk Management Framework

L'International Organization for Standardization (ISO) definisce l'ERM "a process that combines the organization's entire risk management activities in one integrated, holistic framework to achieve a comprehensive corporate perspective"<sup>16</sup>. Il framework ISO viene proposto nell'ambito dello standard internazionale per il risk management ISO 31000, pubblicato nel 2009<sup>17</sup>. Il framework ISO, è stato revisionato, nel 2018, dall'Institute of Risk Management (IRM) e presentato nella pubblicazione "A Risk Practitioners Guide to ISO31.000:2018".

Perera fa il punto sulle novità della versione aggiornata del framework ISO: maggiore attenzione al coinvolgimento del top management nella gestione del rischio e più chiarezza e formalità nella gestione dei ruoli dei soggetti coinvolti nell'ERM, come il Chief Risk Officer, i revisori ed il responsabile della compliance, sono le caratteristiche che, in particolar modo, distinguono la versione revisionata da quella originaria. A guidare il nuovo framework ISO è l'obiettivo principale di integrare la gestione del rischio nella governance, nella strategia, nei valori e nella cultura delle organizzazioni, considerando anche gli obiettivi di performance, di creazione di valore e di vantaggio competitivo dell'organizzazione<sup>18</sup>.

Tre le componenti fondamentali del framework ISO, principi, elementi costitutivi e processo di gestione del rischio (Tabella 4.3)<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Cfr. ISO (International Organization for Standardization) 31000, 2018. Risk Management - Guidelines, In: ISO Geneva, Switzerland.

<sup>17</sup> Il titolo per esteso dello Standard è "Risk Management – Principles and Guidelines".

<sup>18</sup> Cfr. ISO (2018). ISO 31000:2018 Risk management - Guidelines. estratto da <https://www.iso.org/standard/65694.html>.

<sup>19</sup> Cfr. ISO, 2018, *cit.*; Gjerdrum e Peter, 2011, *op. cit.*; Efe, 2023, *op. cit.*

Tabella 4.3 – Il framework ISO. Componenti, principi e processi

Principi	Integrazione; approccio globale; personalizzazione; inclusione; importanza di fattori umani e culturali; miglioramento continuo e processo decisionale tempestivo
Elementi costitutivi	Costruzione del processo di gestione del rischio; esecuzione delle fasi del processo di gestione del rischio; osservazione dei risultati; revisione e migliorare continuo del processo di gestione del rischio
Processo di gestione del rischio	1. Comunicazione e consultazione: fase in cui i soggetti coinvolti nella gestione del rischio vengono consultati per raccogliere i loro opinioni e aspettative sulla gestione dei rischi. 2. Ambito, contesto e criteri: fase in cui viene definito il contesto di riferimento, con l'obiettivo di migliorare l'identificazione e la valutazione dei rischi 3. Identificazione del rischio: fase in cui si osservano e riconoscono gli eventi che potrebbero influire negativamente sulla performance dell'azienda 4. Analisi del rischio: fase in cui viene determinato il livello di rischio tramite la valutazione della probabilità e delle possibili conseguenze di rischio per l'azienda 5. Valutazione del rischio: fase in cui il rischio viene valutato tramite il confronto tra i risultati dell'analisi del rischio ed i criteri di rischio 6. Trattamento del rischio: fase di risposta al rischio, in cui si sviluppano e mettono in atto le strategie per la gestione del rischio 7. Monitoraggio e revisione: fase che prevede il controllo continuo del processo di gestione del rischio, per assicurare il mantenimento di standard di efficacia e per individuare eventuali aree di miglioramento 8. Reporting: fase di raccolta dati e documenti sulle attività di gestione del rischio, in modo da mantenere informati tutti i soggetti interessati e incrementare il loro livello di responsabilità per un processo decisionale informato e condiviso

Fonte: elaborazione dell'autore tradotto da ISO, 2018, cit.; Gjerdrum e Peter, 2011, op. cit; Efe, 2023, op. cit.

Gjerdrum e Peter evidenziano il principale punto di forza del framework ISO: proporre un approccio alla gestione del rischio caratterizzato dalla centralità dei soggetti coinvolti e dall'importanza conferita all'”educazione diffusa sul rischio”, sia all'interno che all'esterno dell'organizzazione. Gli autori rilevano tutta un'altra serie di benefici che le organizzazioni possono trarre dall'implementazione del framework ISO come, ad esempio, maggiori livelli

di responsabilizzazione, una comunicazione più efficiente e soprattutto una maggiore rilevanza della gestione del rischio grazie al suo collegamento con gli obiettivi aziendali a tutti i livelli. In definitiva, lo standard ISO 31000 “[...] rappresenta il veicolo per rendere la gestione del rischio centrale per il successo di un’organizzazione e parte integrante di processi chiave quali pianificazione, gestione e governance”<sup>20</sup>.

#### 4. Il framework del Casualty Actuarial Society (CAS) Committee

La Casualty Actuarial Society (CAS) Committee definisce l’ERM “the discipline by which an organization in any industry assesses, controls, exploits, finances, and monitors risks from all sources for the purpose of increasing the organization’s short- and long-term value to its stakeholders”<sup>21</sup>. Il framework proposto dalla Casualty Actuarial Society Committee prevede un processo di gestione dei rischi aziendali articolato in sette fasi: 1. Definizione del contesto; 2. Identificazione dei rischi; 3. Valutazione dei rischi; 4. Integrazione dei rischi; 5. Assegnazione delle priorità ai rischi; 6. Trattamento dei rischi; 7. Monitoraggio e revisione (Tabella 4.4)<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Cfr. Gjerdrum, D., & Peter, M. (2011). The new international standard on the practice of risk management—A comparison of ISO 31000: 2009 and the COSO ERM framework. *Risk management*, 31(21), 8-12, p. 12.

<sup>21</sup> Cfr. CAS (2003). Overview of Enterprise Risk Management. disponibile al link: [https://www.casact.org/sites/default/files/database/forum\\_03sforum\\_03sf099.pdf](https://www.casact.org/sites/default/files/database/forum_03sforum_03sf099.pdf). In merito a tale definizione di ERM la Casualty Actuarial Society (CAS) Committee precisa quanto segue (p. 109): “First, ERM is a discipline. This is meant to convey that ERM is an orderly or prescribed conduct or pattern of behavior for an enterprise, that it has the full support and commitment of the management of the enterprise, that it influences corporate decision-making, and that it ultimately becomes part of the culture of that enterprise. Second, ERM, even as it is defined for CAS purposes, applies to all industries, not just the property/casualty insurance industry with which casualty actuaries are intimately familiar. Third, the specific mention of exploiting risk as a part of the risk management process (along with the stated objective of increasing short- and long-term value) demonstrates that the intention of ERM is to be value creating as well as risk mitigating. Fourth, all sources of risk are considered, not only the hazard risk with which casualty actuaries are particularly familiar, or those traditionally managed within an enterprise (such as financial risk). Lastly, ERM considers all stakeholders of the enterprise, which include shareholders and debtholders, management and officers, employees, customers, and the community within which the enterprise resides”.

<sup>22</sup> Cfr. CAS, 2003, cit., p. 112-114.

Tabella 4.4 – Il framework CAS. Le fasi del processo di risk management

Definizione del contesto	Fase in cui la gestione del rischio viene contestualizzata nell'ambiente interno ed esterno all'organizzazione. Con riferimento al contesto esterno, viene sostanzialmente definito il rapporto dell'impresa con il suo ambiente inclusa l'identificazione dei punti di forza, debolezza, opportunità e minacce, nonché l'identificazione dei vari stakeholder. Con riferimento al contesto interno all'impresa, il focus del processo di risk management si sposta sulla comprensione degli obiettivi e delle strategie dell'impresa, della governance, nonché del "contesto di gestione del rischio", che identifica i rischi rilevanti per l'organizzazione ed il suo livello di preparazione alla gestione di tali rischi
Identificazione dei rischi	Fase di analisi degli eventi che potrebbero rappresentare una minaccia, ovvero un'opportunità, per il raggiungimento degli obiettivi aziendali
Valutazione dei rischi	Fase in cui viene valutata, con tecniche e strumenti qualitativi e quantitativi, la probabilità/impatto dei rischi. Si tratta di una fase propedeutica alle fasi successive, in particolare, come l'integrazione e la definizione delle priorità dei rischi.
Integrazione dei rischi	Fase che prevede l'aggregazione di tutti i risultati delle valutazioni sui rischi, l'analisi delle possibili correlazioni tra i rischi e la determinazione del "profilo di rischio aggregato" dell'impresa
Assegnazione delle priorità ai rischi	Fase di determinazione del peso di ogni rischio nel profilo di rischio aggregato e di definizione delle conseguenti priorità questa fase comporta la determinazione del contributo di ciascun rischio al profilo di rischio aggregato e la definizione delle priorità di conseguenza, in modo che si possano prendere decisioni sul trattamento appropriato.
Trattamento dei rischi	Fase che attiene a tutte le strategie e le decisioni dell'impresa nei confronti dei rischi: prevenire, finanziare, ridurre, trasferire o sfruttare.
Monitoraggio e revisione	Fase di misurazione e monitoraggio continui dell'ambiente di rischio e della performance delle strategie di gestione del rischio

Fonte: elaborazione dell'autore tradotto da CAS, 2003, cit., p.112-114.

Il framework CAS, come i framework COSO e ISO, persegue il principale obiettivo di partecipare, con una efficace gestione dei rischi, alla massimizzazione del valore dell'impresa ed al raggiungimento degli obiettivi prefissati. A differenza degli altri framework, raccomanda l'istituzione di strutture indipendenti esclusivamente dedicate a gestire l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle aziende<sup>23</sup>.

## 5. I framework nella letteratura

In letteratura, ampio spazio viene dedicato ai diversi framework che le imprese possono adottare per gestire i rischi secondo i principi dell'ERM. In particolare, numerosi sono gli studi che propongono il confronto tra i vari framework a disposizione delle imprese. Nella pubblicazione di Efe, ad esempio, si mettono a confronto i framework COSO, ISO, NIST-RMF e COBI, per consentire un processo decisionale informato alle organizzazioni intente a capire quale sia la scelta più opportuna tra questi framework. L'autore, oltre alla descrizione delle principali caratteristiche dei framework, fornisce dettagli utili per la loro comparazione riguardanti: gli obiettivi, le componenti/fasi del processo di risk management, i principi e la possibilità di integrazione con altri framework aziendali<sup>24</sup>. Gjerdrum e Peter, invece, mettono a confronto diretto i framework COSO e ISO. Gli autori riconoscono più similitudini che differenze fra i due framework: se un'azienda implementa con successo il framework COSO, potrebbe non essere necessario un eventuale passaggio al framework ISO, a meno, ovviamente, di riscontrate inefficienze con il primo framework, ovvero la necessità di far riferimento ad un framework meno complesso<sup>25</sup>. In un ulteriore contributo, viene confrontata l'efficacia dell'audit interno successivamente all'implementazione del framework COSO e del framework ISO. Lo studio conclude che, seppur focalizzati sulle stesse que-

---

<sup>23</sup> Cfr. Perera, 2019, op. cit.

<sup>24</sup> Cfr. Efe, A. (2023). A comparison of key risk management frameworks: COSO-ERM, NIST RMF, ISO 31.000, COBIT. *Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi*, 3(2), 185-205. I framework citati ma che non vengono analizzati nel presente capitolo sono il NIST RMF, Quantitative IT and cybersecurity risk management ed il COBIT (Risk IT), IT-related risk management within IT governance and management.

<sup>25</sup> Cfr. Gjerdrum e Peter, 2011, op cit.

stioni, il framework ISO presenta maggiori elementi innovativi che possono influenzare con maggiore decisione l'efficacia dell'audit<sup>26</sup>.

Rubino, invece, conduce un'analisi comparativa dei principali framework dell'ERM evidenziandone punti di forza e limiti. Considerando gli effetti del progresso tecnologico sulle attività di gestione dei rischi aziendali, l'autore conclude che il framework COBIT potrebbe rappresentare la soluzione migliore per implementare il processo di gestione del rischio, in quanto sembra superare limiti degli altri framework nella gestione dei rischi collegati all'IT<sup>27</sup>; e ancora, Padrò si interroga se sia più idoneo il framework COSO o il framework ISO per integrare la gestione del rischio nel contesto dell'istruzione superiore e prova a dare una risposta a tale quesito con una revisione della letteratura con l'obiettivo di comparare i modelli di ERM e verificare quali possano essere idonei per la gestione dei rischi nel settore dell'educazione superiore<sup>28</sup>.

## 6. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

Come già anticipato, l'obiettivo del presente capitolo quello di conoscere l'opinione degli esperti di risk management in merito ai framework COSO, ISO e CAS come possibili opzioni per implementare l'ERM in azienda. Rispetto a tale obiettivo, ai professionisti della gestione del rischio vengono posti i seguenti quesiti:

**Q4-1.** *Quale tra il framework COSO, CAS e ISO ritieni essere il più idoneo per gestire i rischi aziendali secondo i principi dell'ERM?*

**Q4-2.** *Quali sono i punti di forza dei framework COSO, CAS e ISO?*

---

<sup>26</sup> Cfr. Dias, A. A. D. S. P. (2017). A more effective audit after COSO ERM 2017 or after ISO 31000: 2009?. *Revista Perspectiva Empresarial*, 4(2), 73-82.

<sup>27</sup> Cfr. Rubino, M. (2018). A comparison of the main ERM frameworks: how limitations and weaknesses can be overcome implementing IT governance. *International Journal of Business and Management*, 13(12), 203-214.

<sup>28</sup> Cfr. Padró, F. F. (2015, January). Which is better for embedding risk management in higher education quality assurance: ISO 31000 or the COSO framework?. In *Proceedings of the 18th QMOD-ICQSS international conference on quality and service sciences 12-14 October 2015, Seoul, Republic of Korea*. University of Southern Queensland.

### Q4-3. Quali sono le aree di miglioramento dei framework COSO, CAS e ISO?

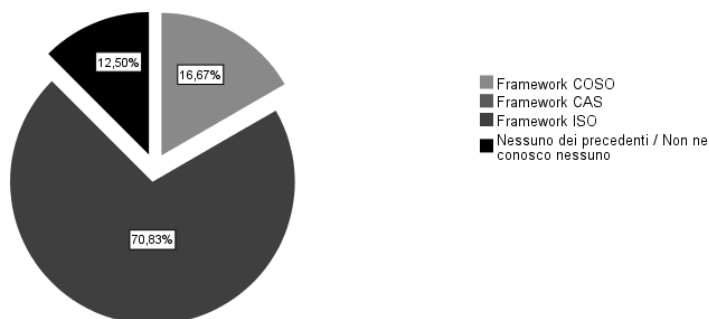
In questo paragrafo, vengono presentati i risultati dell'analisi statistica delle risposte fornite dai professionisti che hanno partecipato alla presente survey ai quesiti Q4-1, Q4-2 e Q4-3, nonché i risultati relativi all'incrocio tra le risposte a tali quesiti e le variabili demografiche formazione personale e anzianità lavorativa dei rispondenti.

Tabella 4.5 – Distribuzione delle risposte sul confronto tra i framework COSO, CAS e ISO

		Quale framework ritieni più efficace per l'implementazione dell'ERM?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Framework COSO	4	16,7	16,7	16,7
	Framework ISO	17	70,8	70,8	87,5
	Nessuno dei precedenti / Non ne conosco nessuno	3	12,5	12,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore

Figura 4.1 – Grafico della distribuzione delle risposte sul confronto tra i framework COSO, CAS e ISO



Fonte: elaborazione dell'autore.

I risultati presentati nella Tabella 4.5 descrivono la distribuzione delle risposte riguardanti il confronto tra i framework dell'ERM. Le preferenze dei partecipanti si dividono tra i framework COSO ed ISO: la maggioranza (70,8%) ritiene il framework ISO il più efficiente per l'implementazione dell'ERM in azienda, mentre una percentuale inferiore (16,7%) ha optato per il framework COSO. Infine, il 12,5% dei partecipanti non esprime preferenza o non conosce nessuno dei framework menzionati.

Tabella 4.6 – Preferenze sui framework COSO, CAS e ISO, in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

			Framework COSO	Framework CAS	Framework ISO	Nessuno dei precedenti / Non ne conosco nessuno	
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	0	1	
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%	33,3%	
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	0	2	2	
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	11,8%	66,7%	
	Laurea triennale	Conteggio	0	0	3	0	
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	17,6%	0,0%	
	Laurea magistrale	Conteggio	2	0	7	0	
		% di casi per colonna	50,0%	0,0%	41,2%	0,0%	
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	2	0	5	0	
		% di casi per colonna	50,0%	0,0%	29,4%	0,0%	
	Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		20	.	18	12
	Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		6	.	8	5

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 4.6 presenta i risultati delle preferenze riguardo gli schemi applicativi dell'ERM, incrociati con il titolo di studio e l'anzianità lavorativa dei professionisti della gestione del rischio.

### **Framework COSO**

Il framework COSO viene preferito dal 50% degli intervistati con laurea magistrale e dal 50% di quelli con titolo di studio post-laurea. I professionisti che individuano il framework COSO come il più efficiente rispetto ai framework CAS e ISO hanno mediamente 20 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni nel ruolo di Risk Manager.

### **Framework CAS**

Nessun partecipante ha indicato il framework CAS come efficace.

### **Framework ISO**

Il 41,2% dei partecipanti con laurea magistrale ritiene il framework ISO più efficace.

Il framework ISO viene indicato come il più efficace per l'adozione dell'ERM in azienda dal 29,4% dei professionisti intervistati con titolo di studio post-laurea, dal 17,6% con laurea triennale e dall'11,8% con diploma di scuola secondaria superiore. Coloro che preferiscono il framework ISO rispetto ai framework CAS e ISO ha mediamente 18 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 8 anni come Risk Manager.

### **Nessuno dei precedenti / Non ne conosco nessuno:**

Il 33,3% dei partecipanti con diploma di scuola media inferiore e il 66,7% con diploma di scuola secondaria superiore hanno indicato questa opzione. I partecipanti che non conoscono o non preferiscono nessuno dei framework hanno mediamente 12 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 5 anni come Risk Manager.

I risultati dell'analisi, dunque, dimostrano che i professionisti della gestione del rischio considerano il framework ISO il più efficace per l'implementazione dell'ERM in azienda, soprattutto i professionisti con un livello di istruzione più elevato (laurea magistrale e post-laurea). Il framework

COSO è preferito da una percentuale inferiore di partecipanti, i quali hanno conseguito una laurea magistrale ovvero un titolo post-laurea.

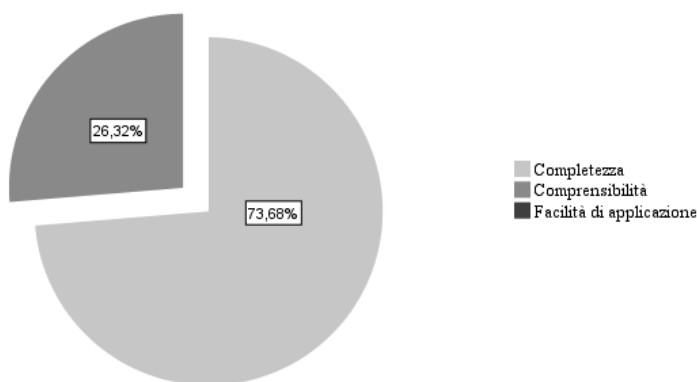
Nessun partecipante ha indicato il framework CAS come efficace. Inoltre, una parte significativa dei partecipanti con un livello di istruzione inferiore non conosce o non preferisce nessuno dei framework menzionati. L'anzianità lavorativa sembra influenzare le preferenze, con professionisti più esperti che tendono a preferire framework specifici.

Tabella 4.7 – Opinione sui punti di forza del framework COSO

		Quali dei seguenti punti di forza attribuiresti al framework COSO?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Completezza	14	58,3	73,7	73,7
	Comprensibilità	5	20,8	26,3	100,0
	Totale	19	79,2	100,0	
Mancante	Sistema	5	20,8		
Totale		24	100,0		

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 4.2 – Grafico dell'opinione sui punti di forza del framework COSO



Fonte: elaborazione dell'autore.

I dati presentati nella Tabella 4.7 mostrano la distribuzione delle risposte dei partecipanti sulle opzioni riguardanti i punti di forza del framework COSO (completezza, comprensibilità facilità di applicazione).

La maggioranza dei partecipanti (58,3%) ha indicato la completezza come principale punto di forza del framework COSO, il 20,8% ha selezionato ritiene che sia comprensibilità la caratteristica che rende il framework COSO più efficace per la gestione dei rischi secondo i principi dell'ERM. Nessuno dei professionisti della gestione del rischio considera la facilità di applicazione un punto di forza del framework, mentre il 20,8% non si è espresso in merito.

Tabella 4.8 – Opinione sui punti di forza del framework COSO in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

		Completezza	Comprensibilità	Facilità di applicazione	
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	1	0	0
		% di casi per colonna	7,1%	0,0%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	2	0	0
		% di casi per colonna	14,3%	0,0%	0,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	6	3	0
		% di casi per colonna	42,9%	60,0%	0,0%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	5	2	0
		% di casi per colonna	35,7%	40,0%	0,0%
	Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	17	22	.
	Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	8	8	.

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 4.8 presenta i dati sulle preferenze dei partecipanti riguardo i punti di forza del framework COSO, considerando sia il livello di formazione che l'anzianità lavorativa nel campo della gestione dei rischi dei partecipanti.

### **Completezza**

- Tra i partecipanti con diploma di scuola secondaria superiore, laurea triennale e laurea magistrale, la maggioranza ha attribuito alla completezza un elevato grado di importanza, con percentuali rispettivamente del 7,1%, 14,3%, e 42,9%.

### **Comprensibilità**

- La comprensibilità è stata attribuita dalla minoranza dei partecipanti, di cui il 60% possiede una laurea magistrale e il 40% un titolo post-laurea.
- Nessun partecipante con diploma di scuola media inferiore, diploma di scuola secondaria superiore o laurea triennale ha indicato la comprensibilità come punto di forza.

### **Facilità di Applicazione**

- Non sono stati segnalati punti di forza relativi alla facilità di applicazione del framework COSO da parte dei partecipanti.

### **Anzianità Lavorativa**

- I partecipanti con una maggiore anzianità lavorativa, sia nell'ambito generale della gestione dei rischi che specificamente nel ruolo di Risk Manager, hanno espresso preferenze simili rispetto alla completezza e alla comprensibilità del framework COSO.

In sintesi, i risultati dell'analisi individuano la completezza quale il punto di forza maggiormente riconosciuto al framework COSO, in particolar modo, tra i partecipanti con laurea magistrale ed esperienza lavorativa più consolidata. La comprensibilità del framework, sebbene in misura minore ri-

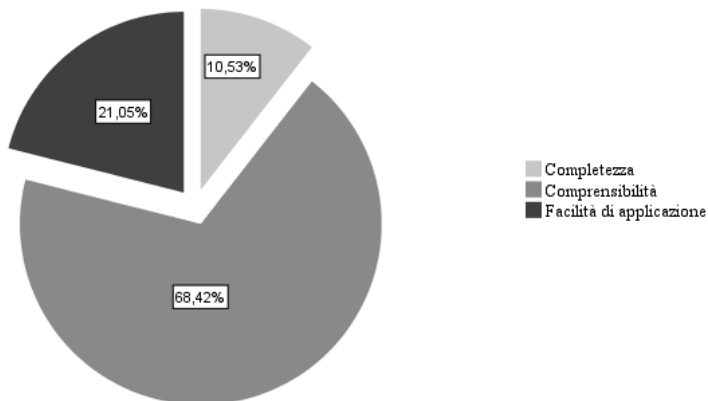
petto alla completezza, è comunque riconosciuta come importante qualità del framework COSO, soprattutto dai professionisti della gestione del rischio con un livello di istruzione più avanzato. La facilità di applicazione, invece, non è stata identificata come un punto di forza significativo del framework.

Tabella 4.9 – Opinione sui punti di forza del framework CAS

		Quali dei seguenti punti di forza attribuiresti al framework CAS?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Completezza	2	8,3	10,5	10,5
	Comprensibilità	13	54,2	68,4	78,9
	Facilità di applicazione	4	16,7	21,1	100,0
	Totale	19	79,2	100,0	
Mancante	Sistema	5	20,8		
Totale		24	100,0		

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 4.3 – Grafico dell'opinione sui punti di forza del framework CAS



Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 4.9 presenta i risultati della distribuzione delle risposte dei partecipanti riguardo i punti di forza del framework CAS. La maggioranza dei partecipanti (68,42%) indica la comprensibilità come principale punto di forza; il 21,05% ritiene che sia la completezza; mentre, una esigua parte dei partecipanti (10,53%) indica la facilità di applicazione quale punto di forza del framework. Il 20,8% del campione di professionisti non si è espresso in merito. Comprensibilità e completezza, in questo ordine, sono, quindi, i punti di forza che caratterizzano il framework CAS.

Tabella 4.10 – Opinione sui punti di forza del framework CAS in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

		Completezza	Comprensibilità	Facilità di applicazione	
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	1	0
		% di casi per colonna	0,0%	7,7%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	0	2	0
		% di casi per colonna	0,0%	15,4%	0,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	1	5	3
		% di casi per colonna	50,0%	38,5%	75,0%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	1	5	1
		% di casi per colonna	50,0%	38,5%	25,0%
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	14	17	25	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	10	7	10	

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 4.10 presenta i risultati dell'analisi riguardanti le preferenze espresse dai partecipanti sui punti di forza del framework CAS, in funzione sia il livello di formazione che dell'anzianità lavorativa nel campo della gestione dei rischi.

### **Completezza**

La completezza è stata attribuita come qualità del framework CAS da un 50% dei rispondenti che possiede una laurea magistrale e da un 50% che ha conseguito un titolo post laurea. Nessun partecipante con diploma di scuola media inferiore, diploma di scuola secondaria superiore o laurea triennale ha indicato la comprensibilità come punto di forza del framework. Inoltre, i professionisti che individuano la completezza come punto di forza del framework CAS hanno mediamente 14 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 10 anni nel ruolo di risk manager.

### **Comprensibilità**

La comprensibilità è stata scelta come punto forza del framework CAS da 13 dei partecipanti, di cui il 38,5% possiede una laurea magistrale, il 38,5% un titolo post-laurea, il 15,4% una laurea triennale e il restante 7,7% un diploma di scuola secondaria superiore.

### **Facilità di Applicazione**

La facilità di applicazione è stata attribuita come qualità da un 75% che possiede una laurea magistrale e 25% un titolo post laurea. Inoltre, la facilità di applicazione viene attribuita al framework CAS dai partecipanti con una notevole esperienza sia nella gestione dei rischi (25 anni) che come risk manager (10 anni).

Il framework CAS, dunque, sembra essere apprezzato per la sua comprensibilità da coloro con livelli di istruzione più elevati e una buona esperienza complessiva nella gestione dei rischi. La facilità di applicazione, tuttavia, appare più evidente a coloro che hanno una significativa esperienza pratica nel campo della gestione dei rischi.

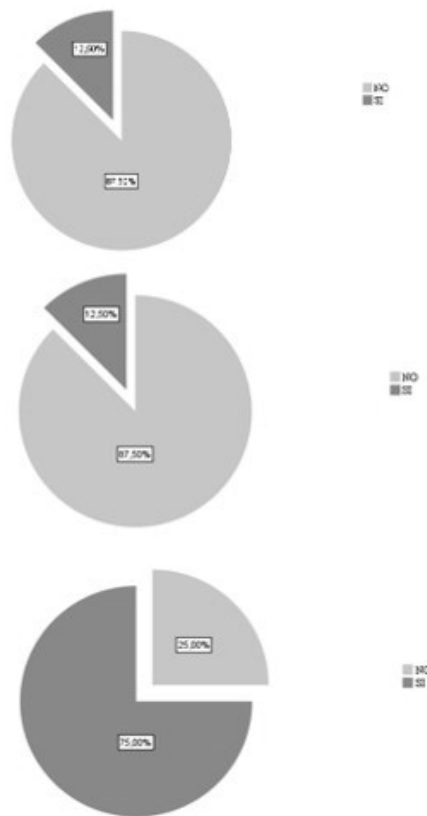
Tabella 4.11 – Opinione sui punti di forza del framework ISO<sup>29</sup>

Completezza					
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	21	87,5	87,5	87,5
	SI	3	12,5	12,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	
Comprensibilità					
Valido	NO	21	87,5	87,5	87,5
	SI	3	12,5	12,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	
Facilità di applicazione					
Valido	NO	6	25,0	25,0	25,0
	SI	18	75,0	75,0	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

<sup>29</sup> A differenza dei framework precedenti, nel caso del framework ISO i rispondenti hanno scelto più di un'opzione tra gli attributi a disposizione. Di conseguenza, non è stato possibile effettuare un'analisi compatta come effettuata finora per le analisi riferite agli altri framework, ma si è reso necessario esaminare le risposte emerse attribuito per attributo. Dunque, non si considera più il quesito "Quali dei seguenti punti di forza attribuiresti al framework ISO?", ma, separatamente, le domande "La completezza è un punto di forza del framework ISO?", "La comprensibilità è un punto di forza del framework ISO?", "La facilità di applicazione è un punto di forza del framework ISO?".

Figura 4.4 – Grafico dell'opinione sui punti di forza del framework ISO



Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 4.11 presenta i risultati relativi alla distribuzione delle risposte dei professionisti sui punti di forza del framework ISO. La maggioranza dei rispondenti (87,5%) non lo percepisce come framework completo; anche la comprensibilità non sembra essere il punto di forza del framework, lo ritiene tale solo il 12,5% dei rispondenti, mentre l'87,5% dei rispondenti lo giudica non comprensibile. La facilità di applicazione sembra essere il punto di forza del framework ISO secondo i professionisti del rischio. Il 75,0% dei rispondenti trova, infatti, il framework facile da applicare. Questo suggerisce che, nonostante le percezioni di incompletezza e difficoltà di comprensione, il framework è comunque considerato pratico ed utilizzabile nella prassi quotidiana di gestione dei rischi aziendali.

Tabella 4.12 – Opinione sui punti di forza del framework ISO in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa.

			Completezza		Comprensibilità		Facilità di applicazione	
			NO	SI	NO	SI	NO	SI
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	1	0	1	0	1	0
		% di casi per colonna	4,8%	0,0%	4,8%	0,0%	16,7%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	4	0	3	1	2	2
		% di casi per colonna	19,0%	0,0%	14,3%	33,3%	33,3%	11,1%
	Laurea triennale	Conteggio	3	0	2	1	0	3
		% di casi per colonna	14,3%	0,0%	9,5%	33,3%	0,0%	16,7%
	Laurea magistrale	Conteggio	7	2	8	1	2	7
		% di casi per colonna	33,3%	66,7%	38,1%	33,3%	33,3%	38,9%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	6	1	7	0	1	6
		% di casi per colonna	28,6%	33,3%	33,3%	0,0%	16,7%	33,3%
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	17	28	17	22	20	17	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	7	7	8	5	6	8	

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 4.12 presenta i risultati dell'analisi relativi all'opinione dei professionisti partecipanti in funzione della loro formazione personale e dell'esperienza lavorativa nel campo della gestione dei rischi aziendali.

### **Completezza**

La maggior parte dei professionisti con una laurea magistrale e un titolo di studio post-ritiene il framework ISO completo; mentre la maggioranza dei rispondenti con titoli di studio inferiori lo trova incompleto. I professionisti della gestione del rischio che ritengono il framework ISO completo hanno mediamente più esperienza nella gestione dei rischi (28 anni) rispetto a quelli che lo trovano incompleto (17 anni).

### **Comprensibilità**

La comprensibilità del framework ISO è considerata più bassa tra i rispondenti con diploma di scuola media inferiore e titolo di studio post-laurea. L'opinione sulla comprensibilità del framework ISO dei professionisti con un diploma di scuola secondaria superiore e una laurea triennale si mostra eterogenea ma, comunque, un numero significativo di partecipanti lo considera comprensibile. Inoltre, i risultati rilevano che la percezione di comprensibilità è maggiore tra coloro con più anni di esperienza nella gestione dei rischi (22 anni) rispetto a quelli che non lo trovano comprensibile (17 anni).

### **Facilità di applicazione**

Il framework è percepito come facile da applicare soprattutto da coloro con laurea magistrale e titolo di studio post-laurea. I professionisti che considerano il framework ISO facile da applicare hanno una media di anni di esperienza nella gestione dei rischi (17 anni) inferiore rispetto a coloro che lo trovano di difficile applicazione (20 anni).

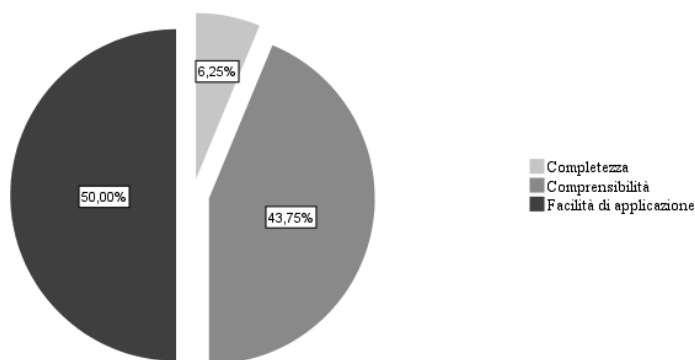
I risultati dell'analisi, dunque, dimostrano che la formazione personale e l'esperienza lavorativa dei professionisti partecipanti alla presente survey influenzano significativamente la percezione del framework ISO. In particolare, l'esperienza nel campo della gestione dei rischi risulta positivamente correlata alla percezione della completezza e della comprensibilità del framework ISO, mentre non risulta influenzare la percezione sulla facilità di applicazione, che è valutata positivamente anche dai partecipanti con meno esperienza nel settore.

Tabella 4.13 – Opinione sulle aree di miglioramento del framework COSO

		Quali delle seguenti aree di miglioramento attribuiresti al framework COSO?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Completezza	1	4,2	6,3	6,3
	Comprensibilità	7	29,2	43,8	50,0
	Facilità di applicazione	8	33,3	50,0	100,0
	Totale	16	66,7	100,0	
Mancante	Sistema	8	33,3		
Totale		24	100,0		

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 4.5 – Grafico dell'opinione sulle aree di miglioramento del framework COSO



Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 4.13 riporta i risultati relativi alla distribuzione delle risposte dei professionisti della gestione del rischio riguardo alle possibili aree di miglioramento del framework COSO. La maggioranza dei partecipanti (29,2%) ritiene che il framework possa migliorare sotto l'aspetto della comprensibilità; il 4,2% rispetto alla completezza; mentre, per il 33,33% dei professionisti, il framework COSO potrebbe essere migliorato agendo sulla sua facilità di applicazione in azienda. Il 33,3% dei partecipanti, invece, non si è espresso in merito alle possibili aree di miglioramento del framework.

Questi risultati sono corroborati da precedenti studi che evidenziano le criticità del framework COSO<sup>30</sup>.

Secondo i risultati dell'analisi, dunque, gli sviluppatori del framework COSO potrebbero intervenire per renderlo maggiormente fruibile per le aziende che lo scelgono per la gestione dei rischi secondo i principi dell'ERM.

Tabella 4.14 – Opinione sulle aree di miglioramento del framework COSO in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

			Completezza	Comprensibilità	Facilità di applicazione
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	1	0
		% di casi per colonna	0,0%	14,3%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	0	2	0
		% di casi per colonna	0,0%	28,6%	0,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	2	6
		% di casi per colonna	0,0%	28,6%	75,0%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	1	2	2	
	% di casi per colonna	100,0%	28,6%	25,0%	
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		25	13	23
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		10	9	8

<sup>30</sup> Cfr. Efe, 2003, cit.; Gjerdrum e Peter, 2011, op. cit.; Dias, 2017, cit.; Padrò, 2015, op. cit.

*Fonte: elaborazione dell'autore.*

La Tabella 4.14 presenta i dati relativi all'opinione dei professionisti della gestione del rischio sulle aree di possibile miglioramento del framework COSO, in funzione sia del livello di formazione personale che dell'anzianità lavorativa.

### **Completezza**

La completezza del framework COSO è un aspetto da implementare secondo solo un soggetto partecipante che ha conseguito un titolo di studio post-laurea. Inoltre, chi critica la completezza del framework ha mediamente 25 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 10 anni come Risk Manager.

### **Comprensibilità**

Le maggiori critiche sulla comprensibilità provengono dai partecipanti con diploma di scuola secondaria superiore (14,3%), laurea triennale (28,6%), laurea magistrale (28,6%) e titolo di studio post-laurea (28,6%). La difficile comprensibilità del framework risulta essere una criticità del framework COSO individuata maggiormente dai professionisti con un livello di istruzione superiore. Con riferimento all'anzianità lavorativa dei rispondenti, i risultati mostrano che la comprensibilità del framework COSO viene criticata dai professionisti con una media di 13 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 9 anni come Risk Manager.

### **Facilità di applicazione**

La facilità di applicazione viene considerata possibile area di miglioramento del framework COSO dai partecipanti alla survey con laurea magistrale (75,0%), seguite da coloro con un titolo di studio post-laurea (25,0%). I rispondenti con una media di 23 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 8 anni come Risk Manager ritengono che il framework COSO possa essere migliorato dal punto di vista della facilità di applicazione.

I risultati, dunque, indicano che il framework COSO possa essere migliorato in base alla complessità, comprensibilità e facilità di applicazione. In

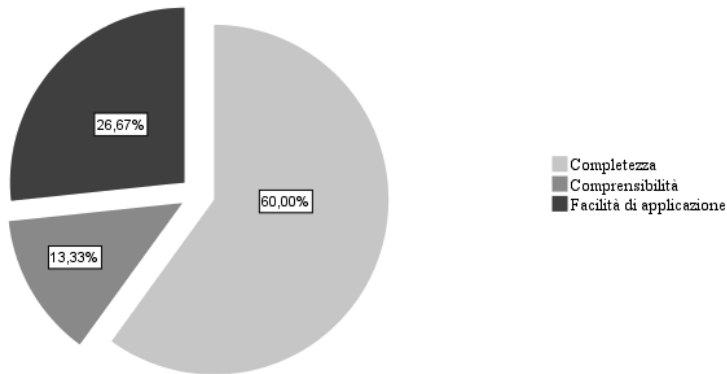
particolare, la completezza, seppur considerata meno frequentemente come criticità del framework, viene segnalata dai professionisti più esperti.

Tabella 4.15 – Opinione sulle aree di miglioramenti del framework CAS

		Quali delle seguenti aree di miglioramento attribuiresti al framework CAS?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Completezza	9	37,5	60,0	60,0
	Comprensibilità	2	8,3	13,3	73,3
	Facilità di applicazione	4	16,7	26,7	100,0
	Totale	15	62,5	100,0	
Mancante	Sistema	9	37,5		
Totale		24	100,0		

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 4.6 – Grafico dell'opinione sulle aree di miglioramento del framework CAS



Fonte: elaborazione dell'autore.

La tabella 4.15 presenta i risultati dell'analisi relativi all'opinione dei professionisti partecipanti alla presente survey sulle possibili aree di miglioramento del framework CAS. Le principali criticità del framework vengono evidenziate con riferimento alla completezza, indicata come principale area di possibile miglioramento del framework dal 60% dei partecipanti. Com-

prensibilità e facilità di applicazione sono state segnalate rispettivamente dal 13,3% e dal 26,7% degli intervistati. Una considerevole parte delle risposte è stata classificata come “Sistema mancante”, indicando, questo, che ben il 37,5% dei professionisti non si è espresso in merito al possibile miglioramento del framework CAS.

Tabella 4.16 – Opinione sulle aree di miglioramento del framework CAS in funzione della formazione e dell’anzianità lavorativa

			Completezza	Comprensibilità	Facilità di applicazione
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	0	1
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	25,0%
	Laurea triennale	Conteggio	1	1	0
		% di casi per colonna	11,1%	50,0%	0,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	4	1	2
		% di casi per colonna	44,4%	50,0%	50,0%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	4	0	1	
	% di casi per colonna	44,4%	0,0%	25,0%	
Anzianità lavorativa nell’ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall’azienda di appartenenza	Media		19	11	20
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall’azienda di appartenenza	Media		10	9	6

Fonte: elaborazione dell’autore.

La Tabella 4.16 presenta i risultati dell'analisi delle risposte dei professionisti sulle possibili aree di miglioramento del framework CAS, in funzione della loro formazione personale ed all'esperienza nel campo della gestione dei rischi.

### **Completezza**

Il framework CAS è considerato carente in termini di completezza principalmente da individui con una laurea magistrale (44,4%) e un titolo di studio post-laurea (44,4%). Solo una persona con una laurea triennale (11,1%) ha segnalato la completezza come area di possibile miglioramento del framework CAS. I professionisti che individuano la completezza come criticità del framework CAS hanno, mediamente, 19 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 10 anni nel ruolo di Risk Manager.

### **Comprensibilità**

Le maggiori critiche sulla comprensibilità del framework CAS provengono dai partecipanti in possesso di laurea triennale (50,0%) e laurea magistrale (50,0%). Nessuno con un titolo di studio post-laurea ha indicato la comprensibilità come possibile area di miglioramento del framework. Le critiche sulla comprensibilità provengono da individui con una media di 11 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 9 anni come Risk Manager.

### **Facilità di applicazione**

La facilità di applicazione viene indicata come area di miglioramento del framework CAS da: rispondenti con una laurea magistrale (50,0%); rispondenti con diploma di scuola secondaria superiore (25,0%); e dai rispondenti con un titolo di studio post-laurea (25,0%). Le maggiori difficoltà di applicazione del framework CAS sono percepite dai professionisti con una media di 20 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni nel ruolo di Risk Manager.

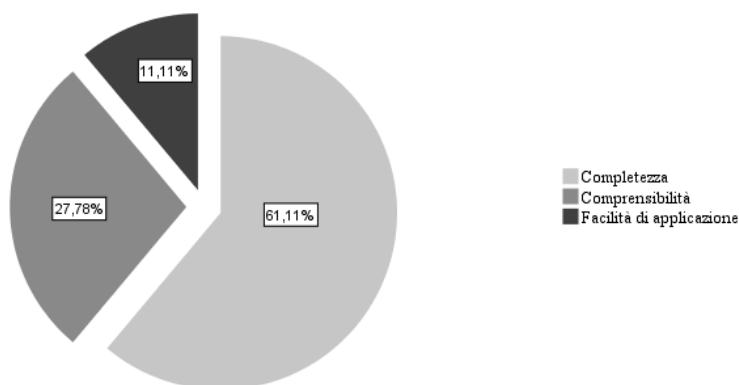
I risultati dell'analisi, quindi, mostrano che, per migliorare il framework CAS e renderlo più fruibile per le imprese che decidono di adottarlo, si rende necessario intervenire principalmente sugli aspetti della completezza e della facilità di applicazione. La comprensibilità è meno frequentemente segnalata come criticità del framework, ma viene segnalata dai professionisti con formazione personale superiore e vari livelli di esperienza nel campo della gestione dei rischi.

Tabella 4.17 – Opinione sulle aree di miglioramento del framework ISO

		Quali delle seguenti aree di miglioramento attribuiresti al framework ISO?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Completezza	11	45,8	61,1	61,1
	Comprensibilità	5	20,8	27,8	88,9
	Facilità di applicazione	2	8,3	11,1	100,0
	Totale	18	75,0	100,0	
Mancante	Sistema	6	25,0		
Totale		24	100,0		

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 4.7 – Grafico dell'opinione sulle aree di miglioramento del framework ISO



Fonte: elaborazione dell'autore.

La tabella 4.17 riporta i risultati dell'analisi relativi all'opinione dei professionisti della gestione del rischio riguardo possibili aree di miglioramento del framework ISO. La completezza viene indicata dal 61,1% dei partecipanti alla presente survey. Il 27,8% degli intervistati ritiene che il framework ISO possa essere migliorato intervenendo sulla sua comprensibilità; mentre l'11,1% dei professionisti ritiene migliorabile la facilità di applicazione del framework. Il 25% dei partecipanti, infine, non ha fornito un'opinione specifica sulle aree di miglioramento del framework ISO.

Tali evidenze risultano in linea con precedenti studi che analizzano e confrontano i diversi framework dell'ERM<sup>31</sup>.

Tabella 4.18 – Opinione sulle aree di miglioramento del framework ISO in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

		Completezza	Comprensibilità	Facilità di applicazione	
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	2	0	0
		% di casi per colonna	18,2%	0,0%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	2	0	1
		% di casi per colonna	18,2%	0,0%	50,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	5	3	0
		% di casi per colonna	45,5%	60,0%	0,0%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	2	2	1
		% di casi per colonna	18,2%	40,0%	50,0%
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	16	25	12	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	7	11	9	

Fonte: elaborazione dell'autore.

<sup>31</sup> Cfr. Efe, 2003, cit.; Gjerdrum e Peter, 2011, op. cit.; Dias, 2017, cit.; Padrò, 2015, op. cit.

I dati riportati nella Tabella 4.18 mostrano i risultati dell'analisi delle preferenze espresse dai partecipanti riguardo alle aree di miglioramento del framework ISO, considerando sia il loro livello di formazione che l'anzianità lavorativa nel campo della gestione dei rischi.

### **Completezza**

Il framework ISO è considerato migliorabile dal punto di vista della completezza principalmente da individui con una laurea magistrale (45,5%). Anche i partecipanti con un diploma di scuola secondaria superiore (18,2%), una laurea triennale (18,2%), e un titolo di studio post-laurea (18,2%) segnalano questa possibile criticità. Inoltre, i professionisti che considerano la completezza quale possibile area di intervento per migliorare il framework ISO hanno, mediamente, 16 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 7 anni nel ruolo di Risk Manager.

### **Comprensibilità**

Ad indicare la comprensibilità come possibile migliorativo del framework ISO sono i partecipanti alla survey che hanno conseguito una laurea magistrale (60,0%) e un titolo di studio post-laurea (40,0%). Con riferimento all'esperienza lavorativa, le critiche sulla comprensibilità provengono da professionisti con una media di 25 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 11 anni nel ruolo di Risk Manager.

### **Facilità di applicazione**

La maggioranza delle critiche sulla facilità di applicazione del framework ISO proviene da persone con una laurea triennale (50,0%) e un titolo di studio post-laurea (50,0%). Le maggiori difficoltà di applicazione sono percepite da persone con una media di 12 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 9 anni come Risk Manager.

In sintesi, i risultati dell'analisi indicano che, secondo il campione di professionisti intervistati, il framework ISO potrebbe essere migliorato principalmente in termini di completezza e comprensibilità. La completezza è una preoccupazione significativa tra persone con vari livelli di istruzione, soprattutto tra chi ha una laurea magistrale. La comprensibilità è particolarmente

criticata da individui con più esperienza nel campo della gestione dei rischi. La facilità di applicazione è meno frequentemente segnalata come un problema, ma è una preoccupazione per persone con una laurea triennale ed un titolo post-laurea.

## CAPITOLO V

# Quali fattori possono influenzare l'Enterprise Risk Management?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Su alcuni fattori che possono influenzare l'Enterprise Risk Management – 2.1 La cultura del rischio – 2.2 La presenza di una figura professionale dedicata (Chief Risk Officer) – 2.3 Le caratteristiche dell'azienda – 2.4 Fattori esterni – 3. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

### 1. Introduzione

Nella letteratura accademica e professionale, numerosi contributi si sono focalizzati sull'individuazione e sull'analisi di quei fattori che possono in qualche modo influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle organizzazioni.

In alcuni casi, tali fattori, una volta identificati, vengono classificati in modo da poter accertare se riguardino, in particolare, aspetti gestionali, manageriali, ovvero strettamente connessi alla misurazione della performance dell'ERM<sup>1</sup>. Von Kanel e colleghi, imputando le difficoltà incontrate dalle imprese con l'implementazione dell'ERM alla sostanziale mancanza di modelli formalizzati per la gestione del rischio, di un "linguaggio comune del rischio" e di adeguati strumenti di misurazione delle performance della gestione dei rischi, individuano tre fattori determinanti per il successo e la continuità dell'ERM: 1) la formalizzazione di un ciclo di gestione del rischio come "disciplina" di riferimento per una gestione coerente e costante di tutti i rischi aziendali; 2) la creazione di una tassonomia del rischio, che sia alla base di una comunicazione chiara e concisa sul rischio in tutta l'azienda; e 3) l'implementazione di un modello per

---

<sup>1</sup> Cfr. Shatnawi, S. A., & Eldaia, D. M. (2020). The factors influencing the enterprise risk management practices and firm performance in Jordan and Malaysia. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)* ISSN, 2277-3878.

la valutazione del livello di maturità dell'ERM, che consenta da un lato, di individuare tempestivamente eventuali lacune nei processi di gestione del rischio e nelle capacità necessarie per attuarli e, dall'altro, di definire eventuali interventi migliorativi<sup>2</sup>.

In ulteriori contributi, è la gestione della conoscenza ad essere considerata fattore determinante per il successo dell'adozione e dell'implementazione dell'ERM in azienda. Come nel lavoro di Rodriguez ed Edwards, nel quale gli autori studiano la possibile relazione tra i costrutti del knowledge management, riferiti alla condivisione della conoscenza, e quelli del risk management, relativi alla qualità ed al valore percepiti della gestione dei rischi aziendali. I risultati dello studio dimostrano la correlazione positiva tra qualità percepita del controllo del rischio e la qualità percepita della condivisione delle conoscenze sul rischio e del sistema informativo di gestione del rischio. Simili risultati consentono agli autori di concludere che la gestione della conoscenza sia assolutamente un driver dell'implementazione dell'ERM, ma che sia ancora necessario compiere qualche passo verso l'abbattimento di quei silos organizzativi che possono ostacolare una vera gestione olistica del rischio aziendale<sup>3</sup>.

Secondo altre ricerche, anche le caratteristiche socio-demografiche dei membri dell'organizzazione sono considerati fattori potenzialmente impattanti sulla gestione dei rischi. Genere, età, formazione personale, anzianità lavorativa, posizione e ruolo nell'azienda possono, ad esempio, influenzare la percezione dei benefici dell'ERM per l'azienda, così come la percezione dei fattori in grado di favorirne o ostacolarne l'adozione e l'implementazione<sup>4</sup>. Jean-Jules e Vicente, invece, ritengono che la gestione dei rischi aziendali secondo il framework dell'ERM sia influenzata, essenzialmente, da un mix di fattori sociali e tecnici. Secondo gli autori, quindi, struttura organizzativa, comportamenti umani e qualità del lavoro in sinergia con la dotazione tecnologica, le politiche, regole e procedure all'in-

---

<sup>2</sup> Cfr. von Kanel, J., Cope, E. W., Deleris, L. A., Nayak, N., & Torok, R. G. (2010). Three key enablers to successful enterprise risk management. *IBM Journal of Research and Development*, 54(3), 1-1.

<sup>3</sup> Cfr. Rodriguez, E., & Edwards, J. S. (2019). Knowledge management in support of enterprise risk management. In *Effective Knowledge Management Systems in Modern Society* (pp. 284-307). IGI Global.

<sup>4</sup> Cfr. Borgia, M., Rangone, A., Georgiev, M. G., & La Torre, M. (2024). The Relationship between Respondents' Characteristics and Their Perceptions of Enterprise Risk Management. Results of a Survey. *International Business Research*, 17(3), 1-1.

terno dell'azienda sono fondamentali per un'implementazione dell'ERM come processo complesso e innovativo<sup>5</sup>.

Questo capitolo è dedicato proprio a quei fattori in grado di intervenire come determinanti ovvero come potenziali ostacoli sull'adozione e sull'implementazione dell'ERM nelle organizzazioni. In proposito, propone il seguente quesito sull'ERM:

### *Q5. Quali fattori possono influenzare l'Enterprise Risk Management?*

Il quesito viene rivolto al un campione di professionisti della gestione dei rischi<sup>6</sup>, al fine di conoscere la loro opinione su tali fattori, in particolare, la cultura del rischio; la presenza di figure professionali dedicate alla supervisione della gestione dei rischi secondo il framework dell'ERM; le caratteristiche dell'azienda (ad es. dimensione, longevità, struttura della proprietà, struttura del capitale, presenza di un top management proattivo e di sostegno nella gestione dei rischi); e l'ambiente esterno all'azienda (economico, politico, giuridico, tecnologico). In base ai risultati dell'analisi statistica delle risposte a tali quesiti è possibile affermare che i professionisti della gestione del rischio ritengono che, la cultura del rischio, la presenza di una figura professionale dedicata ed il supporto del top management siano fattori in grado di influenzare l'ERM.

I risultati dell'analisi statistica delle risposte degli esperti partecipanti alla survey sono presentati nel terzo paragrafo del presente capitolo, subito dopo una revisione della letteratura sui fattori in grado di influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle organizzazioni (par. 2 e ss.).

## **2. Su alcuni fattori che possono influenzare l'Enterprise Risk Management**

### *2.1. La cultura del rischio*

Considerata la più complessa tra le variabili organizzative, la cultura può, allo stesso tempo, supportare le aziende ovvero ostacolarle nelle loro quoti-

---

<sup>5</sup> Cfr. Jean-Jules, J., & Vicente, R. (2021). Rethinking the implementation of enterprise risk management (ERM) as a socio-technical challenge. *Journal of Risk Research*, 24(2), 247-266.

<sup>6</sup> Per una dettagliata descrizione del campione, si rimanda all'Appendice 1 al presente libro.

diane sfide dettate dall'ambiente in continuo cambiamento. La cultura organizzativa è, infatti, “[...] ciò che si fa e come lo si fa quando non ci si pensa. Se ben governata nel tempo, può essere il collante che tiene insieme un'azienda”<sup>7</sup>.

La cultura del rischio emerge come nuova area di ricerca nell'ambito della cultura organizzativa e della propensione delle organizzazioni ad assumere rischi<sup>8</sup>. Ne sono testimonianza diverse nozioni di cultura organizzativa, come quelle di Deal e Kennedy e di Baird e Thomas, decisamente sbilanciate sugli aspetti riguardanti la gestione dei rischi<sup>9</sup>. In questo contesto, la cultura del rischio viene concepita come “[...] strumento per comprendere le possibili differenze tra organizzazioni pubbliche e private e i loro ambienti, [...] come la propensione dell'organizzazione ad affrontare i rischi come percepita dai manager dell'azienda”<sup>10</sup>.

Nel contributo di Carretta, Fiordelisi e Schwizer, vengono riportate diverse definizioni di cultura del rischio, come quella dell'Institute of Risk Management, secondo cui il termine cultura del rischio “[...] descrive i valori, le convinzioni, le conoscenze e la comprensione del rischio condivisi da un gruppo di persone con uno scopo comune, in particolare i dipendenti di un'organizzazione o di un team o di gruppi all'interno di un'organizzazione”; o quella proposta da Farrel e Hoon, secondo cui la cultura del rischio corrisponde al “[...] sistema di valori e comportamenti presenti in un'organizzazione, che modellano le decisioni sul rischio, influenzando le decisioni del management e dei dipendenti, anche se questi non soppesano consapevolmente i rischi e i benefici”; e, in particolare, quella di Smith-Bingham, secondo cui la cultura del rischio è “[...] l'insieme delle norme comportamentali del personale di un'azienda in relazione ai rischi presentati dall'esecuzione della

---

<sup>7</sup> Cfr. Carretta, A., Fiordelisi, F., & Schwizer, P. (2017). *Risk culture in banking*. Cham: Springer International Publishing, p. 13. Così, ancora, gli autori (p. 13): “[...] A suitable culture implies that people make use of the same assumptions and adopt behavior inspired by the company's values; this increases the market value of the company identity. In business, the importance of maintaining behavior consistent with corporate culture needs to be constantly stressed, especially by “leaders”, at all levels of the organization. The management should always remind the staff of the underlying cultural contents and their positive impact on individual and organization performance, by setting good example and communication”.

<sup>8</sup> Cfr. Bozeman, B., & Kingsley, G. (1998). Risk culture in public and private organizations. *Public administration review*, 109-118.

<sup>9</sup> Cfr. Bozeman e Kingsley, 1998, op. cit.

<sup>10</sup> Cfr. Bozeman e Kingsley, 1998, op. cit., p. 111.

strategia e dalle operazioni commerciali. In altre parole, è un elemento chiave del framework dell'Enterprise Risk Management<sup>11</sup>. In questa definizione, il legame tra cultura del rischio ed ERM appare evidente, come anche nello studio di Rochette, in cui la cultura del rischio viene considerata risorsa imprescindibile per il passaggio dalla gestione del rischio tradizionale all'ERM. Un'impresa con una forte cultura del rischio è un'impresa che guarda al futuro di un approccio strategico alla gestione dei rischi, un'impresa disposta ad imparare dai propri errori, resiliente e pronta a reagire alle sfide e a cogliere i benefici dell'ERM<sup>12</sup>.

Kanu imputa la sostanziale mancanza di prove empiriche a sostegno della relazione tra ERM e cultura del rischio alla difficoltà nella misurazione di tali costrutti. Per questo, nel suo studio, propone un metodo di misurazione specifico per l'ERM e la cultura del rischio e analizza la relazione tra le variabili nel contesto operativo delle imprese africane. I risultati dell'analisi dimostrano gli effetti positivi della cultura del rischio sull'ERM. L'autore consiglia ai leader delle imprese campione di considerare ERM e cultura del rischio come concetti complementari e non sostitutivi: la performance aziendale può essere implementata solo da una solida cultura del rischio alla base dell'implementazione dell'ERM<sup>13</sup>. In un altro contributo, tramite l'analisi di 46 rapporti annuali sulla gestione del rischio e le interviste a 10 risk manager, si vuole determinare la relazione tra le pratiche dell'ERM e le dimensioni della cultura del rischio, ossia la propensione/tolleranza al rischio, il monitoraggio dei rischi principali e la responsabilità, in un campione di imprese operanti nel settore delle costruzioni in Malesia. Lo studio conclude che una solida cultura del rischio ha un ruolo cruciale nell'adozione e nell'implementazione dell'ERM, ma fondamentale è, soprattutto, il contributo dell'alta direzione e del risk manager nella promozione del programma di ERM e della diffusione della cultura del rischio in azienda<sup>14</sup>.

---

<sup>11</sup> Cfr. Carretta, Fiordelisi e Schwizer, 2017, op. cit., p. 19.

<sup>12</sup> Cfr. Rochette, M. (2009). From risk management to ERM. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 2(4), 394-408

<sup>13</sup> Cfr. Kanu, M. (2020). The role of risk culture in enterprise risk management implementation. *Int. J. Bus. Manag.*, 15, 13-31.

<sup>14</sup> Cfr. Ching, W. C., Rahim, F. A. M., & Chuing, L. S. (2021). Enterprise risk management and risk culture in construction public listed companies. *Journal of construction in developing countries*, 26(2), 17-36.

Selamat e Ibrahim, invece, esaminano il ruolo della cultura del rischio nell'implementazione dell'ERM considerandola quale variabile di mediazione nella relazione tra quest'ultimo e la leadership. L'elaborazione dei dati raccolti somministrando un questionario ad un campione di risk manager consente agli autori di dimostrare che la cultura del rischio modera la relazione tra leadership e implementazione dell'ERM. La presenza di figure professionali come il Chief Risk Officer da sola non è sufficiente ad assicurare il successo dell'ERM, occorre che in azienda vi sia una solida cultura del rischio<sup>15</sup>. La convinzione che la cultura del rischio sia uno dei principali elementi di un risk management di successo è alla base di un altro studio, in cui si propone un framework concettuale per analizzare il ruolo della cultura del rischio come mediatore della relazione tra ERM e performance aziendale. L'applicazione pratica di tale framework viene consigliata alle imprese che intendono testare l'apporto della cultura del rischio all'implementazione del livello di maturità del proprio risk management<sup>16</sup>.

## 2.2. *La presenza di una figura professionale dedicata (Chief Risk Officer)*

Per implementare l'ERM con successo, le imprese devono poter disporre di linee guida, framework e strumenti adeguati, ma anche delle figure professionali idonee per "far funzionare" l'ERM in modo efficace. La nomina di un Chief Risk Officer (CRO) può rappresentare un importante passo per trasformare l'ERM da un concetto astratto a reale prassi operativa<sup>17</sup>. James

---

<sup>15</sup> Cfr. Selamat, M. H., & Ibrahim, O. (2018). The moderating effect of risk culture in relationship between leadership and enterprise risk management implementation in Malaysia. *culture*, 9(1).

<sup>16</sup> Cfr. Roslan, A., & Dahan, H. M. (2013, June). Mediating effect of enterprise risk management practices on risk culture and organizational performance. In *The International Conference on Social Science Research (ICSSR 2013)*, Penang, Malaysia.

<sup>17</sup> Cfr. Lee, C. R. (2000). Chief risk officer stepping up. *Risk management*, 47(9), 22-22. Scrive, in proposito l'autore (p. 22): "In a recent survey, senior executives in the insurance industry emphasized their faith in the value of enterprise risk management (ERM) to help them successfully deal with the strategic issues facing their companies. The ERM method is effective, they say, in assuring earnings consistency and growth, developing pricing, managing mergers and acquisitions and contending with competitive risks. But the Tillinghast-Towers Perrin report, Enterprise Risk Management in the Insurance Industry, also shows that these managers are dissatisfied with the tools, concepts and methods available to manage some of their most important risk issues [...] results also point to one other likely reason for executive dissatisfaction.

Lam fu il primo a citare il termine CRO, per indicare quei dirigenti di livello C che hanno il compito, ma soprattutto la responsabilità, di mettere in atto le strategie di gestione dei rischi aziendali, collaborando con gli altri dirigenti<sup>18</sup>. Il CRO, quindi, deve “[...] sviluppare, gestire ed far evolvere il framework dell’ERM in modo che sia basato sul valore che serve a identificare, valutare e gestire tutti i rischi e le opportunità principali che sono in linea con gli obiettivi strategici, i valori, la cultura e la propensione al rischio dell’impresa”<sup>19</sup>. Creare posizioni di CRO, dunque, può essere di supporto nella riduzione dei rischi e delle potenziali perdite ad essi correlate; l’importante è non incorrere in eccessive burocrazie che farebbero aumentare i costi per le imprese e ostacolerebbero l’operatività dei professionisti del rischio, vanificandone l’efficienza<sup>20</sup>.

Molti studiosi hanno analizzato la relazione tra la presenza di una figura professionale per la gestione dei rischi ed il successo dell’adozione e dell’implementazione dell’ERM in azienda. Liebenberg e Hoyt, ad esempio, per determinare l’effetto della nomina di un CRO sull’ERM, propongono uno studio in cui comparano un campione di aziende che segnalano la nomina di un CRO incaricato di gestire e implementare il programma di ERM e un

---

A relatively small number, especially in North America, report they have introduced a useful organizational approach to successfully implementing ERM: appointing a chief risk officer (CRO)”.

<sup>18</sup> Cfr. Rochette, 2009, op. cit. L’autore, in merito, precisa che (p. 401) “[...] instead of nominating a CRO, some organisations prefer to assign responsibility for ERM to another executive, namely the Chief Financial Officer (CFO). However, although a CFO can certainly take on these additional responsibilities, doing so entails an inherent conflict”.

<sup>19</sup> Cfr. Rochette, 2009, op. cit., p. 406. L’autore, inoltre, elenca i molteplici compiti di un CRO, tra cui (pp. 406-407): “[...] establish and update the appropriate ERM governance framework; establish an appropriate compensation programme that links value, risks and performance incentives; actively participate in the strategic decisions of the organisation; develop expertise in ERM processes for core risks and opportunities and their potential impact on reputation and value; develop and implement appropriate risk intelligence processes to anticipate emerging risks and opportunities; develop the appropriate value metric (eg financial, like earnings-at-risk and cashflow-at-risk, and non-financial, like sustainability index; be the primary liaison on ERM issues with external parties: regulators, rating agencies and the financial community”.

<sup>20</sup> Cfr. Li, H., Lam, H. K., Ho, W., & Yeung, A. C. (2022). The impact of chief risk officer appointments on firm risk and operational efficiency. *Journal of Operations Management*, 68(3), 241-269.

campione controllo di imprese, simili per dimensione e settore di appartenenza, ma nelle quali il CRO non viene nominato. I risultati dell'indagine evidenziano gli effetti positivi della presenza di un CRO sull'ERM e che la decisione di nominare tale figura professionale dipenda essenzialmente da una maggiore leva finanziaria delle imprese<sup>21</sup>.

In un altro contributo, utilizzando un campione di 500 imprese quotate operative in Malesia, si dimostra che la qualità dei CRO influenza significativamente e positivamente l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle imprese campione, nonostante l'indagine abbia rilevato che solo il 42% delle imprese coinvolte nello studio hanno dichiarato di gestire i rischi impiegando un framework di ERM<sup>22</sup>. Aabo, Fraser e Simkins propongono, invece, un caso di studio che descrive l'implementazione quinquennale dell'ERM in un'azienda elettrica canadese, la Hydro One. La presenza di un CRO in azienda che si occupa di supervisionare l'applicazione dei programmi di ERM produce effetti positivi che si traducono in un processo di allocazione del capitale più coordinato ed efficace e nel miglioramento del rating dell'azienda da parte di Moody's e Standard & Poor's ma, soprattutto, in una accresciuta responsabilizzazione di tutti, dai componenti del consiglio di amministrazione ai dipendenti, nei confronti della gestione dei rischi aziendali<sup>23</sup>.

Bailey, invece, si focalizza in particolar modo sulle competenze del CRO. Partendo dalla considerazione che, in generale, non molto si conosce sulle persone che occupano ruoli strategici nella gestione dei rischi nelle aziende come i CRO, l'autore esamina le competenze personali di questa figura professionale con l'obiettivo di verificare il loro effetto sulla qualità dell'ERM. Vengono analizzate sette aree di competenza individuali del CRO: finanziarie; di supervisione; industriali; in materia di rischio; attuariali; di promozione; diploma MBA. I risultati dell'indagine dimostrano gli effetti positivi delle competenze del CRO sulla qualità dell'ERM. Nello specifico, le competenze di supervisione e in materia di rischio, il diploma MBA e la promozione

---

<sup>21</sup> Cfr. Liebenberg, A. P., & Hoyt, R. E. (2003). The determinants of enterprise risk management: Evidence from the appointment of chief risk officers. *Risk management and insurance review*, 6(1), 37-52.

<sup>22</sup> Cfr. Daud, W. N. W. D., Yazid, A. S., & Hussin, M. R. (2010). The effect of chief risk officer (CRO) on enterprise risk management (ERM) practices: Evidence from Malaysia. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 9(11).

<sup>23</sup> Cfr. Aabo, T., Fraser, J. R., & Simkins, B. J. (2005). The rise and evolution of the chief risk officer: Enterprise risk management at Hydro One. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(3), 62-75.

interna sono associate ad una migliorata qualità dell'ERM. Lo studio rivela, inoltre, che le competenze del CRO son state particolarmente utili nei momenti di crisi finanziaria<sup>24</sup>.

### 2.3. *Le caratteristiche dell'azienda*

Tra i fattori che possono influenzare il successo dell'adozione e dell'implementazione dell'ERM vi sono le caratteristiche dell'azienda, come, ad esempio, le sue dimensioni, o il suo assetto proprietario, ovvero la presenza, al suo interno, di un top management proattivo e direttamente coinvolto nei programmi di ERM. Yegon, Mouni e Wanjau, indagano gli effetti sulla qualità dell'ERM delle dimensioni dell'impresa, considerate in termini di struttura del capitale, valore degli asset e fonti di finanziamento. I risultati dello studio consentono agli autori di confermare la correlazione positiva tra le dimensioni aziendali ed il successo dell'ERM<sup>25</sup>; mentre Rujiin e Sukirman, sostenendo l'importanza della disclosure della gestione dei rischi aziendali, soprattutto nell'era digitale e decidono di studiare gli effetti della dimensione aziendale, della struttura proprietaria e dell'età dell'azienda sulla disclosure dell'ERM. L'analisi dei dati relativi ad un'impresa manifatturiera consente agli autori di dimostrare che le sue dimensioni e l'età influiscono positivamente sulla disclosure dell'ERM, mentre l'assetto proprietario sia nazionale che estero risulta correlato negativamente all'informativa sulla gestione dei rischi dell'impresa campione. Lo studio conclude, dunque, che quanto maggiore è la dimensione dell'azienda e più longeva la sua attività, tanto migliore è la disclosure dell'ERM<sup>26</sup>.

Diversi contributi anche sugli effetti dell'assetto proprietario dell'impresa sull'adozione e sull'implementazione dell'ERM. Mafrolla, Matozza e D'Amico, ad esempio, conducono uno studio con l'obiettivo di verificare se la struttura proprietaria di un campione di imprese italiane influenzi l'ado-

---

<sup>24</sup> Cfr. Bailey, C. (2022). The relationship between chief risk officer expertise, ERM quality, and firm performance. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 37(1), 205-228.

<sup>25</sup> Cfr. Yegon, C. K., Mouni, J. G., & Wanjau, K. (2014). Effects of firm size on enterprise risk management of listed firms in Kenya. *IOSR Journal of Business and Management*, 16(5), 86-95.

<sup>26</sup> Cfr. Rujiin, C., & Sukirman, S. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Ownership Structure, and Firm Age on Enterprise Risk Management Disclosures. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 81-87.

zione dell'ERM. I risultati dell'analisi sono interessanti perché evidenziano gli effetti sull'ERM dei conflitti di agenzia tra gli azionisti di controllo e di minoranza conseguenti ad una diminuzione della dispersione della proprietà, dimostrando che un livello maggiore di dispersione della proprietà consente alle imprese di concentrarsi in modo produttivo sui programmi di ERM. Lo studio, inoltre, presenta i risultati relativi ai possibili effetti sull'ERM dei diversi ruoli e delle diverse tipologie di proprietari, rilevando che le imprese controllate dal governo sono indotte ad un'implementazione più assidua dell'ERM, mentre quelle a controllo individuale e familiare non sembrano avere l'adozione e l'implementazione dell'ERM tra le loro priorità<sup>27</sup>. Anche nel contributo di Garrett si approfondisce la relazione tra sassetto proprietario e implementazione dell'ERM dal punto di vista della concentrazione della proprietà. Utilizzando un campione di aziende malesi, l'autore dimostra l'esistenza di una relazione tra struttura proprietaria delle aziende campione e livello di implementazione dell'ERM, in particolare, i risultati evidenziano gli effetti positivi sull'ERM della struttura proprietaria ad azionariato diffuso e gli effetti negativi della proprietà manageriale<sup>28</sup>. Nel contributo di Sekerci e Pagach, si indaga la relazione tra assetto proprietario dell'impresa e implementazione dell'ERM, ma con particolare attenzione alla presenza di grandi azionisti di controllo. Gli autori concludono che la struttura proprietari sia determinante per l'implementazione dell'ERM, in particolare, i risultati dell'indagine dimostrano l'esistenza di una correlazione negativa tra la presenza di grandi azionisti l'implementazione dell'ERM<sup>29</sup>. Zhao e Singhaputtangku, invece, studiano l'effetto dell'assetto proprietario dell'impresa e delle sue dimensioni sull'implementazione dell'ERM. I dati vengono raccolti tramite somministrazione di un questionario ad una campione di 35 professionisti di imprese edili cinesi. I costrutti utilizzati per la misurazione dell'implementazione dell'ERM sono l'impegno ed il coinvolgimento del top management, la comunicazione del rischio e l'esecuzione e integrazione.

---

<sup>27</sup> Cfr. Mafrolla, E., Matozza, F., & D'Amico, E. (2016). Enterprise risk management in private firms: does ownership structure matter?. *Journal of Applied Business Research*, 32(2), 671.

<sup>28</sup> Cfr. Garrett, C. (2020). Firm ownership and enterprise risk management: evidence from a developing country. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(02).

<sup>29</sup> Cfr. Sekerci, N., & Pagach, D. (2020). Firm ownership and enterprise risk management implementation: Evidence from the Nordic region. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(9), 210.

I risultati dell'analisi dimostrano l'esistenza di una correlazione positiva tra le caratteristiche delle imprese campione ed i costrutti dell'ERM. In particolare, un elevato livello di proprietà statale comporta un livello più elevato di impegno e coinvolgimento del top management nella gestione dei rischi, di comunicazione e di esecuzione; mentre le dimensioni aziendali hanno un effetto positivo solo sul coinvolgimento del top management e dell'esecuzione delle attività di gestione dei rischi. Inoltre, gli autori valutano anche gli effetti della pressione normativa, che risulta essere correlata positivamente sia al coinvolgimento del top management, sia alla fase di esecuzione prevista dal framework dell'ERM<sup>30</sup>. E ancora, Khumairoh e Agustina analizzano gli effetti sulla disclosure dell'ERM della proprietà istituzionale, della proprietà manageriale, della proprietà pubblica, delle dimensioni aziendali e dell'effetto leva, considerando le dimensioni del consiglio di amministrazione come variabile moderatrice. Gli autori, utilizzando in campione di 434 imprese quotate dimostrano che l'assetto proprietario non influisce sulla disclosure dell'ERM, ma le dimensioni del consiglio di amministrazione sono in grado di mediare gli effetti delle altre variabili considerate sulla disclosure dell'ERM<sup>31</sup>.

Kleffner, Lee e McGannon pubblicano i risultati di un'indagine sull'implementazione dell'ERM nelle imprese canadesi, con una particolare attenzione alle sfide che tali aziende affrontano nella gestione dei rischi secondo il framework dell'ERM ed al ruolo della governance aziendale nelle decisioni in tema di adozione e implementazione dell'ERM. I risultati dell'indagine mostrano, innanzitutto, che solo un terzo delle imprese del campione dichiara di applicare un modello di ERM per la gestione dei rischi, anche se una parte più ampia del campione, di fatto, muove in quella stessa direzione, potendo rilevare alcuni cambiamenti intervenuti nella prassi di gestione dei rischi come, ad esempio, la predisposizione a livello aziendale di linee guida per la gestione del rischio, una visione meno compartimentale dei rischi aziendali, una maggiore interazione e coordinamento tra le aree responsabili della gestione del rischio e un maggior coinvolgimento di altri dipartimenti nel processo decisionale sulla gestione dei rischi. L'indagine rivela, inoltre, che a

---

<sup>30</sup> Cfr. Zhao, X., & Singhaputtangkul, N. (2016). Effects of firm characteristics on enterprise risk management: Case study of Chinese construction firms operating in Singapore. *Journal of Management in Engineering*, 32(4), 05016008.

<sup>31</sup> Cfr. Khumairoh, N. A., & Agustina, L. (2017). The roles of the board of commissioner in moderating factors affecting the disclosure of enterprise risk management. *Accounting Analysis Journal*, 6(3), 445-457.

scoraggiare le imprese ad adottare e implementare l'ERM è, sostanzialmente, l'influenza della governance e la generale resistenza al cambiamento<sup>32</sup>.

In una nota pubblicazione sull'ERM, il capitolo scritto dal professor Mark Branson è interamente dedicato all'influenza dei consigli di amministrazione e dei dirigenti sulla gestione dei rischi aziendali. In particolare, viene dimostrato il coinvolgimento dei consigli di amministrazione e dei dirigenti nella gestione dei rischi sia previsto proprio nei più diffusi modelli per l'applicazione dell'ERM. L'autore evidenzia, infatti, che delle cinque principali componenti de framework ERM proposto dalla *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*, ossia 1) governance e cultura 2) strategia e impostazione degli obiettivi 3) performance 4) riesame e revisione e 5) informazione comunicazione e reporting<sup>33</sup>, le prime due prevedono, in modo inequivocabile, il ruolo del board nello sviluppo del processo di risk management aziendale. Anche nel framework ERM proposto dall'*International Organization for Standardization (ISO31000)*<sup>34</sup>, Branson rintraccia chiaramente il ruolo attribuito alla leadership per un ERM di successo, nella sezione dedicata proprio al coinvolgimento del top management e del consiglio di amministrazione nella gestione del framework<sup>35</sup>. Non sorprende, dunque, che l'influenza dei consigli di amministrazione e del top management sulla qualità dell'ERM sia un tema trattato in diverse pubblicazioni della letteratura di riferimento. Daud, Haron e Ibrahim, ad esempio, pur

---

<sup>32</sup> Cfr. Kleffner, A. E., Lee, R. B., & McGannon, B. (2003). The effect of corporate governance on the use of enterprise risk management: Evidence from Canada. *Risk Management and insurance review*, 6(1), 53-73.

<sup>33</sup> Per una trattazione più dettagliata del framework COSO, si rimanda al capitolo dedicato nel presente volume, cfr. *infra*, cap. 4.

<sup>34</sup> Per una trattazione più dettagliata del framework ISO, si rimanda al capitolo dedicato nel presente volume, cfr. *infra*, cap. 4.

<sup>35</sup> Cfr. Branson, B. C. (2010). The role of the board of directors and senior management in enterprise risk management. *Enterprise risk management. Today's leading research and best practices for tomorrow's executives*, 51-67. Con specifico riferimento al framework ISO, l'autore cita la sezione 5.2 *Leadership and Commitment*, e ne riporta uno stralcio da cui si evince il coinvolgimento della leadership nell'ERM (p. 62): "[...] Top management and oversight bodies (i.e. boards of directors) should ensure that risk management is integrated into all organizational activities and should demonstrate leadership and commitment by: customizing and implementing all components of the framework; issuing policy that establishes a risk management approach; ensuring that the necessary resources are allocated to manage risks; assigning authority, responsibility and accountability at appropriate levels within the organization".

riscontrando un livello di adozione dell'ERM ancora basso in un campione di imprese malesi, evidenziano il risultato interessante della correlazione positiva tra qualità del consiglio di amministrazione e adozione dell'ERM<sup>36</sup>; mentre, nel contributo di Desender e Lafuente si dimostra la correlazione positiva tra l'ERM la composizione del consiglio di amministrazione, l'audit e l'assetto proprietario delle aziende campione. Nello specifico, l'indipendenza del consiglio di amministrazione e una proprietà concentrata e stabile hanno un impatto significativo sul livello di implementazione dell'ERM<sup>37</sup>; e, ancora, la posizione del CEO nel consiglio di amministrazione risulta influenzare significativamente il livello di implementazione dell'ERM in azienda in un altro contributo di Desender, in cui si evidenzia, ancora una volta, l'importanza dell'indipendenza del consiglio di amministrazione e la separazione dei ruoli di amministratore delegato e presidente per il successo dei programmi di ERM<sup>38</sup>.

Nel contributo di Miloš Sprčić, Kožul e Pecina, il sostegno dei manager si conferma fattore di fondamentale importanza per implementare il livello di maturità dell'ERM, soprattutto in aziende ancora lontane da un approccio olistico alla gestione dei rischi come le imprese croate analizzate in questo contributo<sup>39</sup>. Anche i risultati dello studio di Dabari e Saidin, condotto su di un campione di banche della Nigeria, arrivano alla conclusione che l'impegno del top management, in sinergia con un efficace audit interno e con la competenza delle risorse umane nella gestione del rischio, sia determinante per il successo dell'implementazione dell'ERM in quelle imprese<sup>40</sup>.

---

<sup>36</sup> Cfr. Daud, W. N. W., Haron, H., & Ibrahim, D. N. (2011). The role of quality board of directors in enterprise risk management (ERM) practices: Evidence from binary logistic regression. *International Journal of Business and Management*, 6(12), 205.

<sup>37</sup> Cfr. Desender, K., & Lafuente, E. (2009). The influence of board composition, audit fees and ownership concentration on enterprise risk management. *SSRN Electronic Journal*, 12, 1-40.

<sup>38</sup> Cfr. Desender, Kurt. On the determinants of enterprise risk management implementation. *Enterprise IT governance, business value and performance measurement*. IGI Global, 87-100.

<sup>39</sup> Cfr. Miloš Sprčić, D., Kožul, A., & Pecina, E. (2017). Managers' support—a key driver behind enterprise risk management maturity. *Zagreb international review of economics & business*, 20(SCI), 25-39.

<sup>40</sup> Cfr. Dabari, I. J., & Saidin, S. Z. (2015). Determinants influencing the implementation of enterprise risk management in the Nigerian banking sector.

Alcuni studi dimostrano che anche le caratteristiche finanziarie dell'azienda possono influenzare la gestione dei rischi secondo gli schemi dell'ERM. Tra questi, il contributo di Joshi, nel quale si analizza la relazione tra le pratiche di gestione del rischio e le caratteristiche finanziarie di un campione di imprese quotate, riscontrando una reciproca positiva influenza tra le variabili considerate nell'analisi. Gli autori osservano, infatti, che le aziende che applicano programmi di gestione del rischio più completi e integrati palesano più stabili flussi di cassa, vendite e utile operativo netto e riescono a sopportare un debito più elevato con la propria struttura del capitale<sup>41</sup>.

#### 2.4. *Fattori esterni*

Sull'adozione e l'implementazione dell'ERM possono intervenire anche fattori esterni all'azienda. Nel già citato contributo di Liebenberg e Hoyt, ad esempio, si individuano quelle che gli autori considerano alcune delle principali influenze esterne che spingono le aziende ad approcciarsi alla gestione del rischio in modo più olistico, secondo i modelli dell'ERM. La globalizzazione, la deregolamentazione, una maggiore attenzione normativa alla governance aziendale ed il progresso tecnologico rappresentano solo alcuni dei fattori esterni all'organizzazione in grado di influenzarne il modo di gestire i rischi<sup>42</sup>. La tendenza verso un approccio al rischio basato sui principi dell'ERM, secondo gli autori, è stata guidata anche da una più "stressante" supervisione regolamentare. Ed in effetti, nonostante l'applicazione di framework per l'ERM come il framework COSO ovvero il framework ISO sia una libera scelta delle imprese, si avverte, comunque, una sorta di pressione pubblica, di cui, probabilmente, sono responsabili gli azionisti istituzionali, che in qualche modo spinge le aziende ad optare per soluzioni di gestione del rischio più sistematiche<sup>43</sup>. Anche una maggiore possibilità di ricorrere all'outsourcing può essere considerata, secondo gli autori, come un fattore esterno all'azienda determinante per la scelta di adottare l'ERM. Tale pratica, infatti consente alle imprese di optare per l'applicazione di framework come il fra-

---

*International Journal of Asian Social Science*, 5(12), 740-754.

<sup>41</sup> Cfr. Joshi, H. (2018). Corporate risk management, firms' characteristics and capital structure: Evidence from Bombay Stock Exchange (BSE) Sensex Companies. *Vision*, 22(4), 395-404.

<sup>42</sup> Cfr. Liebenberg e Hoyt, 2003, op. cit.

<sup>43</sup> Cfr. Liebenberg e Hoyt, 2003, op. cit.

metwork COSO, mettendo a disposizione risorse umane e tecnologiche altrimenti fuori dalla portata delle organizzazioni<sup>44</sup>.

Il tema dei fattori esterni all'azienda in grado di influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM viene affrontato in ulteriori contributi nella letteratura di riferimento. Nello studio di Kulinich e colleghi, ad esempio, si considerano gli effetti di un ambiente esterno incerto sulla gestione dei rischi aziendali. L'incertezza conseguente alla turbolenza dell'ambiente spinge le organizzazioni ad adottare sistemi avanzati per la gestione dei rischi, come l'ERM, in grado di contrastare gli effetti dell'instabilità e garantire la stabilità a livello microeconomico<sup>45</sup>. Nyandika, Machoka e Ngala, invece, considerano la regolamentazione esterna come variabile interveniente nella relazione tra leadership e adozione dell'ERM da parte di un campione di aziende commerciali del Kenya. Gli autori dimostrano il significativo effetto moderatore della regolamentazione esterna e, per migliorare la qualità dell'implementazione dell'ERM, raccomandano alla dirigenza delle imprese campione di allineare di conseguenza le politiche interne, anche tramite consulenze esterne periodiche, e di revisionare periodicamente gli statuti di rendicontazione in conformità alla regolamentazione esterna<sup>46</sup>.

Oladoyinbo e colleghi affrontano il tema delle influenze esterne sull'ERM dal punto di vista di requisiti di sicurezza richiesti alle imprese durante attività come la progettazione e l'implementazione di database, l'elaborazione dati e lo sviluppo di applicazioni. Il progresso tecnologico, seppur foriero di importanti opportunità per le organizzazioni, comporta la possibilità di subire gli effetti di nuove tipologie di rischio, che richiedono sistemi di gestione più complessi e avanzati. Le imprese, dunque, devono valutare attentamente l'opportunità di adottare pratiche di gestione dei rischi come l'ERM rispetto all'equilibrio tra suddette attività e la percezione delle possibili minacce esterne<sup>47</sup>.

---

<sup>44</sup> Cfr. Liebenberg e Hoyt, 2003, op. cit.

<sup>45</sup> Cfr. Kulinich, T., Andrushko, R., Prosovysh, O., Sterniyuk, O., & Tymchyna, Y. (2023). Enterprise Risk Management in an Uncertain Environment. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(4), 47.

<sup>46</sup> Cfr. Nyandika, D. O., Machoka, P., & Ngala, M. (2022). The Moderating Effect of External Regulation on the Relationship between Transformational Leadership and Enterprise Risk Management Adoption by Commercial State Corporations in Kenya, *African Journal of Emerging Issues (AJOEI)*, 4(1), 68-83.

<sup>47</sup>

### 3. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

La revisione della letteratura condotta nel precedente paragrafo consente di affermare che l'adozione e l'implementazione dell'ERM in azienda possono essere influenzate, positivamente o negativamente, sia fattori interni che da fattori esterni alle organizzazioni.

Come già anticipato, l'obiettivo del presente capitolo è quello di conoscere l'opinione dei professionisti della gestione del rischio sugli effetti di tali fattori sull'ERM. Nello specifico, i quesiti posti al campione di professionisti del rischio sono i seguenti:

*Q5-1. Ritieni che la presenza della cultura del rischio in azienda influenzi l'Enterprise Risk Management?*

*Q5-2. Ritieni che la presenza in azienda di una figura professionale dedicata alla supervisione della gestione del rischio influenzi l'Enterprise Risk Management?*

*Q5-3. Ritieni che la presenza in azienda di un top management proattivo e coinvolto nella gestione dei rischi influenzi l'Enterprise Risk Management?*

*Q5-4. Ritieni che le dimensioni dell'azienda influenzino l'Enterprise Risk Management?*

*Q5-5. Ritieni che l'ambiente esterno all'azienda influenzi l'Enterprise Risk Management?*

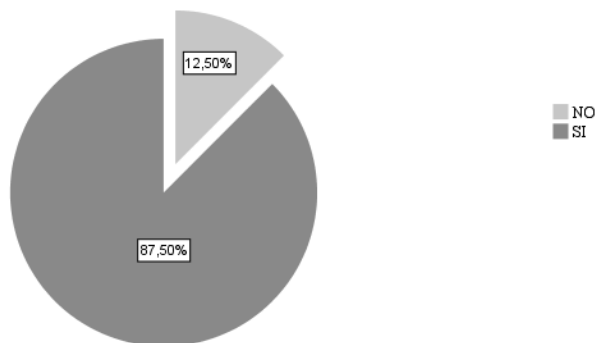
In questo paragrafo, vengono presentati i risultati dell'analisi statistica delle risposte a tali quesiti, nonché i risultati dell'incrocio delle risposte ai quesiti sui fattori che possono influenzare l'ERM con due caratteristiche dei rispondenti, ossia la formazione personale e l'anzianità lavorativa nel campo della gestione dei rischi.

Tabella 5.1 – Opinione sull'influenza della cultura organizzativa sull'ERM

		Ritieni che la cultura del rischio possa influenzare l'ERM?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	3	12,5	12,5	12,5
	SI	21	87,5	87,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 5.1 – Grafico dell'opinione sull'influenza della cultura organizzativa sull'ERM



Fonte: elaborazione dell'autore.

I risultati presentati nella Tabella 5.1 mostrano che la maggioranza dei partecipanti (87,5%) ritiene che la cultura del rischio sia un fattore in grado di influire sull'ERM. Questo risultato è in linea con quelli di precedenti studi che hanno dimostrato l'esistenza di una correlazione tra cultura del rischio e adozione e implementazione dell'ERM in azienda<sup>48</sup>.

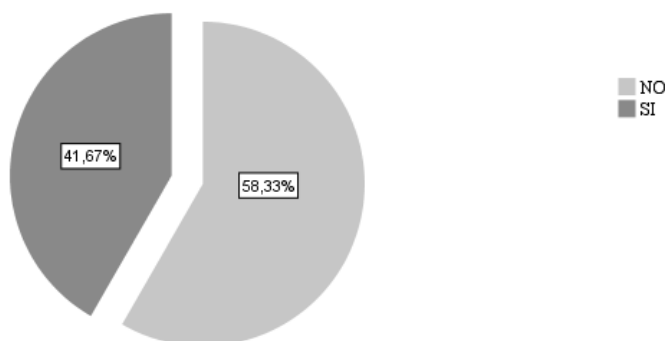
<sup>48</sup> Cfr. Rochette, 2009 cit.; Kanu, 2020. Op. cit.; Ching, Rahim e Chuing, 2021, op. cit.; Selamat e Ibrahim 2018, op. cit.; Roslan e Dahan, 2013, op. cit.

Tabella 5.2 – Opinione sull'influenza del supporto del Top Management

		Ritieni che il supporto del Top management alla gestione del rischio possa influenzare l'ERM?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	14	58,3	58,3	58,3
	SI	10	41,7	41,7	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 5.2 – Grafico dell'opinione sull'influenza del Top Management



Fonte: elaborazione dell'autore.

I risultati dell'analisi evidenziano che il supporto del Top Management alla gestione del rischio sia considerato dal 58,3% dei professionisti un fattore in grado di influenzare l'implementazione dell'ERM in azienda, il contrario dal 41,67% dei partecipanti. Questi dati solo parzialmente confermano i risultati di precedenti studi che hanno dimostrato l'influenza sull'ERM di comportamenti proattivi e di supporto del Top Management alla gestione dei rischi aziendali<sup>49</sup>.

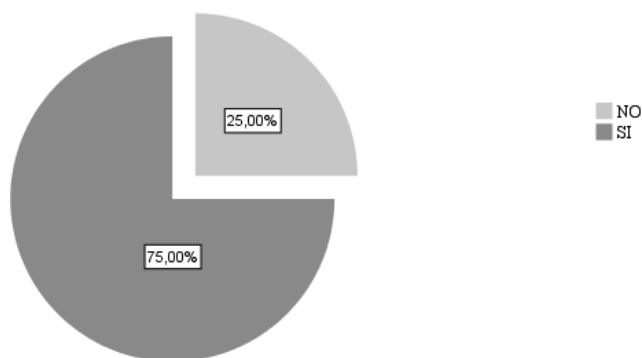
<sup>49</sup> Cfr. Branson, 2010, op. cit.: Desender e Lafuente, 2009 cit; Dabari e Saidin, 2015, op. cit.

Tabella 5.3 – Opinione sull'influenza della presenza di una figura professionale per la gestione dei rischi

		Ritieni che la presenza di una specifica figura professionale per la gestione dei rischi possa influenzare l'ERM?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	6	25,0	25,0	25,0
	SI	18	75,0	75,0	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 5.3 – Grafico dell'opinione sull'influenza della presenza di una figura professionale per la gestione dei rischi



Fonte: elaborazione dell'autore.

I risultati nella Tabella 5.3 evidenziano che la maggioranza dei professionisti ritiene che la presenza di una figura come il Chief Risk Officer (CRO) possa influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle organizzazioni. Questo risultato è in linea con gli studi che dimostrano l'effetto positivo sull'ERM della presenza di figure professionali come il CRO<sup>50</sup>.

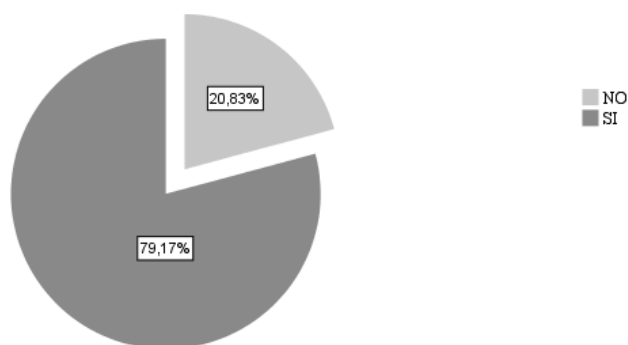
<sup>50</sup> Cfr. Liebenberg e Hoyt, 2003, op. cit.; Daud, Yazid e Hussin, 2010, op. cit.; Aabo, Fraser e Simkins, 2005, op. cit.; Bailey, 2022, op. cit.

Tabella 5.4 – Opinione sull'influenza delle dimensioni dell'azienda

		Ritieni che le dimensioni dell'azienda possano influenzare l'ERM?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	5	20,8	20,8	20,8
	SI	19	79,2	79,2	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 5.4 – Grafico dell'opinione sull'influenza delle dimensioni dell'azienda



Fonte: elaborazione dell'autore.

I risultati dell'analisi presentati nella Tabella 5.4 evidenziano che la maggioranza (79,17%) dei professionisti della gestione del rischio ritiene che la dimensione dell'azienda può influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM. Il dato che emerge dall'analisi risulta allineato con quella parte di studi in letteratura che, analizzando la relazione tra dimensioni dell'azienda e prassi dell'ERM, riscontra una relazione significativa e positiva tra tali variabili<sup>51</sup>.

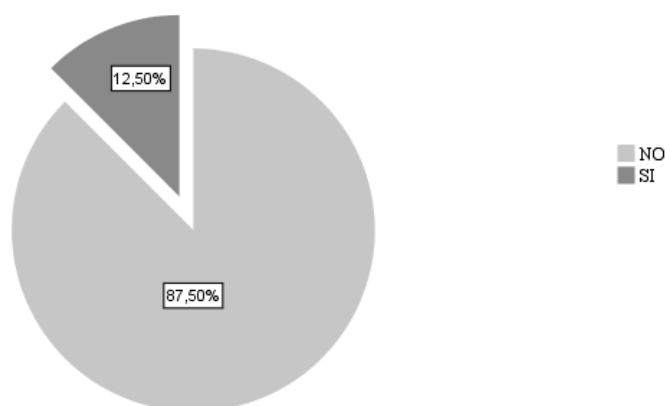
<sup>51</sup> Cfr. Yegon, Mouni e Wanjau, 2014, op. cit.; Rujiin e Sukirman, 2020, op. cit.

Tabella 5.5 – Opinione sugli effetti dell'ambiente esterno

		Ritieni che l'ambiente esterno all'impresa possa influenzare l'ERM?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	21	87,5	87,5	87,5
	SI	3	12,5	12,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 5.5 – Grafico dell'opinione sugli effetti dell'ambiente esterno



Fonte: elaborazione dell'autore.

Secondo i risultati dell'indagine, il fattore ambiente esterno viene considerato dalla maggioranza partecipanti alla survey (87,50%) non influente sull'ERM. Tale risultato non si allinea con quelli di precedenti studi che, invece, hanno ampiamente dimostrato la correlazione tra i le diverse dimensioni dell'ambiente esterno all'impresa e le sue pratiche di ERM<sup>52</sup>.

<sup>52</sup> Cfr. par. 2.4 del presente capitolo.

Tabella 5.6 – Opinione sui fattori di influenza in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

			Presenza di una cultura del rischio		Supporto del Top Management		Presenza di una specifica figura professionale	
			NO	SI	NO	SI	NO	SI
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	1	0	1	0	1	0
		% di casi per colonna	33,3%	0,0%	7,1%	0,0%	16,7%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	1	3	4	0	1	3
		% di casi per colonna	33,3%	14,3%	28,6%	0,0%	16,7%	16,7%
	Laurea triennale	Conteggio	0	3	1	2	1	2
		% di casi per colonna	0,0%	14,3%	7,1%	20,0%	16,7%	11,1%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	9	6	3	2	7
		% di casi per colonna	0,0%	42,9%	42,9%	30,0%	33,3%	38,9%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	1	6	2	5	1	6	
	% di casi per colonna	33,3%	28,6%	14,3%	50,0%	16,7%	33,3%	
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	18	18	19	16	17	18	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	5	8	7	8	5	8	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Tabella 5.7 – Opinione sui fattori di influenza in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa (Segue)

			Dimensioni		Ambiente esterno	
			NO	SI	NO	SI
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	1	0	1
		% di casi per colonna	0,0%	5,3%	0,0%	33,3%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	4	3	1
		% di casi per colonna	0,0%	21,1%	14,3%	33,3%
	Laurea triennale	Conteggio	1	2	2	1
		% di casi per colonna	20,0%	10,5%	9,5%	33,3%
	Laurea magistrale	Conteggio	1	8	9	0
		% di casi per colonna	20,0%	42,1%	42,9%	0,0%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	3	4	7	0
		% di casi per colonna	60,0%	21,1%	33,3%	0,0%
	Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	14	19	19	10
	Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	6	8	8	5

Fonte: elaborazione dell'autore.

Le Tabelle 5.6 e 5.7 riportano i risultati dell'analisi delle risposte dei professionisti del rischio sui fattori potenzialmente influenti sull'ERM, considerando l'incrocio tra risposte e formazione personale e anzianità lavorativa.

### **Presenza di una cultura del rischio in azienda**

Tra i professionisti che considerano la presenza della cultura del rischio in azienda uno dei possibili fattori di influenza sull'ERM le distribuzioni per livello di istruzione sono significative: il 14,3% possiede un diploma di scuola secondaria superiore, il 14,3% una laurea triennale, il 42,9% una laurea magistrale, e il 28,6% un titolo post-laurea (master, dottorato).

### **Supporto del Top Management alla creazione di una cultura del rischio in azienda**

Dei partecipanti che considerano il supporto del Top Management alla gestione del rischio uno dei fattori che possono influenzare l'ERM: il 20,0% possiedono una laurea triennale, 30,0% una laurea magistrale, e il 50,0% un titolo post-laurea.

### **Presenza di una specifica figura professionale per la gestione dei rischi**

Per i professionisti che ritengono la presenza di una specifica figura professionale per la gestione dei rischi uno dei driver per l'implementazione dell'ERM, la distribuzione è la seguente: il 16,7% possiede un diploma di scuola secondaria superiore, l'11,1% una laurea triennale, il 38,9% una laurea magistrale, e il 33,3% un titolo post-laurea.

### **Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi**

L'incrocio con l'anzianità lavorativa dei partecipanti mostra che per chi considera la presenza di una cultura del rischio, il supporto del Top Management, e una specifica figura professionale come fattori di influenza sull'ERM, le medie di anzianità nell'ambito della gestione dei rischi sono tutte significativamente elevate, oscillando attorno ai 18 anni.

### **Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager**

Analogamente, la media di anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager è di 8 anni per ciascun gruppo che ritiene importante uno dei driver sopra menzionati per l'ERM.

Dunque, l'analisi dettagliata delle risposte dei professionisti sui fattori di influenza sull'ERM mostra come la formazione personale e l'esperienza lavorativa influenzino le percezioni sulla cultura del rischio, sul supporto del Top Management e sulla presenza di figure professionali dedicate alla gestione dei rischi all'interno delle aziende.

### **Dimensioni dell'impresa**

Tra i professionisti del rischio che ritengono le dimensioni dell'impresa un fattore di influenza sull'ERM, emerge una variazione significativa nelle percezioni in base al livello di istruzione: il 5,3% possiede un diploma di scuola media inferiore, il 21,1% possiede un diploma di scuola secondaria superiore, il 10,5% una laurea triennale, il 42,1% una laurea magistrale, e il 21,1% un Titolo post-laurea. (master, dottorato).

### **Ambiente esterno all'impresa**

Quando si esamina l'ambiente esterno dell'impresa come driver principale: il 33,3% dei partecipanti ha un diploma di scuola media, il 33,3% ha un diploma di scuola secondaria superiore e il restante 33,3% ha una laurea triennale.

### **Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi**

L'analisi dell'anzianità lavorativa mostra che, in media, coloro che considerano le dimensioni come possibile fattore di influenza sull'ERM hanno accumulato 19 anni esperienza nel settore della gestione dei rischi.

I partecipanti che hanno selezionato l'ambiente esterno come fattore di influenza sull'ERM hanno accumulato 10 anni di esperienza nel settore della gestione dei rischi.

### **Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager**

Nel ruolo di Risk Manager, si osserva che: per le dimensioni dell'impresa, coloro che le considerano uno dei d'influenza sull'ERM hanno un'anzianità lavorativa media di 8 anni; con riferimento alla scelta dell'ambiente esterno, l'anzianità lavorativa nel ruolo di risk manager è in media di 5 anni.



## CAPITOLO VI

# L'Enterprise Risk Management contribuisce al miglioramento della performance aziendale?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Enterprise Risk Management e performance aziendale – 2.1 L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle imprese private – 2.2 L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle imprese pubbliche – 2.3 L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle banche e degli altri intermediari finanziari – 2.4 L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance organizzativa. Il ruolo dei mediatori e dei moderatori – 3. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

### 1. Introduzione

Le organizzazioni che svolgono la propria attività in ambienti sempre più sfidanti per pressione competitiva, velocità del cambiamento e generale incertezza devono necessariamente avere un approccio di gestione del rischio che consenta il presidio non solo dei rischi tradizionali, ma anche delle nuove tipologie di rischio tipiche dei moderni ambienti aziendali<sup>1</sup>. L'Enterprise Risk Management (ERM) propone proprio questo tipo di approccio alla gestione

---

<sup>1</sup> Cfr. Durst, S., Bruns, G., & Henschel, T. (2018). The management of knowledge risks: what do we really know?. In *Global business expansion: Concepts, methodologies, tools, and applications* (pp. 258-269). IGI Global. Scrivono, in proposito, Razali e Tahir, citando Alviunessen e Jankensgård: [...] Enterprise Risk Management is concerned about a holistic, company-wide approach in managing risks, and centralized the information according to the risk exposures. They use the term - Risk Universe -, which is the risk that might impact on the future cash flow, profitability and continued existence of a company. In other words, risk universe is risk that could affect the entity of the company. If risk universe can be identified, the next step is to take an appropriate action such as risk mapping process, accessing the likelihood and impact and curb the risk based on the organizations' objective", cfr. Razali, A. R., & Tahir, I. M. (2011). Review of the literature on enterprise risk management. *Business management dynamics*, 1(5), 8-16, p. 8.

dei rischi, un approccio integrato nelle organizzazioni, che inizia dal vertice della gerarchia e arriva fino al singolo dipendente<sup>2</sup>, progettato all'interno della governance aziendale<sup>3</sup>, per supportare le imprese nel raggiungimento dei loro obiettivi di performance, creazione di valore per gli stakeholder e vantaggio competitivo.

Il presente capitolo propone un quesito sull'ERM che riguarda la relazione tra quest'ultimo e la performance aziendale:

**Q6.** *L'Enterprise Risk Management contribuisce al miglioramento della performance aziendale?*

Il quesito viene posto ad un campione di professionisti della gestione del rischio<sup>4</sup>, al fine di conoscere la loro opinione su detta relazione. I risultati dell'indagine rivelano che i professionisti partecipanti alla survey ritengono che l'ERM influenzi positivamente la performance delle organizzazioni che decidono di adottarlo per la gestione di tutti i rischi aziendali. I risultati dell'analisi statistica delle risposte dei professionisti della gestione del rischio vengono presentati, alla fine di questo capitolo (par. 3). La presentazione dei risultati viene preceduta da un'ampia revisione della letteratura sulla relazione tra ERM e performance, con riferimento al contesto delle imprese private, del settore pubblico, finanziarie (bancarie e non) e considerando anche l'effetto sulla relazione stessa di variabili di mediazione e moderazione (par. 2 e sgg.).

## 2. Enterprise Risk Management e performance aziendale

### 2.1. *L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle imprese private*

Nello studio di Arnold et al., la consapevolezza dell'importanza di adottare l'ERM, in considerazione della constatata avversione degli stakeholder

---

<sup>2</sup> Cfr. Kumar, S. (2021). Risk management and enterprise risk management. Available at SSRN 3891339.

<sup>3</sup> Cfr. Hiles, A. (2012). Enterprise risk management. *The definitive handbook of business continuity management*, 1-21.

<sup>4</sup> Per la descrizione completa del campione di professionisti della gestione dei rischi, si rimanda all'Appendice 1 al presente libro.

per l'incertezza, della volatilità del mercato e di ulteriori condizioni socio-politiche, rappresenta la motivazione per lo sviluppo e applicazione di una teoria che spieghi l'impatto ditale framework per la gestione dei rischi aziendali su due aspetti della performance organizzativa, ovverosia la "flessibilità strategica" e la "performance della *supply chain*". Gli autori utilizzano i dati di sei aziende, in particolare di 155 Chief Audit Executives, per supportare e testare la loro teoria. I risultati della ricerca, confermano l'ipotizzato impatto positivo dell'ERM, in particolare, in termini di una maggiore flessibilità dell'organizzazione. In effetti, la ricerca dimostra ulteriormente che l'ERM, favorendo l'integrazione in azienda delle tecnologie informatiche, riesce a supportare il miglioramento delle performance organizzative<sup>5</sup>.

In un altro studio, la relazione tra adozione e implementazione dell'ERM e performance organizzativa viene analizzata nella prospettiva dei paesi emergenti, in particolare il Vietnam, che pur avendo beneficiato delle importanti privatizzazioni e degli investimenti diretti esteri (IDE), si trova ancora in una condizione di difficoltà derivante dalla necessità di migliorare la propria situazione istituzionale per sostenere al meglio il processo di transizione. I risultati di questo studio sulla relazione ERM-performance sono assolutamente in linea con la situazione del contesto nazionale in cui operano le aziende analizzate: l'implementazione dell'ERM favorisce lo sviluppo delle performance aziendali, ma, per molte imprese, rimane ancora una pratica eccessivamente costosa, con impatto addirittura negativo sulla performance<sup>6</sup>. Un altro ricercatore propone un metodo di misurazione dell'implementazione dell'ERM basato sulle principali componenti del framework per la gestione del rischio. Applicando questo metodo l'autore dimostra gli effetti positivi dell'implementazione dell'ERM sulla performance, in termini di Q di To-

---

<sup>5</sup> Cfr. Arnold, V., Benford, T., Canada, J., & Sutton, S. G. (2015). Leveraging integrated information systems to enhance strategic flexibility and performance: The enabling role of enterprise risk management. *International Journal of Accounting Information Systems*, 19, 1-16.

<sup>6</sup> Cfr. Kommunuri, J., Narayan, A., Wheaton, M., & Jandug, L. (2015). *Enterprise Risk Management and Firm Performance Empirical evidence from Vietnam*. Working paper. Auckland: University of Auckland. Available online: [https://cdn.auckland.ac.nz/assets/business/about/our-departments/od-accounting-finance/NZMAS%20Symposium%202016/Enterprise%20Risk%20Management%20and%20Firm%20Performance\\_John%20Kommunuri.pdf](https://cdn.auckland.ac.nz/assets/business/about/our-departments/od-accounting-finance/NZMAS%20Symposium%202016/Enterprise%20Risk%20Management%20and%20Firm%20Performance_John%20Kommunuri.pdf).

bin, ROE e ROA, in un campione di aziende quotate nella Borsa Valori della Thailandia<sup>7</sup>.

Silva e colleghi indagano gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance di un campione di 80 aziende brasiliane, riuscendo a dimostrare, anche in questo caso in linea con la gran parte delle ricerche internazionali, l'impatto positivo di una gestione olistica e integrata dei rischi sulla performance aziendale<sup>8</sup>.

In un'altra ricerca, la relazione positiva tra adozione dell'ERM e performance organizzativa viene analizzata nel contesto delle aziende quotate italiane. Questo studio, inoltre, propone un approccio innovativo per la misurazione dell'implementazione dell'ERM, non unidimensionale, ma bensì basata su di una serie di caratteristiche che riescono a mettere meglio a fuoco il livello di maturità del framework per la gestione dei rischi. L'applicazione di tale metodo ha consentito di dimostrare l'influenza dell'ERM sulla performance finanziaria, sia in termini di valutazione dell'azienda sul mercato, in particolare in corrispondenza di un'implementazione dell'ERM di livello avanzato<sup>9</sup>.

Risultati non in linea con la maggior parte degli studi sulla relazione tra ERM e performance organizzativa sono quelli dello studio di Şenol e Karaca. L'analisi condotta su un campione di imprese quotate alla Borsa di Istanbul dimostra che gli effetti dell'implementazione del framework per la gestione dei rischi non risulta determinante per lo sviluppo della performance organizzativa<sup>10</sup>. Anche i risultati della ricerca di Karunaratne non confermano quelli ottenuti dalla gran parte dei precedenti studi sulla relazione tra ERM e performance organizzativa. L'autore, infatti, elaborando i dati ottenuti somministrando un questionario ad un campione di 129 imprese quotate nella Borsa di Colombo e analizzando i dati di bilancio, rileva che il framework COSO applicato dalle aziende campione, non risulta avere alcun impatto significati-

---

<sup>7</sup> Cfr. Sithipolvanichgul, J. (2016). Enterprise risk management and firm performance: developing risk management measurement in accounting practice.

<sup>8</sup> Cfr. Silva, J. R., da Silva, A. F., & Chan, B. L. (2016, November). Enterprise risk management and firm performance: evidences from Brazil. In *2<sup>o</sup> Congresso UnB de Contabilidade e Governança-2nd UnB Conference on Accounting and Governance*.

<sup>9</sup> Cfr. Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise risk management and firm performance: The Italian case. *The British Accounting Review*, 49(1), 56-74.

<sup>10</sup> Cfr. Şenol, Z., & Karaca, S. S. (2017). THE EFFECT OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT ON FIRM PERFORMANCE: A CASE STUDY ON TURKEY. *Financial Studies*, 21(2).

vo sul rendimento del capitale proprio, ad eccezione dell'attività di controllo prevista dal framework ERM in questione<sup>11</sup>.

Il settore immobiliare è un settore particolarmente esposto a molteplici rischi che possono compromettere le performance organizzative. Nello studio di Esa e Ishak, l'ERM viene considerato come lo strumento più idoneo a gestire tali rischi in modo organizzato e sistematico. Per questo, gli autori, tramite una revisione critica dell'ERM nel settore delle costruzioni, con particolare riferimento al settore immobiliare malese, hanno dimostrato l'impatto significativo e positivo dell'implementazione dell'ERM sulla performance delle aziende operative in tale settore<sup>12</sup>. Anche Hamid e Ghani focalizzano il loro studio sul conteso delle imprese malesi, utilizzando un campione di 100 aziende quotate. I risultati della loro analisi dimostrano l'effetto significativo e positivo tra implementazione dell'ERM e redditività e performance delle aziende campione<sup>13</sup>.

Olowokudejo e Oladimeji, invece, analizzano l'impatto dell'ERM sulla performance finanziaria di un campione di imprese non finanziarie quotate della Nigeria. I risultati dello studio incoraggiano il top management aziendale ad implementare l'ERM, in quanto viene dimostrato la sua influenza positiva su tutti i parametri impiegati dagli autori per misurare la performance finanziaria, ossia il valore per gli azionisti ed il rapporto tra margine di profitto ed efficienza gestionale<sup>14</sup>.

Zou e Hassan presentano i risultati della loro ricerca sulla relazione tra ERM e performance organizzativa, con riferimento al contesto del settore manifatturiero cinese. Gli aspetti su cui l'analisi viene particolarmente focalizzata riguardano gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla gestione dei costi, delle scorte, degli asset e dei flussi di cassa nelle imprese campione.

---

<sup>11</sup> Cfr. Karunaratne, A. H. G. K. (2017). The impact of the adoption of enterprise risk management on the industrial financial performance: Evidence from Sri Lanka. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 6(6), 9-20.

<sup>12</sup> Cfr. Esa, M., & Ishak, S. S. M. (2018). Impact of enterprise risk management on organizational performance. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems*, 10(6), 1-9.

<sup>13</sup> Cfr. Ali, M. M., Hamid, N. S. A., & Ghani, E. K. (2019). Examining the relationship between enterprise risk management and firm performance in Malaysia. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 239-251.

<sup>14</sup> Cfr. Olowokudejo, F. F., & Oladimeji, M. S. (2019). Enterprise Risk Management and Corporate Performance in Nigerian Non-Financial Quoted Companies. *Unilag Journal of Humanities*, 7(2), 32-48.

I risultati dell'analisi dimostrano l'esistenza di una correlazione positiva tra ERM e suddette variabili<sup>15</sup>.

Nel contributo di Sofia e Augustine, gli effetti dell'implementazione dell'ERM e delle "strategie ibride" vengono messi a confronto nel contesto operativo di tutte le imprese non finanziarie indonesiane quotate in Borsa tra il 2017 e il 2018. I risultati della ricerca dimostrano che le imprese del campione che hanno scelto di investire in sistemi avanzati di ERM hanno notevolmente ridotto l'esposizione ai rischi ed ottenuto notevoli benefici finanziari, nonostante si rilevi un livello di implementazione dell'ERM ancora basso nel settore considerato nello studio<sup>16</sup>. In un'altra ricerca, si indagano gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance delle aziende islamiche e non islamiche, società non finanziarie indonesiane quotate nel periodo 2011-2015, di cui 95 islamiche e 858 non islamiche. I risultati dell'analisi consentono di dimostrare l'esistenza di una relazione significativa e positiva dell'implementazione dell'ERM indistintamente sulla performance delle società islamiche e non islamiche<sup>17</sup>.

Sangchant e Arunruangsirilert analizzando gli effetti dell'implementazione del framework COSO sulla performance di un campione di 298 imprese non finanziarie quotate. I risultati dello studio mostrano una correlazione negativa tra l'implementazione dell'ERM e la performance aziendale. Gli autori osservano che, probabilmente, nelle realtà operative considerate nella loro analisi, l'ERM sia sufficiente per una efficace riduzione del rischio, ma non sia lo strumento idoneo anche a supportare l'organizzazione dal punto di vista della performance<sup>18</sup>. A risultati simili perviene lo studio di González, Santomil ed Herrera ed in quello di Li. Nel primo caso, l'implementazione

---

<sup>15</sup> Cfr. Zou, X., & Hassan, C. H. (2017). Enterprise risk management in China: the impacts on organisational performance. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 10(3), 226-239.

<sup>16</sup> Cfr. Sofia, I. P., & Augustine, Y. (2019). Does enterprise risk management and hybrid strategy affect to organizational performance. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20(5), 120-126.

<sup>17</sup> Cfr. Husaini, S., Saputra, J., & Albra, W. (2019). A study of supply chain management of board composition, enterprise risk management, and performance of non and Islamic companies in Indonesia. *International Journal of Supply Chain Management*, 8(5), 349-357.

<sup>18</sup> Cfr. Sangchant, K., & Arunruangsirilert, T. (2019). Effect of Firm Characteristics and Enterprise Risk Management on Firm Performance: Empirical Study of Listed Companies in SET100 Index.

dell'ERM da parte di un campione di società spagnole non finanziarie e quotate in borsa, non risulta associata a variazioni positive della performance, misurata tramite il rendimento del capitale proprio, il rendimento delle attività e la Q di Tobin, né risulta associata alla riduzione della probabilità di default dell'azienda<sup>19</sup>. Nello studio di Li, non risulta alcuna correlazione tra l'ERM e la performance di un campione di 12 società, di cui 5 presentano il comitato di gestione del rischio separato dal consiglio di amministrazione, 4 applicano l'ERM esclusivamente tramite il comitato di revisione contabile e 3 non prevedono alcuna supervisione dell'ERM da parte del consiglio di amministrazione<sup>20</sup>.

La ricerca di Awino, Ogolla e Ogotu si focalizza maggiormente sugli aspetti strategici dell'ERM. Gli autori, infatti, analizzano la relazione tra le strategie di gestione dei rischi di impresa (*Enterprise Risk Management Strategies, ERMS*) e la performance di un campione di aziende del settore alberghiero e della ristorazione in Kenya. Lo studio conclude che le ERMS hanno effetto positivo sulla performance non finanziaria, mentre non risultano correlate con gli indicatori finanziari specifici (ROA, RevPar)<sup>21</sup>.

Le aziende fornitrici di servizi idrici si trovano ad affrontare numerose criticità collegate alla complessità dell'attività svolta e all'importanza universale del bene gestito, in tutto il mondo, in particolare in Kenya. L'obiettivo principale dello studio di Wambua è quello di verificare gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance delle aziende fornitrici di servizi idrici in Kenya. L'autore dimostra l'effetto positivo dell'ERM non solo sulla performance finanziaria delle aziende campione, ma anche sull'efficienza nell'erogazione dei servizi. Nello studio si raccomanda, addirittura, l'istituzionalizzazione di pratiche di gestione olistica dei rischi, che preveda l'adozione, l'implementazione e la revisione continua del framework ERM nelle imprese idriche del paese<sup>22</sup>.

---

<sup>19</sup> Cfr. González, L. O., Santomil, P. D., & Herrera, A. T. (2020). The effect of Enterprise Risk Management on the risk and the performance of Spanish listed companies. *European Research on Management and Business Economics*, 26(3), 111-120.

<sup>20</sup> Cfr. Li, L. (2018). A study on enterprise risk management and business performance. *Journal of Financial Risk Management*, 7(1), 123-138.

<sup>21</sup> Cfr. Awino, Z. B., Ogolla, K., & Ogotu, M. (2017). Enterprise Risk Management Strategies and Performance of ChristianBased Hospitality Businesses: An empirical overview. *DBA Africa Management Review*, 7(2).

<sup>22</sup> Cfr. Wambua, P. M. (2017). *Effect of enterprise risk management on performance of water service providers in Kenya* (Doctoral dissertation, Kca University).

La presenza di un comitato di revisione contabile, competenze finanziarie in capo alle risorse umane, l'esistenza di un Chief Risk Officer e le dimensioni del consiglio di amministrazione sono le variabili indipendenti dell'analisi di Salaudeen, Atoyebi e Oyegbile. I risultati rivelano l'esistenza di una correlazione positiva tra comitato di gestione del rischio, le competenze finanziarie e le dimensioni del consiglio di amministrazione e la performance delle aziende campione; l'effetto significativo negativo della presenza di un comitato di revisione contabile sulla performance; e alcun effetto significativo della presenza di un Chief Risk Officer sulla performance aziendale<sup>23</sup>.

In un ulteriore studio empirico, gli effetti del modello di implementazione dell'ERM sulla performance aziendale vengono analizzati con riferimento al contesto della gestione dei rischi nel settore petrolifero in Malesia. Tramite un'analisi di regressione, viene dimostrata l'esistenza di una relazione significativa e positiva tra l'ERM e la performance aziendale. Lo studio dimostra, inoltre, l'efficacia del framework in particolare per la gestione di alcune tipologie di rischio, quali il rischio operativo, il rischio di mercato, il rischio politico, il rischio per la salute, la sicurezza e l'ambiente, tutte tipologie di rischio cui le aziende del settore considerato sono particolarmente esposte<sup>24</sup>. Anche la ricerca di Derah riguarda le organizzazioni del settore petrolifero, ma in Qatar. L'autore presenta due casi di studio per indagare gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance delle imprese analizzate. Tramite somministrazione di un questionario, vengono raccolti dati sui costrutti dell'ERM (caratteristiche dell'ambiente organizzativo, definizione degli obiettivi di rischio, identificazione degli eventi potenzialmente rischiosi, valutazione del rischio, performance del rischio, informazione, comunicazione, controllo e monitoraggio dei rischi) e della performance aziendale (redditività, qualità dei processi decisionali interni, fiducia degli azionisti, conformità dell'organizzazione ai requisiti governativi). I risultati dello studio confermano l'esistenza di una relazione positiva tra le variabili considerate<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> Cfr. Salaudeen, Y. M., Atoyebi, T. A., & Oyegbile, B. A. (2018). Enterprise risk management and performance of selected listed consumer goods companies in Nigeria. *Applied Finance and Accounting*, 4(1), 112-121.

<sup>24</sup> Cfr. Annamalah, S., Raman, M., Marthandan, G., & Logeswaran, A. K. (2018). Implementation of enterprise risk management (ERM) framework in enhancing business performances in oil and gas sector. *Economies*, 6(1), 4.

<sup>25</sup> Cfr. Derah, B. (2020). *A Critical Analysis of How Enterprise Risk Management Impacts Organisational Performance* (Doctoral dissertation, Cardiff Metropolitan University).

Madushanki e Ekanayake, invece, analizzano la relazione tra l'implementazione dell'ERM e la performance finanziaria di un campione di aziende quotate del settore alimentare, bevande e tabacco in Sri Lanka. La disponibilità dei dati di bilancio ha consenti agli autori di includere nell'analisi 24 aziende. I risultati dello studio dimostrano l'impatto positivo delle pratiche di ERM sulla performance finanziaria delle imprese campione ed evidenziano l'importanza di un'efficace ed efficiente gestione dei rischi per attirare l'attenzione di potenziali investitori<sup>26</sup>.

Rahman, Kennedyd e Chen, per studiare la relazione tra implementazione dell'ERM e performance organizzativa nell'industria commerciale cinese, costruiscono un indice per la valutazione del livello di maturità dell'ERM basato su di un approccio strategico e operativo alla gestione dei rischi aziendali. I risultati dell'elaborazione dei dati ottenuti da un campione di 175 società commerciali cinesi quotate hanno dimostrato che l'implementazione dell'ERM impatta negativamente la performance organizzativa<sup>27</sup>.

In altri contributi, il contesto in cui viene analizzata la relazione ERM-performance è quello del settore dell'istruzione superiore. Nello studio di Perera e colleghi, viene utilizzato un campione di 707 impiegati senior di istituti non statali dello Sri Lanka<sup>28</sup>; mentre, nello studio di Al-Subari, Ruslan e Zabri, viene proposto il caso di studio dell'Università MTUM in Malesia<sup>29</sup>. Entrambe le ricerche, hanno dimostrato l'esistenza di effetti positivi dell'implementazione dell'ERM sulla performance organizzativa.

---

<sup>26</sup> Cfr. Madushanki, P. A. S., & Ekanayake, N. P. (2022, May). Effect of Enterprise Risk Management Practices on Firm Performance of Food Beverage and Tobacco Sector in Sri Lanka. In *Proceedings of 13th International Conference on Business & Information (ICBI)*.

<sup>27</sup> Cfr. Rahman, M. J., Kennedyd, S. I., & Chen, Z. (2022). Enterprise Risk Management and Company's Performance. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 29(1), 107-119.

<sup>28</sup> Cfr. Perera, A. A. S., Rahmat, A. K., Khatibi, A., & Azam, S. F. (2022). Reliability assessment of indicators measuring the impact of enterprise risk management on performance of higher education institutions in Sri Lanka. *Asian Journal of University Education*, 18(1), 300-321.

<sup>29</sup> Cfr. Al-Subari, S. N. A., Ruslan, R. B., & Zabri, S. B. M. (2020). Determine the enterprise risk management factors affecting the performance of Malaysian technical university network (MTUN). In *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management* (pp. 3158-3165).

Shahzad, Qaisar e Ahmed conducono una ricerca che mette a confronto la performance di un campione di imprese pakistane. Da un lato, le imprese che adottano l'ERM, dall'altro, le imprese che adottano un approccio al rischio non integrato, "a silos", come previsto dal risk management tradizionale. I risultati dell'indagine hanno dimostrato che le aziende che hanno implementato l'ERM hanno non solo migliorato il controllo dei rischi, ma anche implementato la performance finanziaria; al contrario, le imprese che hanno adottato l'approccio a silos non hanno raggiunto gli obiettivi di gestione dei rischi efficiente e non hanno avuto benefici dal punto di vista del miglioramento della performance finanziaria<sup>30</sup>.

Un confronto, anche nello studio di Winarto e Chariri, ma tra due framework ERM, il framework COSO e il framework ISO<sup>31</sup>. I risultati dell'analisi confermano l'esistenza di una relazione positiva tra il framework ERM ISO e la performance finanziaria del campione di aziende indonesiane quotate, mentre dimostrano un effetto non significativo del framework COSO sulla performance finanziaria delle medesime aziende<sup>32</sup>.

Almaazmi, Zamri e Farid, invece, presentano un modello concettuale basato su elementi come il modello di business ed il coinvolgimento degli stakeholder nel processo decisionale, che consenta di evidenziare la relazione positiva tra le pratiche di gestione del rischio, secondo il framework dell'ERM, e la performance aziendale di un campione di aziende ospedaliere degli Emirati Arabi Uniti<sup>33</sup>. Makmor e colleghi propongono un contributo simile, ma riferito al contesto di un gruppo di società conglomerate. Il framework ERM considerato è il framework COSO ed il modello di valutazione proposto dagli autori ha l'obiettivo di verificare l'efficacia di tale framework in termini

---

<sup>30</sup> Cfr. Shahzad, K., Qaisar, A., & Ahmed W. (2021). ENTERPRISE RISK MANAGEMENT AND FIRM FINANCIAL PERFORMANCE: AN EMPIRICAL EVIDENCE OF PAKISTAN, *Governance and Management Review (GMR)*, 6, (2), 16-28.

<sup>31</sup> Per una trattazione più approfondita dei framework COSO e ISO, si rimanda al capitolo 4 del presente libro.

<sup>32</sup> Cfr. Winarto, A. J., & Chariri, A. (2022). The effect of enterprise risk management and firm financial performance: empirical study on manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4).

<sup>33</sup> Cfr. Almaazmi, F. M. H. R., Zamri, R., & Farid, N. M. (2022). Enterprise Risk Management Practices Model for Hospital Performance in UAE. *RES MILITARIS*, 12(3), 2925-2939.

di efficacia della gestione dei rischi e miglioramento della performance, sia a livello delle diverse aziende controllate, sia a livello di gruppo<sup>34</sup>.

Un impatto solo parziale dell'ERM sul ROA di un campione di 52 società indonesiane del settore della tecnologia, infrastrutture e logistica, viene riscontrato nello studio di Maharani e Yonnedi<sup>35</sup>; mentre Pan e colleghi rilevano un impatto significativo e positivo dell'adozione dell'ERM sulla performance di un campione di imprese manifatturiere quotate a Shangai e Shenzhen. Gli autori trovano particolarmente significativo l'effetto dell'ERM sulla performance per le imprese del campione di dimensioni minori, nelle quali viene rilevata una partecipazione istituzionale più attiva, e nelle imprese con attività a livello internazionale<sup>36</sup>. In un ulteriore contributo, il framework di ERM considerato è l'Enterprise Financial Risk Management (EFRM). L'obiettivo è quello di verificare l'influenza dell'EFRM sulla performance finanziaria di un campione di grandi imprese della Bosnia-Erzegovina (BiH). I risultati della ricerca dimostrano che non si registrano significative variazioni nella performance finanziaria nelle imprese che implementano l'EFRM, né in quelle che non si impegnano nella gestione del rischio<sup>37</sup>.

Lee, Jo e Cho sono convinti che l'implementazione dell'ERM possa non solo implementare l'efficienza della gestione del rischio, ma anche le performance manageriali delle aziende che operano nel settore dell'energia. Gli autori propongono, dunque, uno studio sulla relazione tra ERM e performance gestionale, provando a suggerire una "direzione strategica" per il miglioramento della competitività di quelle aziende che gestiscono impianti

---

<sup>34</sup> Cfr. Makmor, A., Razak, N. S. A., Kamaluding, M., & Alshurideh, M. (2023). The Influence of Enterprise Risk Management Framework Towards Company Performance at Conglomerate Group of Companies. In *The Effect of Information Technology on Business and Marketing Intelligence Systems* (pp. 1213-1235). Cham: Springer International Publishing.

<sup>35</sup> Cfr. Maharani, C., & Yonnedi, E. (2023). Analysis of The Influence of Enterprise Risk Management Implementation on Company Performance and Company Value. *Jurnal Akuntansi*, 13(3), 187-198.

<sup>36</sup> Cfr. Pan, G., Zheng, L., Geng, Z., & Liu, M. (2023). Does enterprise risk management benefit manufacturing firms? Evidence from China. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 36(2).

<sup>37</sup> Cfr. Abdić, A., Rovčanin, A., & Abdić, A. (2024). The impact of the enterprise financial risk management function on financial performance in Bosnia and Herzegovina. *Financial Internet Quarterly*, 20(1), 64-80.

energetici di nuova generazione, basata su una più approfondita comprensione dell'ambiente organizzativo di tali realtà operative e del meccanismo che collega l'implementazione dell'ERM al miglioramento delle prestazioni gestionali<sup>38</sup>.

Lo studio di Saranza et al. dimostra l'esistenza di una relazione positiva tra l'adozione dell'ERM e la performance di un campione di aziende di diversi settori operative in una municipalità delle Filippine. I risultati dell'analisi dimostrano la correlazione positiva tra ERM e performance. Gli autori raccomandano l'implementazione dell'ERM nelle aziende campione, non solo per la possibilità di implementare le competenze nella gestione dei rischi, ma anche per l'opportunità di utilizzare l'ERM come uno strumento strategico per rispondere in modo proattivo alle sfide quotidiane<sup>39</sup>.

Hansa e Ridaryanto propongono un'analisi comparativa degli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance finanziaria di un campione di 85 aziende indonesiane del settore dei beni di consumo primari, prima e dopo la pandemia da COVID-19. Le elaborazioni statistiche consentono agli autori di affermare che l'ERM impatta positivamente sulla performance finanziaria delle imprese campione. Inoltre, l'analisi conferma che vi sia una differenza nella relazione ERM-performance pre e post pandemia: durante la pandemia, gli effetti dell'ERM sulla performance risultano non significativi, per cui un valore elevato collegato a prassi di ERM non risulta collegato a miglioramenti nella performance aziendale<sup>40</sup>.

La Tabella 6.1 sintetizza i risultati della presente revisione della letteratura con riferimento alla relazione tra ERM e performance delle aziende private non finanziarie.

---

<sup>38</sup> Cfr. Lee, S. Y., Jo, D. H., & Cho, H. J. (2024). The Effect of Enterprise Risk Management System on Risk Management Capability and Management Performance. In *Networking and Parallel/Distributed Computing Systems: Volume 18* (pp. 201-212). Cham: Springer Nature Switzerland.

<sup>39</sup> Cfr. Saranza, C., Paqueo-Patosa, L., Gegona, D., Sulapas, R. R., Gorde, P. L., & Villanueva, M. J. (2024). Enterprise Risk Management on Business Performance: A Quantitative Analysis of Local Businesses in Surigao del Norte, Philippines. *IJBTSR International Journal of Business and Technology Studies and Research*, 5(2), 15-pages.

<sup>40</sup> Cfr. Hansa, E., & Ridaryanto, P. (2024). Differences in the Influence of Enterprise Risk Management and Internal Audit Effectiveness on Company Financial Performance Before and During the Covid-19 Pandemic. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJIJSE)*, 7(1), 1907-1930.

Tabella 6.1 – Effetto dell'ERM sulla performance (aziende private non finanziarie)

<b>Autore/anno</b>	<b>Settore</b>	<b>Effetto ERM/ Performance</b>
Arnold et al., (2015)	Manifatturiero e industriale	Positivo
Kommunuri et al., (2015)	Settori vari	Positivo
Sithipolvanichgul, (2016)	Settori vari	Positivo
Silva,et al., (2016)	Settori vari	Positivo
Florio e Leoni, (2017)	Settori vari	Positivo
Şenol e Karaca, (2017)	Manifatturiero e industriale	Negativo
Karunaratne, (2017)	Settori vari	Negativo
Zou e Hassan, (2017)	Manifatturiero e industriale	Positivo
Awino, Ogolla e Ogutu, (2017)	Alberghiero	Negativo
Wambua, (2017)	Idrico	Positivo
Salaudeen, Atoyebi e Oyegbile, (2018)	Beni di consumo	Positivo
Annamalah et al., (2018)	Petroliero	Positivo
Esa e Ishak, (2018)	Edile	Positivo
Li, (2018)	Settori vari	Negativo
Ali, Hamid e Ghani, (2019)	Settori vari	Positivo
Olowokudejo e Oladimeji, (2019)	Settori vari	Positivo
Sofia e Augustine, (2019)	Manifatturiero e industriale	Positivo
Husaini, Saputra e Albra, (2019)	Settori vari	Positivo
Sangchant e Arunruangsirilert, (2019)	Settori vari	Negativo
Al-Subari, Ruslan e Zabri, (2020)	Alta formazione	Positivo
González, Santomil e Herrera, (2020)	Settori vari	Negativo
Derah, (2020)	Petroliero	Positivo
Shahzad, Qaisar e Ahmed (2021)	Settori vari	Positivo
Madushanki e Ekanayake, (2022)	Alimentare	Positivo
Rahman, Kennedyd e Chen, (2022)	Commercio	Negativo
Perera et al., (2022)	Alta formazione	Positivo
Winarto e Chariri, (2022)	Manifatturiero e industriale	Negativo
Almaazmi, Zamri e Farid, (2022)	Sanità	Positivo
Makmor er al., (2023)	Settori vari	Positivo
Maharani e Yonnedi, (2023)	Trasporti	Positivo
Pan et al., (2023)	Manifatturiero e industriale	Positivo
Abdić, Rovčanin e Abdić, (2024)	Settori vari	Positivo
Lee, Jo, e Cho, (2024)	Energia	Positivo
Saranza et al., (2024)	Settori vari	Positivo
Hansa e Ridaryanto, (2024)	Commercio	Negativo

*Fonte: elaborazione dell'autore.*

Dei 35 studi analizzati con riferimento al contesto delle imprese private non finanziarie, 26 hanno dimostrato empiricamente che l'implementazione dell'ERM influisce positivamente sulla performance aziendale, mentre solo 9 sono pervenuti al risultato opposto.

## 2.2. *L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle imprese pubbliche*

Lo studio di Kimotho presenta l'evidenza dell'influenza positiva dell'ERM sulla performance finanziaria di un campione di aziende commerciali statali in Kenya e raccomanda livelli di implementazione dell'ERM sempre più avanzati in tutte le aziende coinvolte nell'analisi e maggiore coinvolgimento del governo nel sostegno alle imprese intenzionate a gestire i rischi in maniera proattiva e consapevole<sup>41</sup>. Anche Girangwa, Rono e Mose conducono una ricerca sulla relazione tra implementazione dell'ERM e performance delle aziende statali del Kenya. Gli autori, utilizzando un campione di 218 aziende pubbliche, dimostrano che efficienti pratiche di gestione del rischio secondo il framework dell'ERM producono effetti positivi e significativi sulla performance organizzativa<sup>42</sup>. Le aziende statali del Kenya sono il contesto analizzato in un ulteriore contributo, in cui la relazione tra ERM e performance viene studiata in considerazione anche gli effetti delle riforme governative che, nel 2009, hanno introdotto e reso obbligatoria questa pratica di gestione strategica ed integrata dei rischi come risposta ad una situazione di insoddisfacenti prestazioni delle imprese statali. Nello studio vengono analizzati i dati ottenuti dalla somministrazione di un questionario strutturato ad un campione di 92 aziende statali. L'elaborazione dei dati consente di stabilire l'esistenza di una relazione statisticamente significativa e positiva tra l'ERM e la performance delle aziende campione<sup>43</sup>.

In Nigeria, invece, l'adozione e l'implementazione dell'ERM riguarda quasi esclusivamente le imprese private, per le organizzazioni del settore pub-

---

<sup>41</sup> Cfr. Kimotho, G. W. (2015). *Relationship between Enterprise risk management practices and the Financial performance among Commercial state corporations in Kenya* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).

<sup>42</sup> Cfr. Girangwa, K. G., Rono, L., & Mose, J. (2020). The influence of enterprise risk management practices on organizational performance: Evidence from Kenyan State Corporations. *Journal of Accounting, Business and Finance Research*, 8(1), 11-20.

<sup>43</sup> Cfr. Otieno, E. A., Ogotu, M., Ndemo, B., & Pokhariyal, G. (2020). Influence of enterprise risk management on organizational performance: Evidence from Kenyan state-owned corporations.

blico, è ancora una pratica poco diffusa e ancora in fase di iniziale sperimentazione. Abah ed Esq propongono uno studio in cui vengono analizzati i casi in cui l'implementazione dell'ERM abbia contribuito al miglioramento della performance delle aziende pubbliche del Paese ed esorta i manager pubblici ad applicare framework per la gestione del rischio sempre più evoluti ed efficaci<sup>44</sup>.

In un altro contributo, l'analisi della relazione tra ERM e performance riguarda il contesto delle imprese a partecipazione pubblica che operano nel settore estrattivo in Giordania ed il framework ERM considerato è il framework COSO. L'analisi dei dati ottenuti dalla somministrazione di un questionario consente di dimostrare l'influenza positiva dell'ERM sulle prestazioni riguardanti la gestione dei rischi e sulla performance delle aziende campione<sup>45</sup>. Nello studio di Rana, Wickramasinghe e Bracci, viene, invece, proposto un framework teorico per l'integrazione dell'ERM con la strategia aziendale, i sistemi di controllo di gestione ed i sistemi di misurazione delle prestazioni. Gli autori ritengono che tale sinergia possa influire positivamente sulle performance delle organizzazioni del settore pubblico<sup>46</sup>. Mukhtar e colleghi, ritengono, invece, che poca attenzione sia rivolta alla relazione tra l'ERM e le performance non finanziarie, in particolare la performance di sostenibilità, che riguarda aspetti economici, ambientali e sociali. Per questo, gli autori conducono uno studio che coinvolge 50 dipendenti di una società leader nel settore dello sviluppo sostenibile legata al governo malese, impegnati nell'implementazione dell'ERM (comitato per il rischio, gruppo di lavoro per la gestione del rischio e gruppo di lavoro per il rischio aziendale). Valutando l'implementazione dell'ERM in base al framework COSO e le prestazioni di sostenibilità in base a variabili economiche, ambientali e sociali, lo studio dimostra l'effetto significativamente positivo dell'implementazione dell'ERM sulla performance di sostenibilità dell'azienda pubblica campione<sup>47</sup>.

---

<sup>44</sup> Cfr. Abah, R. C., & Esq, E. C. O. (2019). The importance of enterprise risk management to public sector organisations in Nigeria. *Public Policy and Administration Research*, 9(3), 132-139.

<sup>45</sup> Cfr. Altanashat, M., AlDubai, M., & Alhety, S. (2019). The impact of enterprise risk management on institutional performance in Jordanian public shareholding companies. *Journal of Business and Retail Management Research*, 13(3).

<sup>46</sup> Cfr. Rana, T., Wickramasinghe, D., & Bracci, E. (2019). New development: Integrating risk management in management control systems—lessons for public sector managers. *Public Money & Management*, 39(2), 148-151.

<sup>47</sup> Cfr. Mukhtar, B., Rizal, P. N. S. B. M., Shad, M. K., Harun, H., & Fadzir, M. H. F. M. (2023). A Case Study of Enterprise Risk Management Implementation and

Un altro contributo riguarda l'implementazione dell'ERM in una grande organizzazione indonesiana di servizi pubblici e sugli effetti di tali pratiche di gestione del rischio sulla performance e sulla capacità di raggiungere gli obiettivi dell'azienda. L'applicazione di metodi qualitativi come interviste, questionari e osservazioni, ha permesso di verificare che il livello di maturità dell'ERM è ancora basso nell'impresa analizzata e che non vi è ancora integrazione tra le pratiche di gestione dei rischi e governance. Gli effetti dell'ERM sulla performance non sono, quindi, apprezzabili, in quanto permane ancora un approccio alla gestione del rischio ancora troppo ancorata al risk management tradizionale<sup>48</sup>.

La Tabella 6.2 sintetizza i risultati della presente revisione della letteratura con riferimento alla relazione tra ERM e performance delle aziende pubbliche.

Tabella 6.2 – Effetto dell'ERM sulla performance aziendale (aziende pubbliche)

<b>Autore/anno</b>	<b>Tipologia di azienda</b>	<b>Effetto ERM/Performance</b>
Kimotho, (2015)	Aziende commerciali statali	Positivo
Abah e Esq, (2019)	Aziende pubbliche (non specificato)	Positivo
Altanashat, Al Dubai e Alhety, (2019)	Aziende a partecipazione pubblica, settore estrattivo	Positivo
Rana, Wickramasinghe e Bracci, (2019)	Aziende pubbliche (non specificato)	Positivo
Girangwa, Rono e Mose, (2020)	Enti locali	Positivo
Otieno et al., (2020)	Enti di formazione e aziende che svolgono attività commerciali	Positivo
Alijoyo et al., (2021)	Azienda di servizi	Positivo
Mukhtar et al., (2023)	Azienda leader nel settore dello sviluppo sostenibile	Negativo

Fonte: elaborazione dell'autore.

---

its Impact on Sustainability Performance in State Government-Linked Company. *KnE Social Sciences*, 487-504.

<sup>48</sup> Cfr. Alijoyo, A., Norimarna, S., Kaho, V. R., & Sirait, K. B. (2021, June). Enterprise risk management as a pathway in enhancing the organization's performance and efficacy: A case study of an Indonesian public service organization. In *International Conference on New Trends in Management, Business, and Economics* (pp. 25-27).

Degli 8 studi analizzati con riferimento al contesto delle aziende pubbliche, 7 dimostrano l'esistenza di una relazione positiva tra ERM e performance, mentre solo 1 rileva una correlazione negativa tra le due variabili. Questo filone di ricerca potrebbe, dunque, essere implementato da ulteriori studi sulla relazione tra ERM e performance delle imprese del settore pubblico, in modo che per i ricercatori diventi anche più agevole operare un confronto con gli altri settori.

### 2.3. *L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance delle banche e degli altri intermediari finanziari*

Nonostante per le banche e le altre imprese del settore finanziario il rischio sia un elemento connaturato nella quotidiana operatività e per la gestione dei rischi possano far riferimento a precisi riferimenti normati di settore, diversi sono i contributi in letteratura che hanno analizzato l'influenza dell'ERM sulla performance di tali imprese.

Pagach e Warr, attraverso l'analisi delle relazioni annuali di un campione di 39 imprese di assicurazione olandesi, rilevano che, durante gli anni della crisi finanziaria globale, tali imprese siano state interessate da una diminuzione della performance. Gli autori introducono la variabile implementazione dell'ERM proprio in questo periodo, per verificare se tale approccio alla gestione dei rischi proposto possa favorire un incremento della performance aziendale. Lo studio conclude che l'ipotesi di impatto positivo dell'ERM sul campione di imprese non sia supportato da evidenze statistiche e questo, sia prima che durante gli anni della crisi<sup>49</sup>. A risultati differenti perviene la ricerca di Soliman e Mukhtar, nella quale viene utilizzato un modello di ERM specifico per il settore bancario nigeriano. Gli autori utilizzano un campione di banche commerciali quotate in borsa e, misurando l'implementazione dell'ERM con un indice costruito *ad hoc*, e la performance delle aziende bancarie tramite il *Return on Average Equity (ROAE)*, lo *Share Price Return (SPR)* e il *Firm Value (FV)*, dimostrano l'esistenza di una relazione positiva tra implementazione dell'ERM e performance delle banche campione<sup>50</sup>.

---

<sup>49</sup> Cfr. Pagach, D., & Warr, R. (2015). The effects of enterprise risk management on firm performance. In *The Routledge Companion to Strategic Risk Management* (pp. 381-393). Routledge.

<sup>50</sup> Cfr. Soliman, A., & Mukhtar, A. (2017). Enterprise Risk Management and firm performance: an integrated model for the banking sector. *Banks and Bank Systems*.

Nella ricerca di Alawattegama, si verifica empiricamente se l'adozione dell'ERM abbia un impatto positivo sulla performance di un campione di imprese assicurative quotate di Colombo. L'autore rileva che, delle otto funzioni ERM analizzate, solo due, "identificazione degli eventi" e "attività di controllo" influiscono sulla performance aziendale, ma in maniera debole. Le altre funzioni dell'ERM risultano, invece, impattare negativamente sul ROE<sup>51</sup>.

In un ulteriore contributo, viene presentato il caso di studio della banca *BPR Chandra Mukti Artha*, per studiare gli effetti sulla performance aziendale dell'unione della Balanced Scorecard (BSC) con l'ERM in un unico framework per la gestione del rischio. I dati vengono raccolti tramite l'analisi di documenti ufficiali della banca, interviste e colloqui con il direttore generale e il direttore finanziario della banca sull'esposizione e sulla propensione al rischio e questionari sull'identificazione del rischio, sulla sua valutazione e gestione. Lo studio dimostra che l'integrazione tra BSC ed ERM influisce positivamente sulla performance della banca; il modello BSC-ERM, attraverso una più completa visione della pianificazione strategica, consente all'azienda bancaria di avere una visione più completa dei rischi cui potrebbe essere esposta e degli strumenti per la loro prevenzione e mitigazione<sup>52</sup>. Anche nel contributo di Lee viene analizzata una sinergia, tra l'ERM, l'intelligenza artificiale e l'imprenditorialità e si verificano gli effetti di tale sinergia sulla performance di un campione di banche coreane. I risultati dello studio rivelano il ruolo cruciale dell'intelligenza artificiale nel supporto all'implementazione dell'ERM che, a sua volta, produce effetti positivi sull'imprenditorialità e la performance aziendale<sup>53</sup>.

Sanda conduce uno studio con il duplice obiettivo di verificare la diffusione dell'ERM nelle imprese finanziarie quotate al *Nairobi Securities Exchange* e di analizzarne gli effetti sulla performance aziendale. I risulta-

---

<sup>51</sup> Cfr. Alawattegama, K. K. (2020). Enterprise Risk Management Practices and Its Impact on Firm Performance: Evidence from Sri Lankan Insurance Industry. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*.

<sup>52</sup> Cfr. Ratri, A. M., & Pangeran, P. (2020). Relationship balanced scorecard and COSO 2013 risk management to improve performance: A case study on BPR Chandra Mukti Artha bank. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(1), 566-576.

<sup>53</sup> Cfr. Lee, H. (2020). Role of artificial intelligence and enterprise risk management to promote corporate entrepreneurship and business performance: Evidence from Korean banking sector. *Journal of Intelligent & Fuzzy Systems*, 39(4), 5369-5386.

ti della ricerca non mostrano alcuna correlazione tra l'implementazione dell'ERM e la performance delle imprese campione, tanto che nello studio si raccomanda al top management di destinare risorse minime all'implementazione dell'ERM<sup>54</sup>. Odigbo, Abdulmalik e Shuaibu, al contrario, esortano il management di un campione di banche di deposito nigeriane ad investire nell'implementazione avanzata dell'ERM, avendo i risultati della loro indagine confermato l'effetto significativo e positivo dell'ERM sulla performance finanziaria aziendale<sup>55</sup>.

In un'altra ricerca, il contesto analizzato è quello delle banche rurali. Per analizzare gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance aziendale, finanziaria e non finanziaria, viene utilizzato un campione di 63 banche rurali dell'Isola di Riau. I risultati dell'analisi dimostrano che l'ERM influisce positivamente sia sulla performance finanziaria che su quella non finanziaria delle banche campione<sup>56</sup>.

Abeyrathna e Lakshan studiano la relazione tra adozione dell'ERM e performance strategiche dal punto di vista della percezione dei dipendenti di livello dirigenziale di un campione di 26 imprese assicurative dello Sri Lanka. Lo studio conclude che, nonostante una diffusione delle pratiche di ERM abbastanza capillare nel settore assicurativo dello Sri Lanka, i risultati dell'analisi non consentono di dimostrare l'esistenza di una relazione significativa e positiva dell'ERM sulla performance aziendale, essendo infatti rilevato l'impatto solo di tre componenti dell'ERM (informazione e comunicazione e monitoraggio)<sup>57</sup>. Nello studio di Tjun, Basri e Augustine l'impatto dell'ERM sulla performance aziendale viene, invece, analizzato dalla prospettiva dei dipendenti di specifici dipartimenti di una ban-

---

<sup>54</sup> Cfr. Sanda, T. O. (2020). *Enterprise Risk Management and Firm Performance Amongst Financial Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).

<sup>55</sup> Cfr. Odigbo, J. A., Abdulmalik, A. Y., & Shuaibu, H. (2022). Effect of enterprise risk management on financial performance of deposit money banks. *Sapientia Global Journal of Arts, Humanities and Development Studies*, 5(2).

<sup>56</sup> Cfr. Candy, C. (2021). BEST PRACTICE OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT: THE IMPACT ON RURALS' BANK PERFORMANCE. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2).

<sup>57</sup> Cfr. Abeyrathna, G., & Lakshan, A. M. I. (2021, April). Do Enterprise Risk Management Practices impact on Strategic Performance?—Evidence from an emerging economy. In *6th International Conference on Contemporary Management (ICCM-2021)*, Faculty of Management Studies & Commerce, University of Jaffna, Sri Lanka.

ca indonesiana con un'anzianità lavorativa superiore a tre anni. I risultati dell'analisi dimostrano l'effetto positivo dell'ERM sulla performance e sulla capacità dei manager di impostare correttamente i processi strategici e decisionali per l'identificazione e la valutazione dei rischi potenziali<sup>58</sup>.

Nella ricerca di Mahat, Pandey e Thapa, le funzioni chiave dell'ERM suggerite dal framework COSO, ossia l'identificazione, la valutazione, la mitigazione e la gestione del rischio, sono considerate fattori predittivi della performance di un campione di compagnie assicurative in Nepal. Utilizzando i dati ottenuti dalla somministrazione di un questionario strutturato, gli autori rilevano un impatto significativo negativo dell'implementazione dell'ERM sulla performance aziendale. Ciò nonostante, nello studio, si raccomanda alle aziende di assicurazione di migliorare le prestazioni nella gestione dei rischi, in quanto ritenuta comunque un'attività fondamentale per la sopravvivenza dell'organizzazione<sup>59</sup>.

In un ulteriore contributo, sono la presenza del comitato per la gestione del rischio, le competenze finanziarie, l'esistenza di un Chief Risk Officer e la presenza del comitato di revisione contabile gli indicatori prescelti per la misurazione del livello di implementazione dell'ERM in un campione di 8 istituti di credito nigeriani. I risultati dell'analisi dimostrano i benefici dell'implementazione dell'ERM sulla performance delle banche campionesi. Gli autori esortano, pertanto, i dirigenti degli istituti di credito ad un miglioramento continuo della gestione del rischio, in modo che un numero sempre maggiore di banche siano dotate di un comitato per il rischio, di un Chief Risk Officer, di un comitato di revisione e di consigli di amministrazione adeguatamente dimensionati<sup>60</sup>. Risultati simili nel contributo di Aquino e colleghi, che indagano il ruolo dell'ERM nel raggiungimento degli obiettivi di performance aziendale di tre imprese finanziarie, KPMG Taseer Hadi, Deloitte Pakistan e una banca islamica la Bank Islami Private Limited. L'implementazione dell'ERM viene misurata tramite le varia-

---

<sup>58</sup> Cfr. Tjun, L. T., Basri, Y. Z., & Augustine, Y. (2022). Enterprise Risk Management and Bank Performance: A Study of the Indonesian Banking Industry. *Economics and Business Quarterly Reviews*, 5(2).

<sup>59</sup> Cfr. Mahat, N., Pandey, S., & Thapa, B. S. (2023). Enterprise Risk Management and Institutional Performance of Life Insurance Companies in Nepal. *The Batuk*, 9(1), 10-23.

<sup>60</sup> Cfr. David, F. O., & Alao, M. M. (2021). Enterprise Risk Management and Firm Performance: Evidence from Selected Banks in Nigeria, *International Journal of Technology Innovation and Management*, 2(1), 21-28.

bili, controllo del rischio, ruolo del consiglio di amministrazione, ruolo del management e dimensioni dell'organizzazione. I risultati dello studio dimostrano l'utilità dell'ERM per l'implementazione della produttività aziendale di lungo periodo ed evidenziano la sua importanza in termini di supporto alla stabilità dell'organizzazione conseguente alla riduzione dell'incertezza<sup>61</sup>.

Soladoye e colleghi analizzano gli effetti sia dell'adozione che dell'implementazione dell'ERM sulla performance aziendale in un campione di 37 compagnie assicurative operative in Nigeria. Pertanto, il periodo di osservazione complessivo è di 10 anni, considerando due anni precedenti all'adozione dell'ERM e otto anni di sua implementazione nelle imprese campione. I risultati dimostrano che solo l'adozione dell'ERM, misurata con la presenza del Chief Risk Officer e della commissione di gestione del rischio, produce un effetto positivo sulla performance ma, comunque, non statisticamente significativo; mentre, l'implementazione dell'ERM, misurata con l'*ERM Index (ERMI)*, influisce negativamente sulla performance aziendale. Lo studio conclude che non sia sufficiente la sola adozione dell'ERM, per ottenere effetti positivi sulla performance, è necessario che la sua implementazione sia continuamente monitorata e opportunamente revisionata in base alla situazione dell'organizzazione in termini di esposizione a nuove tipologie di rischio<sup>62</sup>.

Jamilu studia gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance di un campione di imprese di assicurazione, considerando il framework COSO. L'analisi dei dati evidenzia una significativa differenza tra gli effetti dell'ERM sulla performance in termini di obiettivi strategici e in termini di obiettivi operativi. Nel primo caso, si riscontra un effetto significativo positivo degli obiettivi strategici dell'ERM sulla performance delle imprese campione, mentre gli obiettivi operativi dell'ERM risultano avere un effetto negativo sulla performance aziendale. Rispetto a tale risultato dicotomico, l'autore raccomanda al management delle aziende considerate nello studio di impegnarsi ad assicurare la piena conformità dell'ERM

---

<sup>61</sup> Cfr. Aquino, P. G., Jalagat, R. C., Mubeen, M., Mahmood, W., & Zehra, B. (2022). Enterprise risk management: An important process for feasible profit and growth. *Contaduría y administración*, 67(2), 6.

<sup>62</sup> Cfr. Soladoye, A., Dominic, O. I., Gambo, N., & Abubakar, H. L. (2024). Effect of Enterprise Risk Management on the Profitability of Insurance Companies in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 12(2), 51-70.

adottato al framework COSO, con particolare attenzione alla definizione degli obiettivi, assicurando anche una costante attività di monitoraggio dell'allineamento dei risultati con gli obiettivi sia strategici che operativi<sup>63</sup>.

La Tabella 6.3 sintetizza i risultati della presente revisione della letteratura con riferimento alla relazione tra ERM e performance delle imprese finanziarie (bancarie e non).

Tabella 6.3 – Effetto dell'ERM sulla performance (banche e altri intermediari finanziari)

<b>Autore/anno</b>	<b>Tipologia di impresa</b>	<b>Effetto</b>
Pagach e Warr, (2015)	Assicurazione	Negativo
Soliman e Mukhtar, (2017)	Banca	Positivo
Alawattagama, (2020)	Assicurazione	Negativo
Ratri e Pangeran, (2020)	Banca	Positivo
Lee, (2020)	Banca	Positivo
Sanda, (2020)	Intermediari non bancari	Negativo
Candy, (2021)	Banca	Positivo
Abeyrathna e Lakshan, (2021)	Assicurazione	Negativo
David e Alao, (2021)	Banca	Positivo
Odigbo, Abdulmalik e Shuaibu, (2022)	Banca	Positivo
Tjun, Basri e Augustine, (2022)	Banca	Positivo
Aquino et al., (2022)	Intermediari non bancari	Positivo
Mahat, Pandey e Thapa, (2023)	Assicurazione	Negativo
Soladoye et al., (2024)	Assicurazione	Negativo
Jamilu, (2024)	Assicurazione	Negativo

*Fonte: elaborazione dell'autore.*

Dei 15 studi analizzati con riferimento al contesto delle imprese bancarie e degli altri intermediari finanziari, 8 dimostrano l'esistenza di una relazione positiva tra ERM e performance, mentre 7 rilevano che l'adozione e l'implementazione dell'ERM influisca negativamente sulla performance aziendale. Dall'analisi dei contributi, si rileva, inoltre, che l'adozione e l'implementazione dell'ERM hanno effetti negativi in particolare sulla performance delle imprese assicurative (6 studi su 6 con effetto ERM/performance negativo).

<sup>63</sup> Cfr. Jamilu, A. B. D. U. L. K. A. D. I. R. (2024). Enterprise Risk Management and performance of listed insurance firms in Nigeria, *Nigerian Journal of Management Sciences*, 25(1), 72-80.

#### 2.4. *L'effetto dell'Enterprise Risk Management sulla performance organizzativa. Il ruolo dei mediatori e dei moderatori*

Nello studio di Ping e Muthuveloo, gli effetti dell'implementazione del framework COSO sulla performance di un campione di aziende pubbliche quotate in Malesia vengono analizzati, considerando il monitoraggio del consiglio di amministrazione, il livello di complessità organizzativa e le dimensioni dell'azienda quali variabili di moderazione. Gli autori rilevano l'esistenza di una relazione significativa e positiva tra ERM e performance delle imprese campione. I risultati dell'analisi confermano, inoltre, l'effetto di moderazione del consiglio di amministrazione, della complessità e delle dimensioni delle aziende nella relazione ERM-performance. Lo studio evidenzia il ruolo che l'ERM potrebbe svolgere nel supporto alle aziende per l'identificazione degli eventi potenzialmente dannosi già in una fase preliminare, in modo da poter rispondere in modo tempestivo e senza danni per l'impresa, in termini di peggiorate performance e diminuzione di valore<sup>64</sup>. Thomya e Saenchaiyathon, invece, ipotizzano che il supporto del consiglio di amministrazione alla gestione dei rischi possa mediare la relazione tra ERM e performance organizzativa. Le ipotesi formulate dagli autori sono confermate dai risultati da un'indagine condotta su un campione di 265 imprese thailandesi: l'ERM produce effetti positivi sulla performance aziendale e il ruolo del consiglio di amministrazione produce effetti positivi sull'efficacia della gestione del rischio<sup>65</sup>.

In un ulteriore contributo, viene presentato un modello concettuale per analizzare l'effetto di moderazione della proprietà azionaria del consiglio di amministrazione sulla relazione tra implementazione dell'ERM e performance aziendale nel settore finanziario in Nigeria. La convinzione che la partecipazione al capitale del consiglio di amministrazione possa moderare la relazione ERM-performance si basa sul fatto che riesca ad agire come "strategia di allineamento" degli interessi dei manager e dei membri del consiglio, con l'obiettivo di implementare le capacità di monitoraggio di questi ultimi<sup>66</sup>.

---

<sup>64</sup> Cfr. Ping, T. A., & Muthuveloo, R. (2015). The impact of enterprise risk management on firm performance: Evidence from Malaysia. *Asian Social Science*, 11(22), 149.

<sup>65</sup> Cfr. Thomya, W., & Saenchaiyathon, K. (2015). The Effects of Encouragement from the Board of Directors and Enterprise Risk Management on Organizational Performance. *WMS Journal of Management*, 4(2), 19-30.

<sup>66</sup> Cfr. Ahmed, I., & Manab, N. A. (2016). Moderating role of board equity ownership on the relationship between enterprise risk management implementation

Teoh, Lee e Muthuveloo scelgono l'agilità strategica come variabile di mediazione e la qualità della funzione di revisione interna come variabile di moderazione nella relazione tra l'ERM e la performance di un campione di società pubbliche quotate. L'analisi dei dati ottenuti somministrando un questionario strutturato dimostra empiricamente che l'implementazione dell'ERM influisce positivamente sulla performance. Quanto agli effetti di mediazione e moderazione ipotizzati dagli autori, si rileva che l'agilità strategica media significativamente la relazione ERM-performance, mentre la qualità della funzione di revisione interna non risulta moderare significativamente detta relazione<sup>67</sup>.

Il capitale intellettuale è la variabile di moderazione della relazione tra ERM e performance aziendale scelta da Girangwa, Jared e Lucy. Gli autori dimostrano che l'implementazione dell'ERM influisce positivamente sulla performance di un campione di aziende statali in Kenia e rileva, inoltre, l'effetto di moderazione significativo e potenziante del capitale intellettuale su tale relazione<sup>68</sup>.

Un ulteriore contributo propone un modello teorico per testare l'effetto di mediazione del livello di progresso tecnologico dell'impresa nella relazione tra ERM e performance delle istituzioni finanziarie in Iraq. L'analisi della letteratura di riferimento consente di confermare l'influenza positiva dell'ERM sulla performance e l'interazione, altrettanto positiva, della qualità dell'IT dell'organizzazione in detta relazione. L'acquisizione di conoscenze rilevanti in tema di leadership, cultura del rischio, compliance e qualità dell'IT diviene, pertanto, fattore particolarmente importante per le imprese interessate ad implementare la performance anche attraverso il miglioramento dell'efficacia della gestione dei rischi<sup>69</sup>.

---

and firms performance: A proposed model. *International Journal of Management Research and Reviews*, 6(1), 21.

<sup>67</sup> Cfr. Teoh, A. P., Lee, K. Y., & Muthuveloo, R. (2017). The impact of enterprise risk management, strategic agility, and quality of internal audit function on firm performance. *International Review of Management and Marketing*, 7(1), 222-229.

<sup>68</sup> Cfr. Girangwa, K. G., Jared, M. O. S. E., & Lucy, R. O. N. O. (2019). Enterprise risk management practices and organizational performance. Does intellectual capital make a difference?. *Expert Journal of Finance*, 7(1).

<sup>69</sup> Cfr. Kurdi, I. A., Fareed Naji, A., & Nawar Naseef, A. (2019). Enterprise risk management and performance of financial institutions in Iraq: The mediating effect of information technology quality. *Journal of Information Technology Management*, 11(4), 80-91.

Damayanti e Augustine ipotizzano che il vantaggio competitivo possa intervenire nella relazione tra ERM, sistemi di contabilità gestionale e performance organizzativa. Gli autori, elaborando i dati ottenuti dalla somministrazione di un questionario ad un campione di aziende di Giacarta, dimostrano che, mentre l'ERM influisce significativamente e positivamente sulla performance organizzativa, i sistemi di contabilità gestionale non produce effetti sulla performance, né il vantaggio competitivo risulta mediare la relazione tra ERM, sistemi di contabilità e performance organizzativa<sup>70</sup>. Malik, Zaman e Buckby, invece, verificano se l'effetto dell'ERM sulla performance aziendale venga rafforzato o indebolito dall'istituzione di un comitato per il rischio nell'ambito del consiglio di amministrazione. I dati vengono raccolti somministrando un questionario ad un campione di aziende quotate del Regno Unito. I risultati dell'analisi confermano la relazione positiva tra ERM e performance e dimostrano che tale relazione sia supportata dalla presenza del comitato rischi strutturalmente forte. Gli autori, comunque, raccomandano di non considerare tale variabile di mediazione come unico fattore di supporto all'implementazione dell'ERM in azienda<sup>71</sup>.

La pianificazione strategica è il mediatore della relazione tra ERM e performance aziendale individuato nella ricerca di Kanu, in cui, a differenza di numerosi altri studi, viene impiegata una misura non dicotomica di ERM. La relazione tra ERM e performance aziendale non è supportata dai risultati dell'analisi, ma viene dimostrato che, integrare la pianificazione strategica nell'ERM, migliora significativamente i suoi effetti sulle prestazioni dell'azienda<sup>72</sup>. Nella pubblicazione di Rasyid, la proprietà manageriale è la variabile di moderazione nella relazione tra ERM e performance di un campione di imprese quotate in Indonesia. Lo studio dimostra sia l'esistenza di una correlazione positiva tra ERM e performance, sia l'effetto di moderazione e raffor-

---

<sup>70</sup> Cfr. Damayanti, A., & Augustine, Y. (2019). The Effect of Management Accounting Systems and Enterprise Risk Management to Organizational Performance with a Competitive Advantage as an Intervening Variable. *European Journal of Business and Management*, 11(15), 42-53.

<sup>71</sup> Cfr. Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 100178.

<sup>72</sup> Cfr. Kanu, M. S. (2020). Integrating enterprise risk management with strategic planning for improved firm performance. *European Journal of Business and Management Research*, 5(5).

zativo della proprietà manageriale su tale relazione<sup>73</sup>; mentre, nel contributo di Chairani e Siregar, viene dimostrato l'effetto moderatore della performance ESG nella relazione tra ERM e performance aziendale<sup>74</sup>.

Kanu evidenzia che vi siano pochi studi che indagano il possibile ruolo di mediatore della cultura del rischio e della pianificazione strategica nella relazione ERM-performance aziendale e propone un framework teorico che suggerisce ai professionisti della gestione del rischio di applicare l'ERM in contesti caratterizzati da una solida cultura del rischio e di integrarlo nella fase di pianificazione strategica, per ottenere effetti positivi sulla performance aziendale dalla sua implementazione. L'autore suggerisce, inoltre, che ulteriori studi empirici utilizzino modelli di mediazione multipla per analizzare la relazione tra ERM e performance aziendale anche considerando diverse variabili di mediazione e moderazione<sup>75</sup>.

Secondo Hamzah, Maelah e Saleh, potrebbe essere interessante considerare il capitale umano come moderatore della relazione tra ERM e performance aziendale. Gli autori, infatti, conducono uno studio su di un campione di imprese malesi di diversi settori quotate in borsa, con l'obiettivo di determinare se l'implementazione dell'ERM migliori la performance delle imprese e se il capitale umano rafforzi tale relazione positiva. L'analisi dei dati ottenuti tramite somministrazione di un questionario strutturato consente di dimostrare l'effetto positivo dell'ERM sulla performance aziendale e la moderazione del capitale umano su tale effetto: i fattori "competenze" e "conoscenze" risultano cruciali per una corretta impostazione delle attività di gestione dei rischi nelle imprese campione<sup>76</sup>.

---

<sup>73</sup> Cfr. Rasyid, R. (2021, November). The Influence of Enterprise Risk Management on Firm Performance of Family Firms with the Moderating Effect of Managerial Ownership. In *Seventh Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2021)* (pp. 517-525). Atlantis Press.

<sup>74</sup> Cfr. Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647-670.

<sup>75</sup> Cfr. Kanu, M. S. (2021). A theoretical framework for enterprise risk management and organizational performance. *International Business Research*, 14(5), 63-77.

<sup>76</sup> Cfr. Hamzah, N., Maelah, R., & Saleh, O. M. (2022). The moderating effect of human capital on the relationship between enterprise risk management and organization performance. *International Journal of Business and Society*, 23(1), 614-632.

In numerosi studi, viene considerato l'effetto di moderazione e mediazione del capitale intellettuale nella relazione tra ERM e performance aziendale. Savitri utilizza un campione di 52 imprese manifatturiere quotate per dimostrare che la gestione del rischio secondo il framework dell'ERM ha un effetto positivo sulla performance finanziaria delle imprese e che il capitale intellettuale, misurato con un indice non monetario, modera tale effetto consolidandolo<sup>77</sup>. Il contesto analizzato in un ulteriore contributo è quello delle istituzioni finanziarie indonesiane. Anche in questo caso, viene confermata l'esistenza di una correlazione positiva tra l'implementazione dell'ERM e la performance aziendale e l'effetto di mediazione del capitale intellettuale in detta relazione<sup>78</sup>. Anche Samudera e Husaini utilizzano un campione di imprese finanziarie per testare gli effetti dell'ERM sulla performance finanziaria e di mercato e verificare il ruolo di mediatore del capitale intellettuale. I risultati dell'analisi confermano l'impatto positivo dell'ERM sulla performance aziendale, mentre l'effetto moderatore del capitale intellettuale è dimostrato solo parzialmente<sup>79</sup>.

Un altro filone di ricerca indaga gli effetti dell'ERM sulla performance aziendale, introducendo quali variabili di mediazione e moderazione la performance ed il reporting ESG (Environmental, Social, Governance) delle organizzazioni. Goman, Daromes e Tangke scelgono il reporting di sostenibilità quale moderatore della relazione tra ERM e performance aziendale. L'effetto positivo della gestione dei rischi sulla performance viene confermata dall'analisi dei dati, mentre l'attività di reporting ESG non risulta avere un effetto moderatore significativo sulla relazione tra le due variabili<sup>80</sup>. Nel contributo

---

<sup>77</sup> Cfr. Savitri, E. (2022). Corporate social responsibility, economic value added, enterprise risk management, and financial performance: Intellectual capital moderation. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 20(4), 878-888.

<sup>78</sup> Cfr. Amar, S. S., Putri, D. L. P., Fathorrahman, F., Wahyuni, U., Kusuma, A., & Aina, M. (2022). The Role of Enterprise Risk Management on Intellectual Capital and It's Impact on Firm Performance Based on Agency Theory, Signaling theory and Resource-Based View (RBV) theory Approach. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 9(7), 247-256.

<sup>79</sup> Cfr. Samudera, V. A., & Husaini, H. (2023). The Influence of Enterprise Risk Management on Corporate Performance with The moderating Effect of Intellectual Capital. *Financial: Jurnal AKUNTANSI*, 9(2), 166-181.

<sup>80</sup> Cfr. Goman, M., Daromes, F. E., & Tangke, P. (2021). Interaction Effect Of Sustainability Reporting And Enterprise Risk Management On Business Performance. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 5(1), 91-114.

di Karina, Lestari e Ivone, si afferma che la relazione tra ERM e performance finanziaria aziendale possa essere migliorata dalla performance delle componenti ambientali, sociali e di governance. Lo studio dimostra empiricamente che la combinazione di ERM e ESG performance può supportare le organizzazioni nel raggiungimento del vantaggio competitivo e nel miglioramento della performance finanziaria e del valore<sup>81</sup>. La performance ESG nel ruolo di moderatore nella relazione tra ERM e performance, anche nei contributi di Maharani e Yonnedi e di Kwintana e Hanggraeni. Nel primo studio, gli autori si concentrano sul settore manifatturiero e minerario dell'Indonesia e il framework di ERM considerato è l'*Enterprise Risk Management Advanced (ERMADV)*; vengono, inoltre, introdotte, come variabili di controllo, le dimensioni e la diversità di genere del consiglio di amministrazione, le dimensioni dell'azienda, la leva finanziaria e il ROE. L'analisi condotta dimostra che l'ERMADV influisce positivamente sul valore e sulla performance delle aziende campione e conferma l'effetto di moderazione della performance ESG, che comporta il reindirizzamento delle organizzazioni verso strategie di sviluppo etico che mettono in primo piano la prevenzione e la gestione dei rischi relativi agli aspetti ESG<sup>82</sup>. Nel secondo contributo, viene indagato l'effetto dell'ERM sulla redditività, sul costo del capitale e sul valore di un campione di 148 aziende dei Paesi ASEAN-5. I risultati dell'indagine evidenziano l'influenza positiva dell'implementazione dell'ERM sulle variabili considerate e dimostrano che l'effetto di moderazione della performance ESG incrementa la significatività di tale effetto<sup>83</sup>.

Altri mediatori e moderatori sono individuati in ulteriori contributi alla ricerca sulla relazione tra ERM e performance aziendale. Come nello studio

---

<sup>81</sup> Cfr. Karina, R., Lestari, F., & Ivone, I. (2023). The Effect of Enterprise Risk Management on Financial Performance and Firm Value: The Role of Environmental, Social and Governance Performance. *Global Financial Accounting Journal*, 7(2), 213-229.

<sup>82</sup> Cfr. Maharani, C., & Yonnedi, E. (2023). The Influence of Advanced Enterprise Risk Management Implementation Analyses: The Role Of Environmental, Social and Governance Performances. *Ilomata International Journal of Management*, 4(3), 267-286.

<sup>83</sup> Cfr. Kwintana, E., & Hanggraeni, D. (2023). The Influence Of Enterprise Risk Management (ERM) On Profitability, Cost Of Debt, And Company Value: The Role Of Moderation Of Environmental, Social, Governance (ESG) In Asean-5 Countries Period 2017-2021. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 4(2), 830-845.

di Saeidi e colleghi, in cui ci si propone di verificare l'effetto di moderazione della gestione della conoscenza sulla relazione ERM-performance. Gli autori rilevano che il knowledge management incrementa l'effetto positivo dell'ERM sui risultati delle imprese campione. La conoscenza diviene risorsa cruciale per l'efficienza della gestione del rischio che deve essere integrata in ogni processo decisionale dell'organizzazione, anche nei processi di knowledge management<sup>84</sup>. La gestione della conoscenza come variabile interveniente nella relazione tra ERM e performance aziendale anche nello studio di Le Vinh Quang Vietnam e Giang. Gli autori, non solo dimostrano l'effetto di mediazione della gestione della conoscenza nella relazione tra ERM e performance aziendale, ma anche la mediazione e la moderazione, rispettivamente, della dotazione tecnologica e della resilienza della supply chain in tale relazione. In particolare, la gestione della conoscenza e la dotazione tecnologica mediano completamente l'effetto positivo dell'ERM sulla performance non finanziaria e parzialmente sulla performance finanziaria; mentre la resilienza della supply chain modera il legame positivo tra ERM e performance finanziaria rafforzandolo<sup>85</sup>.

In un altro contributo, la relazione tra ERM e performance organizzativa viene mediata dall'innovazione del modello di business. I risultati ottenuti somministrando un questionario ai dipendenti di un campione di istituzioni finanziarie in Nigeria, dimostrano che l'ERM influenza positivamente sia la performance finanziaria che la performance non finanziaria delle imprese campione. L'innovazione del modello di business media parzialmente la relazione ERM-performance, influenzando negativamente la performance non finanziaria e impattando positivamente su quella finanziaria<sup>86</sup>.

Secondo Aldriweesh e colleghi, invece, la cultura organizzativa potrebbe moderare la relazione tra implementazione dell'ERM e performance aziendale. Gli autori propongono un modello concettuale riferito al contesto delle

---

<sup>84</sup> Cfr. Saeidi, P., Saeidi, S. P., Saeidi, S. P., Galarraga Carvajal, M., Villacrés Endara, H., & Armijos, L. (2023). Effect of enterprise risk management on firms' outcomes with the moderating effect of knowledge management. *foresight*.

<sup>85</sup> Cfr. Le Vinh Quang Vietnam, N. N. L., & Giang, P. X. (2024). Enterprise risk management and firm performance: Exploring the roles of knowledge, technology, and supply chain. *Problems and Perspectives in Management*, 22(2), 150-164.

<sup>86</sup> Cfr. Mustapha, B., Olaleye, B. R., Yetunde, O. B., Olanike, O. O., Akindele, G., Abdurrashid, I., ... & Owoniya, B. O. (2023). Risk Management Practice and Organizational Performance: The Mediating Role of Business Model Innovation. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(4), e892-e892.

imprese manifatturiere dei Paesi in via di sviluppo. I risultati dello studio, seppur ancora a livello teorico, dimostrano che la cultura organizzativa supporta sia l'implementazione dell'ERM in azienda, sia contribuisce al miglioramento della performance e della competitività. Quello che suggeriscono gli autori è di testare empiricamente i risultati teorici della loro indagine, magari coinvolgendo il management in uno studio che consenta di ottenere dati e informazioni sul reale stato dell'implementazione dell'ERM e sulle potenzialità della cultura organizzativa per migliorarne il livello di maturità<sup>87</sup>.

Dvorski Lacković e Miloš Sprčić, per la prima volta, considerano il ruolo di possibile mediatore dell'orientamento imprenditoriale nella relazione tra ERM e performance organizzativa. In base ai risultati dell'analisi, si evidenzia come l'ERM influenzi la performance aziendale in modo molto limitato, mentre l'orientamento imprenditoriale ha un effetto di mediazione piena sulla relazione ERM-performance<sup>88</sup>. In un ulteriore contributo, invece, la responsabilità sociale d'impresa viene scelta come variabile di mediazione nella relazione tra ERM e performance organizzativa, nel particolare caso in cui la gestione del rischio sia allineata con la strategia aziendale. I risultati dell'analisi dei dati ottenuti da un campione di grandi imprese registrate presso il *London Stock Exchange Group* confermano l'effetto di mediazione: l'ERM risulta influire positivamente sulla performance aziendale sia direttamente, sia indirettamente tramite l'influenza della responsabilità sociale d'impresa. Questo studio contribuisce non solo allo sviluppo della ricerca sull'ERM, ma suggerisce un innovativo modo di concepire la gestione del rischio. L'allineamento dell'ERM con la responsabilità sociale dell'azienda, a livello strategico, ha le potenzialità di valido strumento per le imprese che mirano ad ottenere valore e migliorate performance<sup>89</sup>.

---

<sup>87</sup> Cfr. Aldriweesh, E., Zakuan, N., Bajuri, N. H., & Alshammakh, A. M. (2022). The moderating role of organizational culture on the relationship between enterprise risk management dimensions and financial performance in manufacturing companies: A theoretical framework. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 12(4).

<sup>88</sup> Cfr. Dvorski Lacković, I., & Miloš Sprčić, D. (2024). Enterprise risk management and organizational performance: exploring mediation effects of entrepreneurial orientation. *Risk Management*, 26(3), 13

<sup>89</sup> Cfr. Resende, S., Monje-Amor, A., & Calvo, N. (2024). Enterprise risk management and firm performance: The mediating role of corporate social responsibility in the European Union region. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.

Tewu e colleghi propongono uno studio in cui la relazione tra ERM e performance finanziaria e operativa dell'azienda viene mediata da due variabili, ossia le pratiche di compliance e la strategia IT. L'elaborazione dei dati ottenuti da un campione di 250 dirigenti bancari consente agli autori di evidenziare il ruolo assolutamente centrale della gestione del rischio, della compliance e dell'IT nell'implementazione delle performance finanziaria e operativa delle organizzazioni finanziarie. Ed in effetti, dall'analisi emerge che l'ERM influenza positivamente sia la performance finanziaria che quella operativa del campione di imprese, come anche le pratiche di compliance e la strategia IT. L'effetto di mediazione è, invece, parziale per entrambe le variabili<sup>90</sup>.

In un'altra ricerca, le variabili in gioco sono ancora diverse. L'effetto congiunto dell'ERM e del Supply Chain Management (SCM) sulla performance aziendale si ipotizza essere mediato dal processo decisionale dell'impresa e dalla sua capacità di raggiungere il vantaggio competitivo. Il campione considerato nello studio è costituito dai manager e dipendenti di imprese statali in Indonesia. I risultati dimostrano che l'ERM influisce positivamente sul vantaggio competitivo e sul processo decisionale delle imprese campione, ma non ha effetti diretti sulla performance. L'effetto di mediazione tra ERM e SCM è stato, rispettivamente, confermato per il processo decisionale e non dimostrato, nel caso del vantaggio competitivo<sup>91</sup>.

La Tabella 6.4 sintetizza i risultati della presente revisione della letteratura con riferimento alla relazione tra ERM e performance mediata o moderata da diverse variabili.

---

<sup>90</sup> Cfr. Tewu, M. D., Bernarto, I., Suwarno, S., & Lisdiono, P. (2024). The Effect of Enterprise Risk Management and Compliance Practices on The Firm Performance of Indonesian Banking Companies. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship (IJBE)*, 10(1), 52-52.

<sup>91</sup> Cfr. Tewu, M. L., Suwarno, S., Lisdiono, P., Friska, R., & Pramono, A. J. (2024). Enterprise risk management and supply chain management: The mediating role of competitive advantage and decision making in improving firms performance. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(2), 1131-1140.

Tabella 6.4 – Moderazione e mediazione

<b>Autore/anno</b>	<b>Variabile interveniente</b>	<b>Effetto sulla relazione ERM-Performance</b>
Ping, e Muthuveloo, (2015)	Monitoraggio del CdA; complessità organizzativa; dimensioni aziendali	Moderazione
Thomya e Saenchaiyathon, (2015)	Supporto del CdA	Mediazione
Ahmed e Manab, (2016)	Proprietà azionaria del CdA	Moderazione
Teoh, Lee e Muthuveloo, (2017)	Agilità strategica	Mediazione
Girangwa, Jared e Lucy, (2019)	Capitale intellettuale	Moderazione
Kurdi, Fareed Naji e Nawar Naseef, (2019)	Dotazione tecnologica	Mediazione
Damayanti e Augustine, (2019)	Vantaggio competitivo	Mediazione
Malik, Zaman e Buckby, (2020)	Comitato per il rischio	Mediazione
Rasyid, (2021)	Proprietà manageriale	Moderazione
Chairani e Siregar, (2021)	Performance ESG	Moderazione
Kanu, (2021)	Pianificazione strategica; cultura del rischio	Mediazione
Hamzah, Maelah e Saleh, (2022)	Capitale umano	Moderazione
Savitri, (2022)	Capitale intellettuale	Moderazione
Amar et al., (2022)	Capitale intellettuale	Mediazione
Samudera e Husaini, (2023)	Capitale intellettuale	Mediazione
Goman, Daromes e Tangke, (2021)	Reporting ESG	Moderazione
Karina, Lestari e Ivone, (2023)	Performance ESG	Mediazione
Maharani eYonnedi, (2023)	Performance ESG	Moderazione
Kwintana e Hanggraeni, (2023)	Performance ESG	Moderazione
Sacidi et al., (2023)	Knowledge Management	Moderazione

Le Vinh Quang Vietnam e Giang, (2024)	Knowledge Management; dotazione tecnologica; resilienza della supply chain	Mediazione e moderazione
Mustapha et al., (2023)	Innovazione del modello di business	Mediazione
Aldriweesh et al., (2022)	Cultura organizzativa	Moderazione
Dvorski Lacković e Miloš Sprčić, (2024)	Orientamento imprenditoriale	Mediazione
Resende, S., Monje-Amor, A., & Calvo, N. (2024).	Responsabilità Sociale d'Impresa	Mediazione
Tewu, Bernarto et al., (2024)	Compliance; strategia IT	Mediazione
Tewu, Suwarno, et al., (2024)	Processo decisionale; vantaggio competitivo	Mediazione

Fonte: elaborazione dell'autore.

Nella presente revisione della letteratura, gli studi che hanno considerato la possibilità di mediare e moderare la relazione tra ERM e performance aziendale sono 27. Le variabili intervenienti scelte con maggiore frequenza sono:

- la performance ESG (scelto in 5 degli studi analizzati)
- il capitale intellettuale (scelto in 4 degli studi analizzati)
- il ruolo del CdA (scelto in 3 degli studi analizzati)

### 3. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

Come già anticipato, l'obiettivo del presente capitolo è quello di conoscere l'opinione dei professionisti della gestione del rischio riguardo l'effetto dell'ERM sulla performance aziendale. A tal fine, al campione di professionisti del rischio, viene posto il seguente quesito:

**Q6-1.** *L'Enterprise Risk Management contribuisce al miglioramento della performance aziendale?*

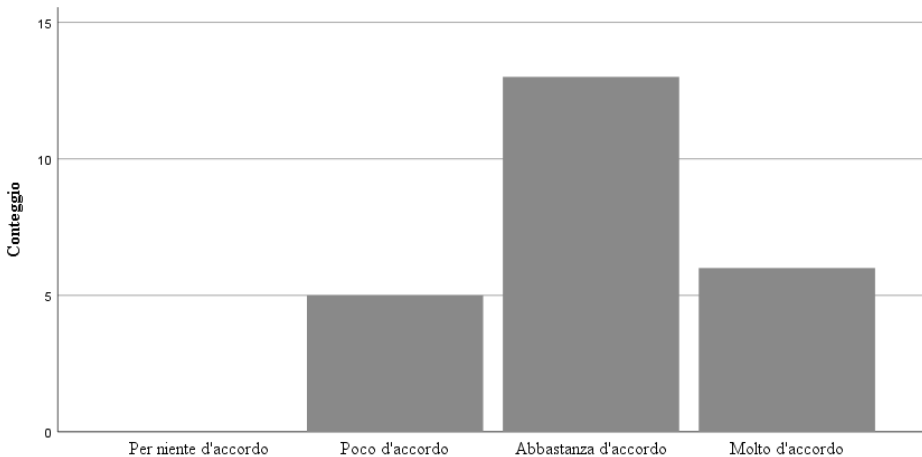
In questo paragrafo, vengono presentati i risultati dell'analisi statistica delle risposte al quesito Q6-1, nonché i risultati relativi all'incrocio delle risposte con i demografici dei partecipanti (formazione personale; anzianità lavorativa).

Tabella 6.5 – Opinione sull'influenza dell'ERM sulla performance aziendale

		L'ERM influisce positivamente sulla performance aziendale			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Poco d'accordo	5	20,8	20,8	20,8
	Abbastanza d'accordo	13	54,2	54,2	75,0
	Molto d'accordo	6	25,0	25,0	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 6.1 – Grafico dell'opinione sull'influenza dell'ERM sulla performance aziendale



Fonte: elaborazione dell'autore.

Nella Tabella 6.5, sono riportate le risposte dei professionisti partecipanti alla survey, espressione del grado di accordo con l'affermazione che stabilisce una relazione positiva tra ERM e performance aziendale. Il 20,8% degli intervistati risulta essere "poco d'accordo" con l'affermazione che correla positivamente ERM e performance aziendale. La maggioranza dei partecipanti, ossia il 54,2%, dichiara di essere "abbastanza d'accordo" sull'influenza positiva dell'ERM sulla performance aziendale. Il restante 25,0% degli intervistati ha indicato di essere "molto d'accordo" su questo punto. L'opinione espressa dai professionisti della gestione del rischio concorda con le conclusioni di gran parte degli studi sulla relazione ERM-performance, che dimostrano che

adottare e implementare l'ERM influenzano positivamente la performance aziendale<sup>92</sup>.

Tabella 6.6 – Opinione sull'influenza dell'ERM sulla performance aziendale in funzione della formazione personale e dell'anzianità lavorativa

			Per niente d'accordo	Poco d'accordo	Abbastanza d'accordo	Molto d'accordo
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	1	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	20,0%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	3	1	0
		% di casi per colonna	0,0%	60,0%	7,7%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	0	0	0	3
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%	50,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	1	7	1
		% di casi per colonna	0,0%	20,0%	53,8%	16,7%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	0	0	5	2	
	% di casi per colonna	0,0%	0,0%	38,5%	33,3%	
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	14	20	16	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	6	8	6	

Fonte: elaborazione dell'autore.

<sup>92</sup> Cfr. par. 2 del presente capitolo.

La Tabella 6.6 riporta i risultati relativi all'incrocio tra le risposte sulla relazione ERM-performance aziendale e la formazione personale e l'anzianità lavorativa dei rispondenti.

I risultati mostrano che nessuno dei partecipanti indica l'opzione "per niente d'accordo" riguardo all'effetto positivo dell'ERM sulla performance aziendale. L'opzione "poco d'accordo" viene, invece, scelta da professionisti della gestione del rischio in possesso di diploma di scuola media inferiore (20,0%), laurea magistrale (20,0%) e scuola secondaria superiore (60,0%); con una media di 14 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni come Risk Manager. Sono "abbastanza d'accordo" con l'affermazione secondo cui l'ERM influisce positivamente sulla performance aziendale i partecipanti con laurea magistrale (53,8%) e titolo di studio post-laurea (38,5%); con una media di 20 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 8 anni nel ruolo di Risk Manager. I professionisti della gestione del rischio "molto d'accordo" riguardo agli effetti positivi dell'ERM sulla performance aziendale hanno conseguito la laurea triennale (50,0%), la laurea magistrale (16,7%), ed un titolo di studio post-laurea (33,3%); con una media di 16 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni come Risk Manager.

Dall'analisi dei risultati dell'incrocio risposte-demografici, emerge che a ritenere l'ERM una soluzione ottimale non solo per la gestione dei rischi, ma anche per il miglioramento della performance aziendale, siano gli individui con un più alto livello di formazione personale e con un'esperienza lavorativa maggiore sul campo.

## CAPITOLO VII

# Quali fattori possono influenzare l'adozione e l'implementazione dell'Enterprise Risk Management nelle Piccole e Medie Imprese?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Piccole e medie imprese e rischi globali – 3. Piccole e medie imprese tra Risk Management tradizionale ed Enterprise Risk Management – 4. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

### 1. Introduzione

Secondo l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (Organization for Economic Co-operation and Development, OECD) le piccole e medie imprese (PMI) sono “spina dorsale” dell'economia mondiale. Rappresentando, nell'area OCSE, circa il 60% dell'occupazione e tra il 50% e il 60% del valore aggiunto, le PMI sono considerate il principale motore della produttività in molte regioni e città<sup>1</sup>; “[...] sono uno strumento importante per raggiungere una globalizzazione e una crescita più inclusive [...] sono attori principali dell'economia e del vasto ecosistema delle aziende [...] hanno un ruolo importante per raggiungere gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) e per promuovere una crescita economica inclusiva, l'occupazione, la promozione dell'innovazione e la riduzione delle disuguaglianze di reddito in tutto il mondo”<sup>2</sup>. Nonostante il loro ruolo pivotale nelle eco-

---

<sup>1</sup> Cfr. OECD (2019). *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2019*, OECD Publishing, Paris, disponibile online: <https://doi.org/10.1787/34907e9c-en>. Nello stesso documento si legge (p.3): “[...] As the predominant form of business and employment, small and medium-sized enterprises (SMEs) are key actors for promoting more inclusive and sustainable growth, increasing economic resilience and improving social cohesion. They are critical partners for building a better future”.

<sup>2</sup> Cfr. Keskgñ, H., Gñntürk, C., Sungur, O., & Kçrgg, H. M. (2010, June). The importance of SMEs in developing economies. In *2nd international symposium on sustainable development* (Vol. 183), p. 59.

nomie di molti Paesi, le PMI si trovano spesso ad affrontare numerose sfide che possono significativamente stressare i loro equilibri, fino a minacciarne la stessa sopravvivenza<sup>3</sup>. I moderni scenari economici politici e sociali sono in continua e rapida evoluzione. Il progresso tecnologico, i cambiamenti nelle preferenze dei consumatori, l'incertezza economia derivante dai conflitti in atto e dagli effetti della recente pandemia da COVID-19 ed i sostegni governativi non sempre sufficienti e tempestivi hanno portato ad aumentare il numero delle imprese che falliscono e, tra queste, le PMI si trovano a pagare il prezzo più alto. Che tali imprese siano di nuovo a rischio lo rivela anche il nuovo *SME and Entrepreneurship Outlook 2023* dell'OCSE, da cui si evincono gli enormi sforzi delle PMI per far fronte agli elevati livelli di indebitamento ed alla difficoltà di accesso al credito, come anche alle enormi difficoltà nella ricerca e assunzione di personale dovute alla rigidità del mercato del lavoro<sup>4</sup>.

Come le grandi imprese, le PMI sono esposte all'incertezza degli eventi esterni e ad una moltitudine di rischi che minacciano quotidianamente la loro stessa sopravvivenza. A differenza delle grandi imprese, le PMI sono maggiormente vulnerabili a causa della minore disponibilità di risorse, sia finanziarie che non finanziarie. Come le grandi imprese, le PMI possono utilizzare il risk management per identificare, valutare e gestire tempestivamente i rischi che potrebbero compromettere il loro sviluppo e la loro sopravvivenza. A differenza delle grandi imprese, le PMI non sempre riescono ad applicare gli strumenti del risk management in modo adeguato ed efficace, sia per vincoli di natura finanziaria, sia per l'eccessiva complessità delle linee guida per l'applicazione delle pratiche di gestione del rischio<sup>5</sup>, soprattutto nel caso di un approccio al rischio integrato e olistico, come quello che contraddistingue l'ERM dal risk management tradizionale. Le PMI sono, in molti casi, ancora in difficoltà nell'adottare un simile approccio alla gestione dei rischi, nonostante sia inequivocabile il potenziale dell'ERM per la loro sopravvivenza, per il miglio-

---

<sup>3</sup> Cfr. Ridzwan, R., Baharudin, M. H., Ramzi, M. I., Rusok, N. H. M., & Ghazali, S. A. M. (2024). A Survival Challenges of Small and Medium Enterprises in Turbulent Markets: Literature, *International Journal of Academic Research in Business and Social Science*, 14(3), 905-920.

<sup>4</sup> Cfr. OECD (2023), *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2023*, OECD Publishing, Paris, disponibile online: <https://doi.org/10.1787/342b8564-en>.

<sup>5</sup> Cfr. Falkner, E. M., & Hiebl, M. R. (2015). Risk management in SMEs: a systematic review of available evidence. *The Journal of Risk Finance*, 16(2), 122-144.

mento della performance e per la generazione di valore<sup>6</sup>. Ed in effetti, le nuove competenze e la maggiore consapevolezza delle moderne PMI in tema di risk management, vengono offuscate dalla minaccia di nuovi rischi collegati, ad esempio, all'aumento della pressione competitiva o al progresso tecnologico e dalla tipica ed endemica insufficienza di capitali e risorse umane. L'ERM, dunque, potrebbe risultare eccessivamente oneroso e complesso per le PMI, che si trovano costrette a ripiegare su soluzioni "informali" meno performanti ma, sicuramente, più accessibili<sup>7</sup>. Analizzare e valutare la relazione tra ERM e performance delle PMI assume, dunque, particolare importanza, se l'obiettivo è quello di scardinare tali strutture di gestione informale dei rischi che, di fatto, tendono a dominare nelle PMI<sup>8</sup>.

Questo capitolo propone un quesito sull'ERM che riguarda i fattori che possono influenzare l'adozione dell'ERM nelle PMI:

*Q7. Quali fattori possono influenzare l'adozione e l'implementazione dell'Enterprise Risk Management nelle piccole e medie imprese (PMI)?*

In particolare:

*Q7-1. La sottocapitalizzazione può influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI?*

*Q7-2. La mancanza di una funzione di risk management influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI?*

*Q7-3. La mancanza di una figura professionale dedicata alla supervisione della gestione dei rischi influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI?*

---

<sup>6</sup> Cfr. de Araújo Lima, P. F., Crema, M., & Verbano, C. (2020). Risk management in SMEs: A systematic literature review and future directions. *European management journal*, 38(1), 78-94.

<sup>7</sup> Cfr. Zhu, D., Li, Z., & Mishra, A. R. (2023). Evaluation of the critical success factors of dynamic enterprise risk management in manufacturing SMEs using an integrated fuzzy decision-making model. *Technological Forecasting and Social Change*, 186, 122137.

<sup>8</sup> Cfr. Zhu, Li e Mishra, 2023, op. cit.

Il quesito viene posto ad un campione di professionisti della gestione del rischio<sup>9</sup>, al fine di conoscere la loro opinione riguardo i fattori che possono influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI. I risultati dell'analisi rivelano che i professionisti partecipanti alla survey ritengono difficile l'implementazione dell'ERM nelle PMI e considerano sia la sotto-capitalizzazione che la mancanza di una funzione ed una figura professionale dedicata al risk management elementi potenzialmente ostativi per il successo dell'ERM nelle PMI.

In questo capitolo, la presentazione dei risultati della survey sull'ERM nelle PMI nell'opinione dei professionisti della gestione del rischio (Par. 4), viene preceduta da una panoramica sui principali rischi cui possono essere esposte le PMI (Par. 2) e da una revisione della letteratura sull'adozione e implementazione dell'ERM nelle PMI (par. 3).

## 2. Piccole e medie imprese e rischi globali

Un rischio globale è definito come “la possibilità che si verifichi un evento o una condizione che, qualora si verificasse, avrebbe un impatto negativo su una parte significativa del PIL, della popolazione o delle risorse naturali globali”<sup>10</sup>. Il *World Economic Forum (WEF)* distingue i rischi globali in economici, ambientali, geopolitici, sociali e tecnologici (Tabella 7.1) e li valuta e classifica annualmente sulla base alle opinioni di 1000 player globali e stakeholder<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> Per la descrizione completa del campione, si rimanda all'Appendice 1 al presente libro.

<sup>10</sup> Cfr. World Economic Forum (2024). *The global risks report 2024*. Geneva: World Economic Forum, p. 5.

<sup>11</sup> Cfr. WEF, 2024, op. cit.

Tabella 7.1 – I rischi globali secondo il WEF

Rischi economici	<p>Bolle speculative</p> <p>Concentrazione di risorse strategiche (minerali, materiali) tra un ristretto numero di individui</p> <p>Debito (pubblico, aziendale, domestico)</p> <p>Interruzioni di una supply chain di importanza sistemica</p> <p>Interruzioni di infrastrutture critiche</p> <p>Recessione economica (recessione, stagnazione)</p> <p>Attività economica illecita</p> <p>Inflazione</p> <p>Carenza di talenti e/o di manodopera</p>
Rischi ambientali	<p>Perdita di biodiversità e collasso degli ecosistemi</p> <p>Cambiamento critico dei sistemi terrestri (punti di svolta climatici)</p> <p>Eventi meteorologici estremi</p> <p>Carenza di risorse naturali (cibo, acqua)</p> <p>Disastri naturali non legati al clima</p> <p>Inquinamento (aria, suolo, acqua)</p>
Rischi geopolitici	<p>Rischi biologici, chimici o nucleari</p> <p>Confronto geoeconomico (sanzioni, tariffe, screening degli investimenti)</p> <p>Conflitto armato interstatale (guerra attiva, proxy war)</p> <p>Violenza intrastatale (scioperi civili, rivolte, colpi di stato)</p> <p>Attacchi terroristici</p>
Rischi sociali	<p>Inflazione</p> <p>Erosione dei diritti umani e/o delle libertà civili</p> <p>Disuguaglianza o mancanza di opportunità economiche</p> <p>Malattie infettive</p> <p>Infrastrutture e servizi pubblici insufficienti</p> <p>Migrazione involontaria</p> <p>Politicizzazione della società</p> <p>Disoccupazione</p>
Rischi tecnologici	<p>Ripercussioni negative delle tecnologie di intelligenza artificiale</p> <p>Esiti negativi delle tecnologie di frontiera (quantistica, biotecnologia, georingegneria)</p> <p>Censura e sorveglianza</p>

*Fonte: elaborazione dell'autore tradotto da WEF, 2024, op. cit., pp. 95-98.*

I rischi globali vengono analizzati su orizzonti di uno, due e dieci anni e classificati in base al livello di severità percepita dai partecipanti alla survey. Gli esiti ancora importanti della pandemia da COVID-19 ed il conflitto in atto tra Russia e Ucraina esasperano le criticità delle economie e delle società, già messe a dura prova anche da shock interni. Simili scenari influenzano anche la percezione dei rischi globali, come si evince dai risultati dell'ultima *Global Risks Perception Survey 2023-2024 (GRPS)*, da cui emerge una visione del futuro del mondo prevalentemente negativa, nel breve termine, con possibilità di peggioramento nel medio-lungo periodo<sup>12</sup>. I 1500 esperti partecipanti alla survey 2023-2024, classificano i dieci rischi globali più impattanti, nel breve periodo (2 ani) e nel lungo periodo (10 anni) (Tabella 7.2).

---

<sup>12</sup> Ed in effetti, “[...] nel sondaggio di settembre 2023, la maggioranza degli intervistati (54%) prevede una certa instabilità e un rischio moderato di catastrofi globali, mentre un altro 27% si aspetta una maggiore turbolenza e il 3% si aspetta che si concretizzino rischi catastrofici globali nel breve termine. Solo il 16% prevede prospettive stabili o tranquille nei prossimi due anni. Le prospettive sono nettamente più negative su un orizzonte temporale di 10 anni, con il 63% degli intervistati che prevede prospettive tempestose o turbolente e meno del 10% che prevede una situazione calma o stabile”, cfr. World Economic Forum (2024). *The global risks report 2024*. Geneva: World Economic Forum, p. 12.

Tabella 7.2 – I rischi globali classificati per severità

Breve periodo (2 anni)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Misinformazione e disinformazione</li> <li>2. Eventi climatici estremi</li> <li>3. Politicizzazione della società</li> <li>4. Insicurezza informatica</li> <li>5. Conflitti armati interstatali</li> <li>6. Mancanza di opportunità economiche</li> <li>7. Inflazione</li> <li>8. Migrazione involontaria</li> <li>9. Recessione economica</li> <li>10. Inquinamento</li> </ol>
Lungo periodo (10 anni)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Eventi meteorologici estremi</li> <li>2. Cambiamento critico dei sistemi terrestri</li> <li>3. Perdita di biodiversità e collasso degli ecosistemi</li> <li>4. Carenza di risorse naturali</li> <li>5. Misinformazione e disinformazione</li> <li>6. Ripercussioni negative delle tecnologie di intelligenza artificiale</li> <li>7. Migrazione involontaria</li> <li>8. Insicurezza informatica</li> <li>9. Polarizzazione sociale</li> <li>10. Inquinamento</li> </ol>
Classifica italiana	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Recessione economica</li> <li>2. Mancanza di approvvigionamento energetico</li> <li>3. Eventi meteorologici estremi</li> <li>4. Conflitti armati interstatali</li> <li>5. Mancato adattamento al cambiamento climatico</li> </ol>

*Fonte: elaborazione dell'autore tradotto da WEF, 2024, op. cit., p. 7, 106.*

Secondo Asgary, Ozdemir e Özyürek, tutti i rischi globali, economici, ambientali, geopolitici, sociali e tecnologici possono avere severe conseguenze per le PMI, indipendentemente dal settore di appartenenza<sup>13</sup>.

Nello studio di D'Amato, ad esempio, si indagano gli effetti della crisi finanziaria globale sulle decisioni di struttura del capitale e sulle loro determi-

<sup>13</sup> Cfr. Asgary, A., Ozdemir, A. I., & Özyürek, H. (2020). Small and medium enterprises and global risks: evidence from manufacturing SMEs in Turkey. *International Journal of Disaster Risk Science*, 11, 59-73.

nanti, con riferimento ad un campione di PMI italiane. I risultati dello studio dimostrano l'effetto negativo degli shock dell'offerta di credito sulla leva finanziaria delle imprese campione. Tali effetti si sono palesati, in particolare, nel periodo post-crisi, in cui si registra significativa riduzione dell'esposizione al debito a breve termine rispetto al periodo pre-crisi<sup>14</sup>. Demirgüç-Kunt, Peria e Tressel affrontano lo stesso tema, operando, però, un confronto fra PMI e grandi imprese rispetto alle conseguenze della crisi finanziaria globale sull'evoluzione della struttura del capitale. Utilizzando un dataset riferito ad oltre 200 mila imprese di 75 Paesi osservate nel periodo 2004-2011, gli autori rilevano una diminuzione della leva finanziaria e della scadenza del debito e questo, sia per le imprese di grandi dimensioni non quotate, sia per le PMI del campione, indipendentemente dall'appartenenza delle imprese ad economie avanzate o a Paesi in via di sviluppo. Lo studio evidenzia, inoltre, che gli effetti della crisi sono particolarmente severi per le PMI, soprattutto per quelle situate in Paesi caratterizzati da sistemi legali poco efficienti, asimmetrie informative, sistemi finanziari poco sviluppati e difficili rapporti con il sistema bancario<sup>15</sup>.

Nel contributo di Hussain e colleghi, invece, si approfondisce il tema della relazione tra costo dell'energia elettrica e la propensione all'innovazione delle PMI. Per le imprese di più ridotte dimensioni, si osserva l'oggettiva difficoltà a condurre attività connesse con l'innovazione dei processi e dei prodotti collegata con l'aumento del costo dell'energia elettrica, soprattutto considerando il diverso impatto sul prezzo delle fonti rinnovabili rispetto alle non rinnovabili. Per supportare le PMI in difficoltà occorre, dunque, anche un disegno politico che affronti il problema dell'aumento dei prezzi dell'energia e proponga soluzioni fondate sulla promozione delle fonti rinnovabili<sup>16</sup>.

Altri fattori macroeconomici possono incidere significativamente e negativamente sulle PMI, come i tassi d'interesse che, se elevati, rendono molto più complesso l'accesso al credito, con prevedibili conseguenze sul funzio-

---

<sup>14</sup> Cfr. D'Amato, A. (2020). Capital structure, debt maturity, and financial crisis: empirical evidence from SMEs. *Small Business Economics*, 55(4), 919-941.

<sup>15</sup> Cfr. Demirgüç-Kunt, A., Peria, M. S. M., & Tressel, T. (2020). The global financial crisis and the capital structure of firms: Was the impact more severe among SMEs and non-listed firms?. *Journal of Corporate Finance*, 60, 101514.

<sup>16</sup> Cfr. Hussain, J., Karimu, A., Salia, S., & Owen, R. (2022). Does the cost of energy matter for innovation? The effects of energy prices on SME innovation in Sub-Saharan Africa. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 28(2), 548-566.

namento e la performance aziendale<sup>17</sup>; o incrementi nei livelli d'inflazione, che comportano stress finanziari per le PMI, dovuti alle ridotte capacità di corrispondere gli interessi sui debiti, in grado di minacciare la sopravvivenza stessa di tali imprese<sup>18</sup>.

Ulteriori rischi economici globali cui possono essere esposte le PMI sono connessi a vincoli di sviluppo cui queste imprese sono soggette, vincoli sicuramente più stringenti, rispetto alle imprese di grandi dimensioni. Direttamente correlati a tali vincoli, fattori economici, finanziari, fiscali, legali, politici e di corruzione riguardanti l'ambiente operativo delle PMI<sup>19</sup>. La corruzione, ad esempio, rende più stringenti i vincoli finanziari delle imprese, innescando un meccanismo distruttivo che inizia con la riduzione dei profitti e del rendimento degli investimenti e termina con il deterioramento dei rapporti tra mutuatari e prestatori, passando per l'aumento dell'incertezza e l'esacerbazione delle asimmetrie informative<sup>20</sup>. Dunque, per le PMI che non dispongono di risorse finanziarie adeguate ad assicurare un'assistenza legale importante, un contesto imprenditoriale caratterizzato da stabilità e legalità diviene fattore fondamentale per la prevenzione e la mitigazione di quei rischi connessi ad un contesto operativo sfidante sotto diversi punti di vista<sup>21</sup>.

Come evidenziato nell'ultimo rapporto sui rischi globali del WEF, tra i rischi economici figura anche la scarsità di personale o talenti. Il *talent management* diventa, quindi, una sfida critica per i datori di lavoro, soprattutto nelle PMI, in cui la perdita di talenti si traducono in possibili perdite di competenze e relazioni di valore: è necessario, quindi, che le imprese, in particolar

---

<sup>17</sup> Cfr. Oanh, N. T. N., Trung, N. K. Q., Chi, N. T. K., Hang, T. X., Thi, U. H. N., Lien, D. T. T., & Hang, N. M. (2021). Factors affecting performance of small and medium-sized enterprises in Vietnam. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 13(1), 284-317.

<sup>18</sup> Cfr. Kamali Zonouzi, M., Hoseyni, M., & Khoramshahi, M. (2021). Political factors affecting the survival of SMEs case study: An empirical study in Tehran Grand Bazaar. *Asia Pacific Management Review*, 26(1), 47-56.

<sup>19</sup> Cfr. Ullah, B. (2020). Financial constraints, corruption, and SME growth in transition economies. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 75, 120-132.

<sup>20</sup> Cfr. Amin, M., & Motta, V. (2023). The impact of corruption on SMEs' access to finance: Evidence using firm-level survey data from developing countries. *Journal of Financial Stability*, 68, 101175.

<sup>21</sup> Cfr. Virglerová, Z., Conte, F., Amoah, J., & Massaro, M. R. (2020). The perception of legal risk and its impact on the business of SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, 8(2), 1-13.

modo le PMI, si attivino per ridurre al minimo il turnover, attuando strategie che comprendono sistemi premianti, benefit sia monetari che non monetari e la promozione del work-life balance<sup>22</sup>.

Le PMI, come tutte le organizzazioni del mondo, sono esposte a rischi ambientali e di catastrofi naturali. A differenza delle altre organizzazioni, però, le PMI possono avere maggiori difficoltà a gestire questa tipologia di rischio globale e questo, almeno su quattro fronti: capitale, forza lavoro, logistica e mercati<sup>23</sup>. Le PMI, per avere la possibilità di sopravvivere ad eventi catastrofici e disastri naturali e non essere costrette ad interrompere l'operatività quotidiana, necessitano di supporto per la predisposizione di strategie e piani per la prevenzione e la mitigazione dei rischi connessi a tali eventi<sup>24</sup>. Nello studio di Sharif si evidenziano le conseguenze dirette e indirette dei disastri naturali, in particolar modo le inondazioni, sulle PMI del Bangladesh e si raccomanda un'analisi approfondita dell'impatto di simili eventi sulla resilienza e sulle possibilità di sopravvivenza di tali imprese<sup>25</sup>. Wiatt e colleghi, invece, analizzano gli effetti della riduzione del flusso di cassa e delle problematiche riguardanti gli equilibri tra vita lavorativa e vita privata sulla resilienza e sulla capacità di ripresa delle PMI dopo un disastro naturale, nel caso specifico, il tristemente noto uragano Katrina. L'analisi è suddivisa in due periodi, subito dopo l'evento e otto anni dopo il disastro, per determinare se le imprese campione fossero in attività subito dopo l'uragano e per verificare la performance dopo anni dall'evento. I risultati rivelano che le problematiche relative ai flussi di cassa e al work-life balance non impattano l'operatività delle PMI campione immediatamente dopo l'uragano, bensì influenzano negativamente la resilienza delle aziende nel lungo periodo<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> Fr. Kravariti, F., Oruh, E. S., Dibia, C., Tasoulis, K., Scullion, H., & Mamman, A. (2021). Weathering the storm: talent management in internationally oriented Greek small and medium-sized enterprises. *Journal of Organizational Effectiveness: People and Performance*, 8(4), 444-463.

<sup>23</sup> Cfr. Asgary, Ozdemir e Özyürek, 2020, op. cit.

<sup>24</sup> Cfr. Utami, I. D., Santosa, I., & Leila, M. V. (2021). Priority resilience strategy for micro, small, and medium enterprises for dealing with natural disasters. *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 55, 102074.

<sup>25</sup> Cfr. Sharif, M. B. A. (2021). The impact of natural disasters on small and medium enterprises (SME) in Bangladesh. *Open Access Library Journal*, 8(6), 1-15.

<sup>26</sup> Cfr. Wiatt, R. D., Lee, Y. G., Marshall, M. I., & Zuiker, V. S. (2021). The effect of cash flow problems and resource intermingling on small business recovery and resilience after a natural disaster. *Journal of family and economic issues*, 42, 203-214.

Il sostanziale e progressivo indebolimento degli esistenti accordi politico-economici internazionali, a causa dell'azione erosiva di unilateralismi e regionalismi, espongono a rischi geopolitici le organizzazioni di tutto il mondo, comprese le PMI<sup>27</sup>. Attacchi terroristici, ad esempio, possono avere conseguenze decisamente più serie per le PMI rispetto alle grandi imprese. Per le PMI, infatti, potrebbe essere complicato spostarsi dalle "aree del terrore": la localizzazione per tali imprese è questione di convenienza. Rimanere in territori soggetti ad attacchi terroristici comporta l'assunzione di maggiori costi per assumere personale qualificato disposto a lavorare in quelle aree geografiche e per il pagamento di premi assicurativi sicuramente elevati considerando i rischi che si assumono operando in quei luoghi<sup>28</sup>.

Situazioni di emergenza sociale, conseguenti a disuguaglianze, mancanza di opportunità economiche, carenza di servizi pubblici, disorganizzazione delle infrastrutture, erosione dei diritti e delle libertà civili, emergenze sanitarie, possono rappresentare una seria minaccia per tutte le organizzazioni, in particolare per le PMI<sup>29</sup>. Crisi e shock esterni che colpiscono i mercati si ripercuotono con maggiore intensità sulle PMI, proprio a causa di quella loro "liability of smallness" e di quella mancanza cronica di risorse che aggrava, ancor di più, situazioni già estreme<sup>30</sup>. Così, la recente epidemia da COVID-19, che ha avuto effetti devastanti su moltissime realtà imprenditoriali, non ha consentito a molte PMI di superare il periodo caratterizzato dalle misure restrittive imposte per contenere i contagi. Per molte PMI è stato praticamente impossibile tornare sul mercato dopo il lockdown, a causa degli effetti negativi della pandemia sulla performance e sulle loro capacità di sopravvivenza<sup>31</sup>.

---

<sup>27</sup> Cfr. Asgary, Ozdemir e Özyürek, 2020, op. cit.

<sup>28</sup> Cfr. Naradda Gamage, S. K., Ekanayake, E. M. S., Abeyrathne, G. A. K. N. J., Prasanna, R. P. I. R., Jayasundara, J. M. S. B., & Rajapakshe, P. S. K. (2020). A review of global challenges and survival strategies of small and medium enterprises (SMEs). *Economies*, 8(4), 79.

<sup>29</sup> Cfr. Asgary, Ozdemir e Özyürek, 2020, op. cit.

<sup>30</sup> Cfr. Eggers, F. (2020). Masters of disasters? Challenges and opportunities for SMEs in times of crisis. *Journal of business Research*, 116, 199-208.

<sup>31</sup> Sul tema si consultino, tra gli altri, Adam, N. A., & Alarifi, G. (2021). Innovation practices for survival of small and medium enterprises (SMEs) in the COVID-19 times: the role of external support. *Journal of innovation and entrepreneurship*, 10(1), 15; Li, Y., Chen, H., Wei, L., & Wei, L. (2022). COVID-19 pandemic and SMEs performance decline: The mediating role of management innovation and organizational resilience. *Frontiers in Public Health*, 10, 944742; Zainal, M., Bani-Mustafa, A., Alameen, M.,

Anche l'utilizzo delle moderne tecnologie, come la robotica o l'intelligenza artificiale, possono esporre le PMI a rischi connessi, ad esempio, a possibili attacchi informatici, cui tali organizzazioni sono particolarmente vulnerabili, spesso a causa di carenza di competenze in tema di sicurezza informatica e che possono avere conseguenze importanti in termini economici, finanziari e gestionali, con esiti nettamente più severi rispetto alle aziende di grandi dimensioni<sup>32</sup>.

### 3. Piccole e medie imprese tra Risk Management tradizionale ed Enterprise Risk Management

In una recente revisione sistematica della letteratura, de Araújo Lima, Crema e Verbano fanno il punto sullo stato dell'arte della ricerca sul risk management nelle PMI. Gli autori, tramite l'analisi di 61 articoli pubblicati su riviste scientifiche fino alla fine del 2016, dimostrano che la gestione del rischio nelle PMI sia ancora un tema non del tutto studiato e compreso in letteratura. La revisione della letteratura individua essenzialmente due principali filoni di ricerca sul risk management nelle PMI, ossia il risk management finanziario ed il risk management aziendale, con ancora un esiguo numero di studiosi interessati a tematiche emergenti come, ad esempio, il project risk management o il risk management strategico. De Araújo Lima e colleghi rilevano inoltre che, nelle PMI, un approccio al rischio di tipo olistico ed integrato sia ancora poco diffuso e adeguatamente sviluppato, nonostante nuove tipologie di rischio in aumento, così come, nella lettera-

---

Toglaw, S., & Al Mazari, A. (2022). Economic anxiety and the performance of SMEs during COVID-19: A cross-national study in Kuwait. *Sustainability*, 14(3), 1112; BUSCEMI, G., NARIZZANO, S., SAVINO, F., & VIGGIANO, E. G. (2021). L'impatto della crisi da Covid-19 sull'accesso al mercato dei capitali delle PMI italiane. *Note Covid-19, Banca d'Italia*.

<sup>32</sup> Sul tema si consultino, tra gli altri: Fernandez De Arroyabe, I., & Fernandez de Arroyabe, J. C. (2023). The severity and effects of Cyber-breaches in SMEs: a machine learning approach. *Enterprise Information Systems*, 17(3), 1942997; Aygun, A., Sevinc, Q., Sadat, F., Efsane, H., & Mecid, Q. (2022). Effects of cyber attacks on Small and Medium Enterprises (SMEs). *Black Sea Scientific Journal Of Academic Research*, 59(1), 1-6; Grashof, N., & Kopka, A. (2023). Artificial intelligence and radical innovation: an opportunity for all companies?. *Small Business Economics*, 61(2), 771-797.

tura di riferimento, vi sia un esiguo numero di pubblicazioni focalizzate su tale argomento<sup>33</sup>.

Partendo dalle conclusioni di de Araújo Lima, Crema e Verbano, in questo paragrafo, si presentano i risultati di una revisione della letteratura che ha l'obiettivo di verificare se il tema dell'approccio al rischio di tipo olistico, come l'ERM, sia stato affrontato, con riferimento alle PMI, negli studi pubblicati dal 2017 al 2024<sup>34</sup>.

Kehinde e colleghi analizzano i benefici dell'ERM nel contesto delle PMI in Nigeria. Gli autori sostengono che l'efficacia della gestione dei rischi in tali imprese dipenda sostanzialmente dalla sinergia tra l'implementazione dell'ERM e l'attuazione di tutti i suggerimenti che i professionisti del rischio presenti in azienda offrono ai dirigenti<sup>35</sup>.

Lo studio di Jenya e Sandada si propone, invece, di colmare il gap in letteratura sulla gestione del rischio nelle PMI dello Zimbabwe, in particolare, sull'impatto dell'adozione dell'ERM sulla performance di tali imprese. Tramite l'analisi dei dati ottenuti somministrando un questionario strutturato ad un campione di 150 PMI, gli autori dimostrano l'esistenza di una correlazione positiva tra ERM e performance ed esortano il management delle PMI coinvolte nella ricerca a continuare a gestire i rischi seguendo un approccio olistico e integrato come quello proposto dal framework dell'ERM<sup>36</sup>. In un ulteriore contributo, viene evidenziata la sostanziale mancanza di competenze gestionali nelle PMI sudafricane, causa di scarse performance, soprattutto di sostenibilità. La mancanza di competenze riguarda anche la gestione del rischio, che risulta affidata a pratiche inadeguate e inefficaci. Considerando tale contesto, l'obiettivo dello studio è quello di verificare in che misura le PMI sudafricane campione applicano l'ERM. I risultati dimostrano che l'adozio-

---

<sup>33</sup> Cfr. de Araújo Lima, P. F., Crema, M., & Verbano, C. (2020). Risk management in SMEs: A systematic literature review and future directions. *European management journal*, 38(1), 78-94.

<sup>34</sup> La scelta dell'intervallo 2017-2024 dipende dalla revisione della letteratura presa come riferimento in questo paragrafo, nella quale sono inclusi studi pubblicati fino alla fine del 2016.

<sup>35</sup> Cfr. Kehinde, A., Opeyemi, A., Benjamin, A., Adedayo, O., & Abel, O. A. (2017). Enterprise risk management and the survival of small scale businesses in Nigeria. *International Journal of Accounting Research*, 5(2), 1-8.

<sup>36</sup> Cfr. Jenya, B., & Sandada, M. (2017). Enhancing success of SMEs through risk enterprise management: Evidence from a developing country, *Pakistan Journal of Applied Economics*, 27(2), 173-188.

ne dell'ERM e la sua implementazione sono il risultato di casualità piuttosto che di scelte ragionate del management delle imprese campione. Lo studio si conclude con la raccomandazione per i dirigenti delle PMI di implementare l'ERM consapevolmente ed in modo strutturato in azienda, al fine di ottenere il massimo dei benefici di una efficace ed efficiente gestione dei rischi<sup>37</sup>.

Mamai e Yinghua, utilizzando un campione di 86 PMI del settore manifatturiero in Camerun, dimostrano che la presenza di una solida cultura del rischio in azienda implementa l'efficacia della gestione del rischio con l'ERM<sup>38</sup>; mentre altri studiosi analizzano gli effetti dell'ERM sulle prestazioni di vendita delle PMI malesi, riscontrando che le componenti del framework COSO "valutazione della gestione del rischio", "attività di controllo", "informazione e comunicazione" e "monitoraggio" influiscono in modo significativo e positivo sulle vendite delle PMI campione e che competenze dinamiche e risorse mutevoli possono, a loro volta, influenzare il successo dell'implementazione dell'ERM<sup>39</sup>.

Yang, Ishtiaq e Anwar si occupano della relazione tra l'ERM e la performance delle PMI, considerando il ruolo del vantaggio competitivo e dell'alfabetizzazione finanziaria come moderatori di detta relazione. La raccolta dati avviene tramite somministrazione di un questionario ad un campione di 304 PMI operanti nei mercati emergenti del Pakistan. I risultati confermano l'ipotesi dell'influenza positiva dell'ERM sulla performance e sul raggiungimento del vantaggio competitivo delle PMI. Anche le ipotesi di moderazione vengono confermate dai risultati dell'analisi, in particolar modo, riguardo all'alfabetizzazione finanziaria. Quindi, gli autori raccomandano al top management delle PMI campione un'educazione finanziaria adeguata alla gestione dei rischi aziendali in base al framework dell'ERM<sup>40</sup>.

---

<sup>37</sup> Cfr. Masama, B. T. (2017). *The Utilisation of Enterprise Risk Management in Fast-Food Small, Medium and Micro Enterprises Operating in the Cape Peninsula* (Doctoral dissertation, Cape Peninsula University of Technology).

<sup>38</sup> Cfr. Mamai, M., & Yinghua, S. (2017). Enterprise risk management best practices for improvement financial performance in manufacturing SMEs in Cameroon. *International Journal of Management Excellence (ISSN: 2292-1648)*, 8(3), 1004-1012.

<sup>39</sup> Cfr. Kiew Heong Yap, A., & Yap, S. T. (2018). COSO enterprise risk management: small-medium enterprises evidence. *Asia-Pacific Management Accounting Journal (APMAJ)*, 13(2), 83-111.

<sup>40</sup> Cfr. Yang, S., Ishtiaq, M., & Anwar, M. (2018). Enterprise risk management practices and firm performance, the mediating role of competitive advantage and the

Gli obiettivi della ricerca di Suttipun e colleghi sono la verifica della diffusione dell'ERM e l'analisi della sua influenza sulla performance delle PMI thailandesi misurata dalla balanced scorecard (BSC). I risultati dell'indagine dimostrano che l'ERM impatta positivamente la performance delle PMI campione, con particolare riferimento alle componenti del framework "definizione degli obiettivi", "valutazione del rischio", "controllo e "monitoraggio". Le PMI thailandesi possono, quindi, beneficiare dell'implementazione dell'ERM allo stesso modo delle grandi imprese dei Paesi sviluppati<sup>41</sup>.

Florio, Melloni e Rossignoli, invece, indagano il ruolo della corporate governance nel favorire, o inibire, l'ERM nelle PMI italiane. L'ERM viene misurato in base all'identificazione, valutazione e monitoraggio dei rischi, mentre la corporate governance tramite le caratteristiche della proprietà (es. impresa familiare-non familiare) e del consiglio di amministrazione (es. consiglio collettivo o amministratore unico). Lo studio dimostra che ad avere un'influenza significativa e positiva sullo sviluppo dell'ERM nel contesto delle PMI italiane sono, in particolare, l'assenza di proprietà familiare e la presenza di un consiglio di amministrazione<sup>42</sup>.

Le PMI che operano in Malesia sono particolarmente esposte a numerosi rischi, che possono seriamente compromettere la loro stabilità e ridurre le possibilità di raggiungere livelli soddisfacenti di sviluppo. L'ERM potrebbe essere una valida soluzione per la gestione dei rischi in tali imprese, ma perché sia davvero efficace, occorre che sia adottato ed implementato in modo consapevole. Muovendo da tali considerazioni, Mahmud e colleghi propongono un framework concettuale sull'ERM per le PMI malesi, basato sul modello DTOE (Decision maker context, Technological context, Organizational context, Environmental context) di Thong. In particolare, gli autori suggeriscono di verificare i possibili effetti sull'ERM delle componenti del modello, ossia i

---

moderating role of financial literacy. *Journal of Risk and Financial Management*, 11(3), 35.

<sup>41</sup> Cfr. Suttipun, M., Siripong, W., Sattayarak, O. A., Wichianrak, J., & Limroscharoen, S. (2018). The influence of enterprise risk management on firm performance measured by the balanced scorecard: Evidence from SMEs in Southern Thailand. *ASR Chiang Mai University Journal of Social Sciences and Humanities*, 5(1), 33-53.

<sup>42</sup> Cfr. Florio, C., Melloni, G., & Rossignoli, F. (2018). Corporate governance and enterprise risk management: evidence from SMEs. In *Nuove frontiere del reporting aziendale. La comunicazione agli stakeholders tra vincoli normativi e attese informative* (pp. 967-995). Franco Angeli.

soggetti decisori nell'azienda, la dotazione tecnologica dell'impresa, le caratteristiche dell'organizzazione e dell'ambiente di riferimento, e considerare gli effetti a cascata sulla performance delle PMI<sup>43</sup>. Nel contributo di He, invece, viene operato il confronto tra l'utilizzo di indicatori finanziari e non finanziari per la valutazione dell'efficacia dell'ERM. Seguendo un approccio di *Business Intelligence (BI)* e utilizzando un campione di 846 PMI cinesi quotate, l'autore dimostra che la valutazione risulta più precisa utilizzando indicatori non finanziari<sup>44</sup>; mentre Bán e Csernák propongono il primo studio sull'influenza del sistema di controllo interno sull'ERM nelle PMI ungheresi<sup>45</sup>.

Diverse le pubblicazioni che hanno considerato l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI anche nel 2019. Bensaada e Taghezout propongono alle PMI una soluzione per la gestione dei rischi aziendali in base al framework dell'ERM che non comporti un grande investimento di risorse. Adattabilità e semplicità d'uso sono le caratteristiche distintive di tale modello, che viene proposto in combinazione con il framework ERM completo. In questo modo, le PMI hanno a disposizione un framework di ERM sequenziale, progettato su di un mix di moduli obbligatori e opzionali e basato sulle dipendenze causali tra gli eventi, sull'interconnettività dei rischi e sull'allineamento al contesto strategico<sup>46</sup>.

Non sono molti gli studi che affrontano il tema dell'adozione dell'ERM nelle imprese familiari. Hiebl, Duller e Neubauer evidenziano anche la scarsa inclinazione di tali imprese ad investire nell'adozione e implementazione dell'ERM. Lo confermano i risultati della loro indagine su di un campione di 430 imprese familiari austriache e tedesche, che mostrano l'evidenza della

---

<sup>43</sup> Cfr. Mahmod, M. S., Aziz, K., Yazid, A. S., Rasid, N., Salleh, F., Ghazali, P. L., & Mahmood, S. (2018). A Conceptual Framework of ERM Practices among SMEs IN Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), 1209-1221.

<sup>44</sup> Cfr. He, C. (2018). Risk Management in SMEs with Financial and Non Financial Indicators Using Business Intelligence Methods. Knowledge and Learning International Conference 2018. Management, Integrated Economy and Society: Diversity, Creativity, and Technology, 16–18 May 2018 Naples, Italy.

<sup>45</sup> Cfr. Bán, E., & Csernák, J. (2018). Controls and their effects on management support in the hungarian sector of micro, small and medium enterprises. *Roczniki (Annals)*, 2018(1).

<sup>46</sup> Cfr. Bensaada, I., & Taghezout, N. (2019). An enterprise risk management system for SMEs: innovative design paradigm and risk representation model. *Small Enterprise Research*, 26(2), 179-206.

minore diffusione dell'ERM soprattutto in quelle imprese in cui è presente un amministratore delegato<sup>47</sup>.

In un'altra ricerca, vengono confrontate le esperienze con l'ERM di un campione di 150 PMI polacche e 123 PMI slovacche. Gli aspetti della gestione del rischio messi a confronto sono il ruolo dell'autorità per la gestione del rischio nelle PMI, le modalità di identificazione, valutazione e mitigazione dei rischi aziendali. I risultati del confronto evidenziano che, in entrambi i Paesi, a gestione del rischio è sostanzialmente affidata al proprietario dell'azienda, una circostanza, questa, ritenuta essere una delle ragioni principali dell'inefficienza e inadeguatezza della gestione del rischio in tali imprese<sup>48</sup>.

La relazione tra adozione e implementazione dell'ERM e performance delle PMI è una tematica ampiamente studiata anche nelle ricerche pubblicate nel 2019 e nel 2020. Hanggraeni e colleghi, ad esempio, analizzano gli effetti di fattori interni (ad es. innovazione, tecnologia, potenziamento delle risorse umane, marketing, ricerca e sviluppo), fattori esterni (ad es. competitor, struttura dei mercati, governo) e dell'ERM sulla performance di un campione di micro piccole e medie imprese indonesiane. I risultati dimostrano l'effetto significativi e positivo sulla performance delle PMI di tutte le variabili considerate nello studio<sup>49</sup>. In un altro contributo, l'ERM è messo in relazione con la performance delle PMI, ma nel ruolo di mediatore degli effetti che su di essa esercita la strategia aziendale. I risultati ottenuti elaborando i dati raccolti tramite la somministrazione di un questionario ad un campione di 327 PMI pakistane consentono di affermare l'esistenza di una correlazione positiva tra strategia e performance aziendale, moderata dall'implementazione dell'ERM nelle PMI campione<sup>50</sup>. Kulathunga e colleghi analizzando la relazione tra l'alfabetizzazione tecno-finanziaria e la performance delle PMI, considerano il ruolo dell'ERM come mediatore in tale relazione. I risultati

---

<sup>47</sup> Cfr. Hiebl, M. R., Duller, C., & Neubauer, H. (2019). Enterprise risk management in family firms: evidence from Austria and Germany. *The Journal of Risk Finance*, 20(1), 39-58.

<sup>48</sup> Cfr. Havierníková, K., Okreglicka, M., & Kordoš, M. (2019). Selected aspects of risk management in Polish and Slovak SMEs. *Littera Scripta*, 12(2), 1-13.

<sup>49</sup> Cfr. Hanggraeni, D., Ślusarczyk, B., Sulung, L. A. K., & Subroto, A. (2019). The impact of internal, external and enterprise risk management on the performance of micro, small and medium enterprises. *Sustainability*, 11(7), 2172.

<sup>50</sup> Cfr. Rehman, A. U., & Anwar, M. (2019). Mediating role of enterprise risk management practices between business strategy and SME performance. *Small Enterprise Research*, 26(2), 207-227.

dello studio dimostrano l'influenza positiva dell'alfabetizzazione finanziaria sia sulla performance delle PMI che sulle pratiche di gestione dei rischi aziendali, e confermano l'ipotizzato effetto di mediazione dell'ERM, anche se parzialmente<sup>51</sup>.

Yakob e colleghi conducono uno studio sull'ERM nelle PMI del Sudest asiatico e dimostrano l'impatto positivo della gestione dei rischi aziendali secondo il framework COSO sulla performance delle imprese campione. Gli autori raccomandano al management delle PMI l'adozione e l'implementazione dell'ERM in quanto favorisce l'incremento del valore dell'impresa, massimizza la redditività e, di conseguenza, migliora la performance<sup>52</sup>.

Ade, Joseph e Francis, invece, considerato il basso tasso di sopravvivenza delle PMI dello Stato di Lagos nonostante il sostegno del governo, propongono uno studio con l'obiettivo di determinare se l'adozione e l'implementazione dell'ERM possano influenzare positivamente le possibilità di sopravvivenza di tali imprese. I risultati dello studio confermano l'ipotizzato impatto positivo dell'ERM sulla sopravvivenza delle PMI. Gli autori raccomandano di rendere addirittura obbligatoria l'adozione dell'ERM per la gestione dei rischi nelle PMI<sup>53</sup>; mentre altri studiosi dimostrano la relazione positiva tra l'integrazione dell'ERM nelle attività operative delle PMI, l'allineamento della gestione del rischio agli obiettivi aziendali e l'incremento della soddisfazione e del coinvolgimento degli stakeholder nella gestione dei rischi aziendali<sup>54</sup>.

Tra gli studi sull'ERM nelle PMI pubblicati nel corso del 2021, quello di Glowka, Kallmünzer e Zehrer analizza la relazione tra ERM e performance delle PMI a conduzione familiare, considerando anche l'impatto del mandato del CEO e dell'ingerenza della famiglia come variabili di moderazione

---

<sup>51</sup> Cfr. PMI, Kulathunga, K. M. M. C. B., Ye, J., Sharma, S., & Weerathunga, P. R. (2020). How does technological and financial literacy influence SME performance: Mediating role of ERM practices. *Information*, 11(6), 297.

<sup>52</sup> Cfr. Yakob, S., Syah BAM, H., Yakob, R., & Raziff, N. A. M. (2020). The effect of enterprise risk management practice on SME performance. *The South East Asian Journal of Management*, 13(2), 7.

<sup>53</sup> Cfr. Ade, I., Joseph, M., & Francis, D. (2020). Enterprise risk management practices and survival of small and medium scale enterprises in Nigeria. *Studies in Business and Economics*, 15(1), 68-82.

<sup>54</sup> Cfr. PRIOTEASA, A. L., CIOCOIU, C. N., CHITIMIEA, A., & VĂDUVA, V. R. (2020). Quantitative Approach to The Implementation of Risk Management In Operating Activities of Romanian SMEs. *IBIMA Business Review*.

di tale relazione. L'elaborazione statistica dei dati raccolti da un campione di 116 PMI familiari austriache consente agli autori di rilevare che l'implementazione dell'ERM non influenza direttamente la performance aziendale un risultato, questo, non in linea con i numerosi studi che confermano la correlazione significativa e positiva tra ERM e performance. Quanto agli ipotizzati effetti di moderazione, i risultati mostrano che sia la carica di CEO che il coinvolgimento della famiglia moderano la relazione ERM-performance, la prima variabile positivamente, la seconda negativamente<sup>55</sup>. Cheng e colleghi, invece, si occupano della dimensione "sostenibile" dell'ERM, proponendo un framework per l'applicazione, nelle PMI, del *Sustainability Enterprise Risk Management (SERM)*. L'obiettivo è, dunque, quello di implementare l'ERM nell'ambito della sostenibilità aziendale. Il SERM si basa su quattro aspetti fondamentali della gestione del rischio, sociale, ambientale, tecnologico ed economico. Gli autori, inoltre, identificano i seguenti fattori determinanti per l'implementazione del SERM nelle PMI: l'idoneità tecnologica dell'impresa, considerato il fattore più importante, il progresso tecnologico, la sicurezza e la salute sul lavoro, la responsabilità dei prodotti e dei servizi, le pratiche anti-corrruzione e la praticabilità tecnologica<sup>56</sup>.

In un altro contributo pubblicato nel corso del 2021, si torna alla relazione tra ERM e performance delle PMI degli Emirati Arabi Uniti, considerano, però, anche l'effetto della condivisione delle conoscenze e della cultura organizzativa sulla performance organizzativa. I risultati dello studio confermano l'ipotesi di una correlazione positiva tra ERM e performance delle PMI campione, come anche l'impatto positivo della condivisione delle conoscenze e la cultura organizzativa<sup>57</sup>. Anche Widarno studia gli effetti dell'ERM sulla performance delle PMI, ma indirettamente, considerando l'ERM come variabile di moderazione della relazione tra alfabetizzazione aziendale e performance e

---

<sup>55</sup> Cfr. Glowka, G., Kallmünzer, A., & Zehrer, A. (2021). Enterprise risk management in small and medium family enterprises: the role of family involvement and CEO tenure. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 17(3), 1213-1231.

<sup>56</sup> Cfr. Cheng, S., Jianfu, S., Alrasheedi, M., Saeidi, P., Mishra, A. R., & Rani, P. (2021). A new extended VIKOR approach using q-rung orthopair fuzzy sets for sustainable enterprise risk management assessment in manufacturing small and medium-sized enterprises. *International Journal of Fuzzy Systems*, 23, 1347-1369.

<sup>57</sup> Cfr. Alaeddin, O., Thabet, A. A., Anees, R. T., & Albashiti, B. (2021). The effect of enterprise risk management (ERM) on organizational performance: Empirical investigation from the diversified industry of United Arab Emirates.

l'autoefficacia imprenditoriale come variabile di mediazione. I risultati dell'analisi confermano tutte le ipotizzate relazioni tra le variabili considerate nello studio, con l'ERM moderatore positivo nella relazione tra alfabetizzazione aziendale, autoefficacia imprenditoriale e performance delle PMI<sup>58</sup>.

Durante il periodo 2022-2024, rimane acceso l'interesse degli studiosi di tutto il mondo rispetto alle tematiche dell'ERM nel contesto operativo delle PMI. Tan e Lee, ad esempio, conducono uno studio empirico sui principali rischi cui sono esposte le PMI malesi e sul livello di adozione e implementazione dell'ERM in tali aziende. Gli autori rilevano che i principali rischi che le PMI campione si trovano ad affrontare sono il rischio di interruzione dell'attività ed il rischio di rallentamento economico mentre, con riferimento al livello di implementazione dell'ERM, l'adozione di un piano di continuità operativa è risultata essere la pratica di gestione del rischio più diffusa nel campione di PMI<sup>59</sup>. Mthiyane, van der Poll e Tshela, si focalizzano sulle sfide che le PMI devono affrontare per implementare in modo efficace l'ERM e concordano che la semplificazione del framework per la gestione dei rischi possa essere la soluzione per migliorarne le prestazioni<sup>60</sup>. Anche du Plessis e Linke si occupano della misurazione del livello di implementazione dell'ERM in un campione di PMI, rilevando punteggi di implementazione dell'ERM significativamente più elevati nelle PMI non a conduzione familiare ed in quelle governate da un consiglio di amministrazione indipendente. Gli autori segnalano, comunque, l'evidenza di pratiche di gestione del rischio secondo il framework dell'ERM ancora poco consolidate e raramente formalizzate nelle PMI campione, probabilmente a causa di un'eccessiva fiducia nelle loro capacità di gestione dei rischi, ovvero per non riuscire a sfruttare al meglio i vantaggi che un approccio olistico alla gestione del rischio potrebbe offrire<sup>61</sup>. Florio, Rossignoli e Melloni

---

<sup>58</sup> Cfr. Widarno, B. (2021). The effect of business literacy on SMEs performance with mediation of risk management and entrepreneurial self efficacy. *Journal of Digital Marketing and Halal Industry*, 3(1), 37-48.

<sup>59</sup> Cfr. Tan, C., & Lee, S. Z. (2022). Adoption of enterprise risk management (ERM) in small and medium-sized enterprises: evidence from Malaysia. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 18(1), 100-131.

<sup>60</sup> Cfr. Mthiyane, Z. Z., van der Poll, H. M., & Tshela, M. F. (2022). A framework for risk management in small medium enterprises in developing countries. *Risks*, 10(9), 173.

<sup>61</sup> Cfr. du Plessis, D. G., & Linke, A. (2022). Risk management implementation in SMEs investigated through a lens of ERM maturity models. *Risk Management: Insights*

identificano le caratteristiche della governance che possono essere determinanti per il successo dell'implementazione dell'ERM nelle PMI. Gli autori, dunque, somministrano un questionario ad un campione di PMI italiane, con l'obiettivo di verificare l'effetto sull'implementazione dell'ERM della proprietà familiare, del consiglio di amministrazione, di manager esterni e del potenziale dell'orientamento strategico. I risultati dell'indagine empirica evidenziano che livelli più elevati di maturità dell'ERM si riscontrano nelle PMI a non familiari ed in quelle che prevedono la presenza di un consiglio di amministrazione. Non risulta influenzare lo sviluppo dell'ERM la presenza di manager esterni in ruoli chiave nelle PMI campione, anzi, con riferimento all'identificazione dei rischi risulta essere addirittura controproducente<sup>62</sup>. In un ulteriore contributo, si studiano gli effetti delle competenze imprenditoriali personali sull'implementazione dell'ERM in un campione di PMI del settore manifatturiero del Bhutan. I risultati dell'analisi, oltre a confermare l'ipotizzata influenza delle competenze imprenditoriali sull'ERM, evidenzia l'importanza del ruolo del team di leadership nella supervisione della gestione dei rischi<sup>63</sup>.

Florio e Brotto studiano gli effetti dell'ERM sulla resilienza strategica di un campione di 10 PMI italiane durante e dopo l'emergenza COVID-19. I risultati dell'indagine consentono agli autori di affermare che, nonostante una iniziale sottovalutazione degli effetti della crisi, le PMI campione hanno adattato i modelli di business ed i processi di gestione del rischio per sopravvivere allo shock provocato dalla pandemia<sup>64</sup>.

La relazione tra ERM e performance delle PMI si conferma una tematica di assoluta centralità anche nella più recente letteratura di riferimento. Poon e colleghi intervistano 312 lavoratori delle PMI dei principali settori produttivi della Malesia, ossia agricoltura, edilizia, estrazione mineraria e servizi,

---

*from Different Settings*, 115-139.

<sup>62</sup> Cfr. Florio, C., Rossignoli, F., & Melloni, G. (2022). Drivers of ERM in SMEs: Which Corporate Governance Features Matter?. *Risk Management: Insights from Different Settings*, 141-167.

<sup>63</sup> Cfr. Tsagay, T., Rattanawiboonsom, V., & Yawised, K. (2024). Determining the influence of personal entrepreneurial competencies on enterprise risk management in the Bhutanese SMEs. *Environment and Social Psychology*, 9(6).

<sup>64</sup> Cfr. Florio, C., & Brotto, L. (2024). Enterprise risk management and resilience in SMEs during COVID-19 pandemic: the Case of Italian dealerships. In *Small and Medium-Sized Enterprise (SME) Resilience: Strategies for Risk and Crisis Management* (pp. 249-277). Cham: Springer Nature Switzerland.

per verificare gli effetti dell'implementazione dell'ERM sulla performance aziendale. I risultati dell'analisi dimostrano l'effetto positivo dell'ERM sulla performance delle PMI, con particolare riferimento a tre elementi del framework ERM, vale a dire l'identificazione degli eventi, la valutazione del rischio e la risposta al rischio<sup>65</sup>. Risultati simili, nello studio di Ntare, Shau e Ojwang, in cui gli autori dimostrano l'esistenza di una relazione significativa e positiva tra implementazione dell'ERM e performance di un campione di PMI in Tanzania. Gli aspetti operativi dell'ERM che influenzano in misura maggiore la performance sono: il monitoraggio, l'identificazione degli eventi, la risposta al rischio e la valutazione del rischio<sup>66</sup>. Syrová e Špička, esplorano la relazione ERM-performance finanziaria delle PMI con la cultura organizzativa e la gestione strategica del rischio come mediatori di detta relazione. I risultati dell'analisi rivelano che l'implementazione dell'ERM di per sé non riesce a influenzare positivamente la performance delle PMI; occorre il supporto di componenti operative e strategiche: una cultura organizzativa matura ed il monitoraggio delle prestazioni di gestione strategica del rischio<sup>67</sup>.

In base alla presente revisione della letteratura, sembra sia stato colmato il gap nella ricerca sulla gestione del rischio nelle PMI, riscontrato nello studio di de Araújo Lima, Crema e Verbano<sup>68</sup>. Infatti, il tema della gestione dei rischi nelle PMI, secondo un approccio olistico e integrato come proposto dai framework dell'ERM, è stato ampiamente affrontato nei contributi pubblicati dal 2017 al 2024. Studiosi di tutto il mondo hanno contribuito al filone di ricerca sull'ERM nelle PMI, dimostrando che tali aziende possono beneficiare dell'adozione e dell'implementazione dell'ERM come le imprese di grandi dimensioni, ma devono prestare attenzione ai fattori che ne possono determinare il successo o il fallimento. La dimensione aziendale, la disponibilità

---

<sup>65</sup> Cfr. Poon, A. E., Roslan, N. H., Othman, J., Anuar, A., & Nejad, M. Y. (2022). The effect of Enterprise Risk Management (ERM) implementation on SMEs performance in Malaysia. *Malaysian Journal of Social Sciences and Humanities (MJSSH)*, 7(4), e001460-e001460.

<sup>66</sup> Cfr. Ntare, P. C., Shau, I. R., & Ojwang, E. (2022). Effects of Enterprise Risk Management Practices on Performance of Small and Medium Scale Enterprises. A case of Dar es Salaam City, Tanzania. *African Journal of Applied Research*, 8(1), 182-199.

<sup>67</sup> Cfr. Syrová, L., & Špička, J. (2023). Exploring the indirect links between enterprise risk management and the financial performance of SMEs. *Risk Management*, 25(1), 1.

<sup>68</sup> Cfr. de Araújo Lima, Crema e Verbano, 2020, op. cit.

di risorse finanziarie, la presenza di figura di riferimento per la gestione dei rischi, la cultura del rischio, sono solo alcuni dei fattori che possono influenzare l'efficacia dell'ERM nelle PMI.

#### **4. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi**

La revisione della letteratura sull'ERM nelle PMI presentata nel precedente paragrafo evidenzia che l'adozione e l'implementazione dell'ERM in queste organizzazioni possono essere influenzate da diversi fattori, sia interni che esterni. Questo capitolo ha il principale obiettivo di conoscere l'opinione dei professionisti della gestione del rischio riguardo alle possibili difficoltà di adozione e implementazione dell'ERM nelle PMI, soprattutto con riferimento a tre fattori: la sottocapitalizzazione e la mancanza di una specifica funzione di risk management e di una figura professionale dedicata. Pertanto, quesito posto ai professionisti partecipanti alla survey è il seguente:

*Q7. Quali fattori possono influenzare l'adozione e l'implementazione dell'Enterprise Risk Management nelle piccole e medie imprese (PMI)?*

In particolare:

*Q7-1. La sottocapitalizzazione può influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI?*

*Q7-2. La mancanza di una funzione di risk management influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI?*

*Q7-3. La mancanza di una figura professionale dedicata alla supervisione della gestione dei rischi influenzare l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI?*

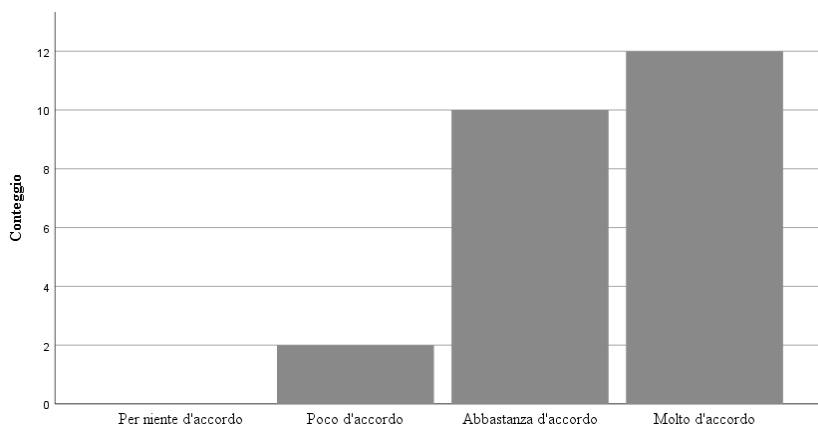
In questo paragrafo, vengono presentati i risultati dell'analisi statistica delle risposte al quesito Q7, insieme ai risultati relativi all'incrocio delle risposte con le variabili demografiche formazione personale e anzianità lavorativa.

Tabella 7.3 – Opinione sull'adozione e implementazione dell'ERM nelle PMI

		L'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI è difficoltosa			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Poco d'accordo	2	8,3	8,3	8,3
	Abbastanza d'accordo	10	41,7	41,7	50,0
	Molto d'accordo	12	50,0	50,0	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 7.1 – Grafico dell'opinione sull'adozione e implementazione dell'ERM nelle PMI



Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 7.3 riporta i dati riguardanti il grado di accordo dei partecipanti con l'affermazione "l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI è difficoltosa". L'8,3% degli intervistati si è mostrato "poco d'accordo" riguardo alla difficoltà di adozione e implementazione dell'ERM nelle PMI. La maggioranza assoluta, il 91,7%, ha espresso un accordo "parziale" (41,7% "abbastanza d'accordo" e 50,0% "molto d'accordo") su tale difficoltà. Questi risultati sono in linea con quelli di precedenti studi che dimostrano che l'ERM per le PMI sia troppo complesso e oneroso per essere applicato in queste organizzazioni<sup>69</sup>.

<sup>69</sup> Cfr. Cfr. Zhu, Li e Mishra, 2023, op. cit.

Tabella 7.4 – Opinione sull'adozione e implementazione dell'ERM nelle PMI in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

		Per niente d'accordo	Poco d'accordo	Abbastanza d'accordo	Molto d'accordo	
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	0	0	1
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	0,0%	8,3%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	1	1	2
		% di casi per colonna	0,0%	50,0%	10,0%	16,7%
	Laurea triennale	Conteggio	0	0	1	2
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	10,0%	16,7%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	1	5	3
		% di casi per colonna	0,0%	50,0%	50,0%	25,0%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	0	0	3	4
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	30,0%	33,3%
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	22	17	18	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	6	7	8	

*Fonte: elaborazione dell'autore.*

L'ERM rappresenta una sfida significativamente impegnativa per le PMI, come indicato dalle risposte dei partecipanti suddivisi per livello di formazione e anzianità lavorativa, rispetto all'affermazione "l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI è difficoltosa". Nessun intervistato ha scelto l'opzione "per niente d'accordo"; mentre l'opzione "poco d'accordo" è stata selezionata dal 50,0% degli intervistati con diploma di scuola secondaria superiore e dal 50,0% con laurea magistrale e con una media 22 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 6 anni come Risk Manager. Il 30,0% degli

intervistati con titolo di studio post-laurea è “abbastanza d'accordo” sulla difficoltà dell'ERM per le PMI. Il restante 70,0% è suddiviso in laurea triennale, diploma di scuola secondaria superiore e titolo di studio post-laurea, rispettivamente 10,0%, 10,0% e 50,0% e con una media di 17 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 7 anni come Risk Manager.

Il 33,3% degli intervistati che ha indicato di essere “molto d'accordo su questa difficoltà ha conseguito un titolo di studio post-laurea, il 25,0% una laurea magistrale e il restante 41,7% è diviso tra laurea triennale, diploma scuola secondaria superiore e diploma scuola media inferiore, con una media di 18 anni di esperienza nella gestione dei rischi e 8 anni come Risk Manager.

Questi dati evidenziano che l'ERM rappresenta una sfida notevole per le PMI, con una maggiore consapevolezza di tale difficoltà tra i professionisti con un livello di istruzione più elevato e un'anzianità lavorativa più lunga.

Tabella 7.5 – Sottocapitalizzazione fattore critico

		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	No	8	33,3	33,3	33,3
	Sì	16	66,7	66,7	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 7.5 riporta la frequenza e le percentuali relative alla sottocapitalizzazione delle PMI considerate possibile ostacolo per l'adozione e l'implementazione dell'ERM. Il 66,7% dei professionisti intervistati la considera un punto critico mentre il restante 33,3% degli intervistati non la reputa un possibile ostacolo per l'ERM.

Tabella 7.6 – Assenza di una figura professionale dedicata fattore critico

		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	10	41,7	41,7	41,7
	SI	14	58,3	58,3	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 7.6 mostra i dati riferiti all'assenza di una figura professionale dedicata alla supervisione del risk management aziendale: il 58,3% dei partecipanti la giudica come possibile ostacolo per il successo dell'ERM nelle PMI.

Tabella 7.7 – Assenza di una specifica funzione di risk management fattore critico

		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	12	50,0	50,0	50,0
	SI	12	50,0	50,0	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

*Fonte: elaborazione dell'autore.*

Dalla Tabella 7.7, si evince chiaramente che i rispondenti vedono l'assenza di una specifica funzione di risk management come criticità rispetto ad un'eventuale adozione di programmi di ERM nelle PMI. I rispondenti si dividono per un 50% d'accordo con tale affermazione e per il restante 50% no.

Tabella 7.8 – Nessuno dei precedenti fattori

		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	NO	22	91,7	91,7	91,7
	SI	2	8,3	8,3	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

*Fonte: elaborazione dell'autore.*

Come si evince dalla Tabella 7.8, solo l'8,3% dei rispondenti non segnala alcuno dei precedenti fattori come critico per l'adozione e l'implementazione dell'ERM nelle PMI.

Tabella 7.9 – Opinione sui fattori critici in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

			Sottocapitalizzazione		Assenza di una specifica funzione di Risk Management		Assenza di una figura professionale dedicata		Nessuna delle precedenti	
			NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	1	1	0	1	0	1	0
		% di casi per colonna	0,0%	6,3%	8,3%	0,0%	10,0%	0,0%	4,5%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	2	2	3	1	3	1	3	1
		% di casi per colonna	25,0%	12,5%	25,0%	8,3%	30,0%	7,1%	13,6%	50,0%
	Laurea triennale	Conteggio	1	2	1	2	0	3	3	0
		% di casi per colonna	12,5%	12,5%	8,3%	16,7%	0,0%	21,4%	13,6%	0,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	3	6	4	5	5	4	8	1
		% di casi per colonna	37,5%	37,5%	33,3%	41,7%	50,0%	28,6%	36,4%	50,0%
Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	2	5	3	4	1	6	7	0	
	% di casi per colonna	25,0%	31,3%	25,0%	33,3%	10,0%	42,9%	31,8%	0,0%	
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	19	18	18	18	18	18	18	20	
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	6	8	8	7	6	8	8	6	

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 7.9 riporta i dati relativi alle opinioni dei professionisti della gestione del rischio riguardo i possibili fattori critici per l'ERM nelle PMI, in funzione della formazione personale e dell'anzianità lavorativa dei partecipanti. Tra coloro che ritengono la sottocapitalizzazione un possibile ostacolo all'applicazione dell'ERM nelle PMI, il 37,5% possiede una laurea magistrale, il 31,3% un titolo di studio post-laure e la restante parte è divisa tra diploma di scuola secondaria superiore e laurea triennale; la media di anzianità lavorativa dei rispondenti nell'ambito della gestione dei rischi è di 18 anni e la media di anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager è di 8 anni. Con riferimento al fattore "Assenza di una specifica Funzione di Risk Management", il 41,7 % di coloro che lo hanno selezionato possiede una laurea magistrale, il 33,3% un titolo di studio post-laure e la restante parte è divisa tra diploma di scuola secondaria superiore e laurea triennale; la media di anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi è di 18 anni e la media di anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager è di 7 anni. Tra chi ritiene l'assenza di un professionista per il coordinamento dell'attività di gestione dei rischi un punto critico per l'applicazione dell'ERM nelle PMI, il 28,6 % possiede una laurea magistrale, il 42,9% un titolo di studio post-laurea e la restante parte è divisa tra diploma di scuola secondaria superiore e laurea triennale; la media di anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi è di 18 anni e la media di anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager è di 8 anni. Infine, tra i partecipanti che ritengono nessuna delle alternative proposte come possibile criticità per l'ERM nelle PMI, il 50,0 % possiede una laurea magistrale e il restante 50,0% diploma di scuola secondaria superiore. La media di anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi è di 20 anni e la media di anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager è di 6 anni

L'analisi dettagliata delle risposte dei partecipanti riflette una varietà di opinioni e percezioni riguardo a diversi aspetti critici dell'applicazione dell'ERM nelle PMI. Dai risultati dell'analisi si evince che, una formazione personale superiore e un'importante esperienza lavorativa giocano un ruolo significativo nel modo in cui i professionisti del rischio percepiscono determinati fattori come determinanti o come ostacoli.



## CAPITOLO VIII

# I rischi della conoscenza dovrebbero essere integrati nei framework dell'Enterprise Risk Management?

SOMMARIO: 1. Introduzione – 2. Rischi della conoscenza e gestione dei rischi della conoscenza – 3. Su alcuni rischi della conoscenza. Quanto possono essere pericolosi per le aziende? – 4. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

### 1. Introduzione

La conoscenza è universalmente riconosciuta come risorsa strategica per tutte le organizzazioni, indipendentemente dalle dimensioni e dall'attività svolta. Ma cicli di vita dei prodotti più brevi, maggiori e più complesse richieste da parte dei consumatori e l'incremento della domanda di prodotti e servizi *knowledge-based* hanno notevolmente implementato il livello di complessità dell'economia della conoscenza<sup>1</sup>. Vi è la possibilità, dunque, che dalla gestione della conoscenza possano derivare conseguenze negative per le organizzazioni. Si fa riferimento all'eventualità che la conoscenza possa essere persa, sprecata, dimenticata, nascosta, non condivisa o disimparata, in una parola, rischiosa<sup>2</sup>. I rischi della conoscenza rappresentano la probabilità che eventi negativi, che portano a conseguenze negative per le organizzazioni, originino dalla gestione della conoscenza. Il concetto di rischio della conoscenza si sviluppa come nuova area di ricerca nell'ambito del knowledge management e della teoria del capitale intellettuale<sup>3</sup>, interessando un numero sempre maggiore di studiosi e professionisti della gestione dei rischi aziendali,

---

<sup>1</sup> Durst, S., Beck, P., Da Silva, E., Squeira, J. (2015). Knowledge Risk Management. A promising theme. Disponibile online su ResearchGate.

<sup>2</sup> Cfr. Durst, S., & Zieba, M. (2017). Knowledge risks-towards a taxonomy. *International Journal of Business Environment*, 9(1), 51-63.

<sup>3</sup> Cfr. Bratianu, C. (2018). A holistic approach to knowledge risk. *Management Dynamics in the Knowledge Economy*, 6(4), 593-607.

che hanno contribuito allo sviluppo del filone di ricerca, analizzando le diverse tipologie di rischi della conoscenza e valutando le conseguenze del loro impatto nelle organizzazioni.

Questo capitolo propone un quesito sull'ERM che riguarda i rischi della conoscenza e la possibilità di considerarli nei framework dell'ERM:

**Q8.** *I rischi della conoscenza dovrebbero essere integrati nei framework dell'Enterprise Risk Management?*

Il quesito viene posto ad un campione di professionisti della gestione del rischio<sup>4</sup>, con l'obiettivo di conoscere la loro opinione sui rischi della conoscenza e sull'opportunità di considerarli nei framework per l'applicazione dell'ERM in azienda. I risultati dell'analisi evidenziano che i rischi della conoscenza sono percepiti come un pericolo per le organizzazioni, indipendentemente dalle dimensioni e dalla tipologia di attività svolta, e che dovrebbero essere integrati nei framework dell'ERM.

Nel presente capitolo, la presentazione risultati delle elaborazioni statistiche relative alle risposte dei professionisti della gestione del rischio ai quesiti sulla relazione tra ERM e rischi della conoscenza (par. 4), viene preceduta dal paragrafo dedicato all'introduzione all'universo dei rischi della conoscenza (par.2) e da una panoramica di alcuni tra i più noti e studiati rischi della conoscenza e dei loro effetti sulla performance delle organizzazioni (par. 3).

## 2. Rischi della conoscenza e gestione dei rischi della conoscenza

Una delle più note e citate definizioni di rischio della conoscenza è quella di Susanne Durst e Malgorzata Zieba: “[... il rischio della conoscenza è una misura della probabilità e della gravità degli effetti negativi di qualsiasi attività che coinvolga o sia correlata in qualche modo alla conoscenza che può influenzare il funzionamento di un'organizzazione a qualsiasi livello”<sup>5</sup>. La com-

---

<sup>4</sup> Per la descrizione completa del campione, si rimanda all'Appendice 1 al presente libro.

<sup>5</sup> Cfr. Durst, S., & Zieba, M. (2019). Mapping knowledge risks: towards a better understanding of knowledge management. *Knowledge Management Research & Practice*, 17(1), 1-13, p.2. Il termine rischio della conoscenza compare anni prima del prezioso contributo di Durst e Zieba alla ricerca su tal tipologia di rischio, in una pubblicazione di Bruce Perrott del 2007, cfr. Perrott, B. E. (2007). A strategic risk approach to knowledge management. *Business Horizons*, 50(6), 523-533.

preensione dei rischi della conoscenza passa, inevitabilmente, dalla comprensione del concetto di “vulnerabilità della conoscenza” nelle organizzazioni. Per comprendere i rischi della conoscenza, è necessario accettare la possibilità che vi siano delle crepe all’interno del sistema e della routine di knowledge management, punti deboli da cui possono originarsi tali rischi, soprattutto in condizioni di stress dovuti alla pressione di forze esterne all’organizzazione<sup>6</sup>.

Durst e Zieba classificano i rischi della conoscenza in base alla loro origine in umani, tecnologici e operativi. I rischi della conoscenza umani si originano all’interno dell’organizzazione nell’ambito delle relazioni tra i membri dell’organizzazione. Il rischio di occultamento della conoscenza è un tipico esempio di rischio della conoscenza umano, in quanto si riferisce all’eventualità in cui un membro dell’organizzazione decida deliberatamente di non condividere la conoscenza espressamente richiesta da altri membri dell’organizzazione<sup>7</sup>. I rischi della conoscenza tecnologici riguardano l’eventualità che la dotazione tecnologica dell’organizzazione risulti obsoleta, o che i sistemi informatici aziendali si mostrino vulnerabili ad attacchi esterni<sup>8</sup>. I rischi della conoscenza operativi, invece, possono interessare tutta l’operatività dell’organizzazione, sia ordinaria che straordinaria. Un esempio di rischio della conoscenza operativo è il rischio di spreco della conoscenza che riguarda l’eventualità che la conoscenza di valore, presente e disponibile nell’organizzazione, non venga utilizzata e, quindi, sprecata<sup>9</sup>.

---

<sup>6</sup> Cfr. Bratianu, C., Neșțian, A. Ș., & Guță, A. L. (2022). Knowledge risks taxonomy based on the organizational knowledge dynamics. *Ekonomicko-manazerske spektrum*, 16(2), 61-71. L’autore, inoltre, avverte che le organizzazioni dovrebbero avviare un processo di monitoraggio continuo della gestione della conoscenza e non considerare la rischiosità della conoscenza solo nei casi in cui tale rischiosità produce effetti negativi importanti sulla performance e sul vantaggio competitivo (p. 62): “[...] we start looking for knowledge risks only their impact on the competitive advantage becomes unacceptable. For smart organizations, managers should analyze their knowledge vulnerabilities and knowledge risks in a continuous way because the changes in the external environment create a high level of uncertainty”.

<sup>7</sup> Cfr. Durst e Zieba, 2019, op. cit. Il rischio della conoscenza in questione è il “knowledge hiding”. Tale rischio della conoscenza viene analizzato in dettaglio nel seguente paragrafo di questo capitolo.

<sup>8</sup> Cfr. Durst e Zieba, 2019, op. cit.

<sup>9</sup> Cfr. Durst e Zieba, 2019, op. cit. Il rischio della conoscenza in questione è il “knowledge waste”. Tale rischio della conoscenza viene analizzato in dettaglio nel seguente paragrafo di questo capitolo.

Bratianu, Neștian e Guță propongono un'ulteriore tassonomia dei rischi della conoscenza basata sulle componenti della dinamica della conoscenza, ossia la creazione della conoscenza, l'acquisizione della conoscenza, la condivisione della conoscenza, utilizzo della conoscenza e perdita di conoscenza<sup>10</sup>. Sono classificati in base alla creazione della conoscenza: il rischio che la conoscenza non venga creata a causa della mancanza di competenze e/o delle motivazioni per farlo ed il rischio che la conoscenza venga creata con tempistiche non favorevoli<sup>11</sup>. In base alla componente acquisizione della conoscenza, vengono classificati: il rischio che la conoscenza venga acquisita con tempistiche non favorevoli ed il rischio che l'acquisizione della conoscenza avvenga in modo errato a causa dell'imperizia di chi decide di acquisirla<sup>12</sup>. Rispetto alla condivisione della conoscenza, gli autori classificano: il rischio che la conoscenza non venga condivisa perché occultata per interesse personale, timore o diffidenza, ed il rischio che non venga condivisa perché accumulata per fini personali<sup>13</sup>. Vengono classificati in base alla componente utilizzo della conoscenza: il rischio che la conoscenza sia utilizzata per la realizzazione di prodotti o progetti di scarsa qualità/utilità per l'organizzazione e il rischio che la conoscenza non venga utilizzata, seppur disponibile ed accessibile nell'organizzazione<sup>14</sup>. Infine, con riferimento alla componente perdita della conoscenza gli autori classificano: il rischio che la conoscenza venga persa a seguito di turnover o ricambio generazionale nell'organizzazione ed il rischio che la perdita della conoscenza riguardi la mancanza di esclusività o di legittima proprietà della conoscenza da parte dell'organizzazione<sup>15</sup>.

Le tassonomie dei rischi della conoscenza consentono di comprendere il potenziale di pericolosità di tali rischi per l'organizzazione. Che si tratti di operatività ordinaria, o straordinaria, che si crei conoscenza o che la si condivida, vi è la possibilità che da tali attività derivino conseguenze negative sullo sviluppo e sulla capacità delle aziende di raggiungere posizioni di vantaggio competitivo.

La gestione dei rischi della conoscenza, il "Knowledge Risk Management", diviene, dunque, fondamentale per la prevenzione e la mitigazione

---

<sup>10</sup> Cfr. Bratianu, Neștian e Guță, 2022, op. cit.

<sup>11</sup> Cfr. Bratianu, Neștian e Guță, 2022, op. cit.

<sup>12</sup> Cfr. Bratianu, Neștian e Guță, 2022, op. cit.

<sup>13</sup> Cfr. Bratianu, Neștian e Guță, 2022, op. cit.

<sup>14</sup> Cfr. Bratianu, Neștian e Guță, 2022, op. cit.

<sup>15</sup> Cfr. Bratianu, Neștian e Guță, 2022, op. cit.

degli effetti di tali rischi sulle organizzazioni. Durst e Henschel definiscono la gestione dei rischi della conoscenza “[...] un modo sistematico di applicare strumenti e tecniche per identificare, analizzare e rispondere ai rischi associati alla creazione, utilizzo e conservazione della conoscenza organizzativa”<sup>16</sup>. Similmente alla gestione della conoscenza e degli altri rischi aziendali, la gestione dei rischi della conoscenza dovrebbe avere un orientamento di lungo termine ed offrire alle organizzazioni gli strumenti necessari ad una gestione dei rischi della conoscenza continua aggiornata e pertinente<sup>17</sup>. Durst e Ferenhof propongono un framework per la gestione dei rischi della conoscenza composto da quattro fasi<sup>18</sup>:

- identificazione del rischio. Fase in cui si procede ad una rilevazione continua dei rischi della conoscenza cui potrebbe essere esposta;
- analisi qualitativa e quantitativa del rischio. In questa fase, vengono analizzati i rischi della conoscenza identificati nella prima fase;
- gestione e controllo dei rischi presenti e futuri. Fase dedicata alla predisposizione e attuazione di tutte quelle attività idonee a gestire i rischi della conoscenza;
- monitoraggio e segnalazione continua. Fase che serve per mantenere un adeguato livello di informazione all’interno dell’organizzazione sulla gestione dei rischi della conoscenza.

Nonostante la ricerca sulla gestione dei rischi della conoscenza sia, attualmente, ad un buon livello di sviluppo, è necessario continuare ad implementare questo filone con studi che possano guidare e supportare i manager impegnati nella prevenzione dei rischi della conoscenza e nella mitigazione dei loro effetti sulle organizzazioni<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Cfr. Durst, S., & Henschel, T. (2020). Knowledge risk management. *Cham: Springer International Publishing*, p. 7.

<sup>17</sup> Cfr. Durst e Henschel, 2020, op. cit.

<sup>18</sup> Cfr. Durst, S., & Ferenhof, H. A. (2016). Knowledge risk management in turbulent times. *Competitive strategies for small and medium enterprises: Increasing crisis resilience, agility and innovation in turbulent times*, 195-209; cfr. Durst e Henschel, 2020, op. cit.

<sup>19</sup> Scrivono in proposito Durst, Bruns e Henschel: “[...] While the study of risk management can be considered an established one, this is surprisingly not the case with Knowledge Risk Management. [...] The investigation of KRM is still in its infancy, which is surprising in the context of the mass of KM studies intended to show the

### 3. Su alcuni rischi della conoscenza. Quanto possono essere pericolosi per le aziende?

Nella letteratura sui rischi della conoscenza, numerosi sono i contributi che dimostrano l'esistenza gli effetti dei rischi della conoscenza sulla performance finanziaria e non finanziaria, sul vantaggio competitivo e sulla sopravvivenza stessa delle aziende di qualsiasi tipologia e dimensione, imprese private, pubbliche, finanziarie e PMI. In questo paragrafo, vengono presentati alcuni dei più noti e studiati rischi della conoscenza. Oltre alle caratteristiche distintive di ogni rischio della conoscenza, vengono evidenziati anche gli effetti che possono avere sulla performance e sulla sopravvivenza delle organizzazioni.

Il rischio di occultamento della conoscenza, il "knowledge hiding", viene definito come "[...] il tentativo intenzionale da parte di un individuo di trattenere o nascondere la conoscenza che è stata richiesta da un'altra persona"<sup>20</sup>. Numerosi sono gli studi in letteratura che di mostrano gli effetti negativi dell'occultamento della conoscenza sulle organizzazioni di diverse tipologie e dimensioni. Haar, O'Kane e Cunningham analizzano le conseguenze dell'occultamento della conoscenza sulla performance e sulla propensione all'innovazione delle aziende, considerando il ruolo della gestione delle risorse umane come antecedente del knowledge hiding. I risultati dello studio dimostrano che comportamenti di occultamento della conoscenza influiscono negativamente sull'innovazione di prodotto e, in generale, sulla performance delle imprese campione. Inoltre, viene dimostrato il ruolo fondamentale della gestione delle risorse umane nella limitazione dei comportamenti occultamento della conoscenza<sup>21</sup>. Nello studio di Chatterjee e colleghi, viene proposto un

---

contribution of knowledge and its management to organizational performance. [...] It is important to develop our understanding regarding KRM. With the help of KRM it is expected that organizations can better manage their critical knowledge, e.g. they can introduce measures to retain and protect this knowledge in a timely manner. This in turn can positively contribute to companies' competitiveness and thus their survival", cfr. Durst, S., Bruns, G., & Henschel, T. (2018). The management of knowledge risks: what do we really know?. In *Global business expansion: Concepts, methodologies, tools, and applications* (pp. 258-269). IGI Global, pp. 265-266.

<sup>20</sup> Cfr. Connelly, C. E., Zweig, D., Webster, J., & Trougakos, J. P. (2012). Knowledge hiding in organizations. *Journal of organizational behavior*, 33(1), 64-88, p. 65.

<sup>21</sup> Cfr. Haar, J., O'Kane, C., & Cunningham, J. A. (2022). Firm-level antecedents and consequences of knowledge hiding climate. *Journal of Business Research*, 141, 410-421.

modello concettuale, empiricamente testato tramite una survey ad un campione di imprese multinazionali, per studiare gli effetti dell'occultamento della conoscenza sulla performance organizzativa, con la performance del team di progetto e della creatività individuale come variabili di mediazione. I risultati dell'indagine confermano sia l'ipotesi di una relazione negativa tra knowledge hiding e performance aziendale sia l'effetto di mediazione della performance del team di progetto e della creatività individuale<sup>22</sup>. In un ulteriore contributo, si analizzano gli effetti del knowledge hiding sulla performance del rapporto acquirente-fornitore e sulle prestazioni generali dell'azienda. Dai risultati dell'analisi, emergono alcuni fattori, collegati all'occultamento della conoscenza, che influiscono negativamente sul rapporto cliente-fornitore e sulla performance aziendale, ossia la mancanza di fiducia, la mancanza di cooperazione e la mancanza di impegno<sup>23</sup>.

Il rischio di spreco della conoscenza, il "knowledge waste", riguarda il mancato utilizzo della conoscenza potenzialmente utile e disponibile nell'organizzazione<sup>24</sup>. Nella revisione della letteratura di Ferenhof, Durst e Selig, ampio spazio viene dedicato agli studi che analizzano gli effetti dello spreco di conoscenza nelle organizzazioni<sup>25</sup>. Gli autori, in uno studio successivo, conducono un'analisi empirica con l'obiettivo di determinare similitudini e differenze tra lo spreco della conoscenza e la perdita della conoscenza. I risultati dello studio confermano che lo spreco e la perdita della conoscenza sono knowledge risk differenti, con differenti effetti sulla performance delle organizzazioni. Viene, inoltre, dimostrato l'effetto particolarmente significativo dello spreco di conoscenza, dovuto al volontario della perdita della conoscenza che contraddistingue tale knowledge risk<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> Chatterjee, S., Chaudhuri, R., Thrassou, A., & Vrontis, D. (2021). Antecedents and consequences of knowledge hiding: The moderating role of knowledge hidiers and knowledge seekers in organizations. *Journal of Business Research*, 128, 303-313.

<sup>23</sup> Butt, A. S., Shah, S. H. H., & Ahmad, A. B. (2023). Does knowledge hiding undermine buyer-supplier relationship performance in supply chains? A dyadic perspective. *VINE Journal of Information and Knowledge Management Systems*, 53(1), 142-165.

<sup>24</sup> Durst e Zieba, 2017, op. cit.

<sup>25</sup> Cfr. Ferenhof, H. A., Durst, S., & Selig, P. M. (2015). Knowledge waste in organizations: A review of previous studies. *Brazilian Journal of Operations & Production Management*, 12(1).

<sup>26</sup> Cfr. Ferenhof, H. A., Durst, S., & Selig, P. M. (2016). Knowledge Waste & Knowledge Loss-What is it All About?. *Navus-Revista de Gestão e Tecnologia*, 6(4), 38-57.

Altri contributi hanno dimostrato il potenziale di dannosità anche dei rischi della conoscenza tecnologici. Zieba e Durst, utilizzando un campione di 60 organizzazioni, verificano le capacità delle imprese campione di gestire i rischi della conoscenza tecnologici, in particolar modo, i rischi informatici e analizzano l'onerosità della gestione di tali rischi. I risultati mostrano che le imprese sono più o meno esposte ai rischi della conoscenza tecnologici in base al tipo di attività e che la gestione di tali rischi differisce, da impresa a impresa, in base alle competenze e alla disponibilità di risorse finanziarie delle organizzazioni<sup>27</sup>. Saringianni, Thalmann e Manhart evidenziano le insidie di una impropria gestione dei social network da parte dei dipendenti di un campione di imprese finanziarie. L'utilizzo incontrollato dei social network espone le imprese ai rischi della conoscenza tecnologici, con conseguenze negative sulla performance individuale e organizzativa<sup>28</sup>; mentre, in un altro contributo, si dimostra l'influenza negativa dei rischi della conoscenza, in particolare quelli tecnologici, sulla già delicato equilibrio tra vita lavorativa e vita privata con riferimento al contesto delle banche di credito cooperativo<sup>29</sup>.

#### 4. L'opinione dei professionisti della gestione dei rischi

Le organizzazioni moderne sono esposte quotidianamente a diverse tipologie di rischi della conoscenza, che possono avere effetti anche devastanti sulla performance, sulla creazione di valore e sulla capacità di raggiungere e mantenere posizioni di vantaggio competitivo<sup>30</sup>. Una efficace gestione dei ri-

---

<sup>27</sup> Cfr. Zieba, M., Durst, S., & Gonsiorowska, M. (2022, August). A new Critical risk on the Block: Cyber Risks as an Example of Technical Knowledge Risks in Organizations. In *European Conference on Knowledge Management* (Vol. 23, No. 2, pp. 1269-1276).

<sup>28</sup> Cfr. Saringianni, C., Thalmann, S., & Manhart, M. (2015). Knowledge risks of social media in the financial industry. *International Journal of Knowledge Management (IJKM)*, 11(4), 19–34.

<sup>29</sup> Cfr. Borgia, M. S., Di Virgilio, F., La Torre, M., & Khan, M. A. (2022). Relationship between work-life balance and job performance moderated by knowledge risks: are bank employees ready?. *Sustainability*, 14(9), 5416.

<sup>30</sup> Per approfondire queste tematiche, si consiglia la lettura delle seguenti pubblicazioni: Durst, S., Hinteregger, C., & Zieba, M. (2019). The linkage between knowledge risk management and organizational performance. *Journal of Business Research*, 105, 1-10; Bratianu, C., Neșțian, A. Ș., Tiță, S. M., Voda, A. I., & Guță, A. L. (2020). The impact of knowledge risk on sustainability of firms. *Amfiteatru economic*,

schi della conoscenza può evitare o, comunque, limitare la gravità di tali effetti. Le imprese di qualsiasi tipologia e dimensione dovrebbero avere la possibilità di integrare la gestione dei rischi della conoscenza nel loro framework per la gestione dei rischi “tradizionali”, in modo da presidiare anche il lato rischioso della conoscenza. Come poco sopra anticipato, l'obiettivo del presente capitolo è quello di conoscere l'opinione dei professionisti della gestione dei rischi in merito all'opportunità di integrare i rischi della conoscenza nei framework dell'ERM. Il quesito posto al campione di professionisti del rischio è il seguente:

**Q8.** *Ritieni che i rischi della conoscenza dovrebbero essere integrati nei framework dell'Enterprise Risk Management?*

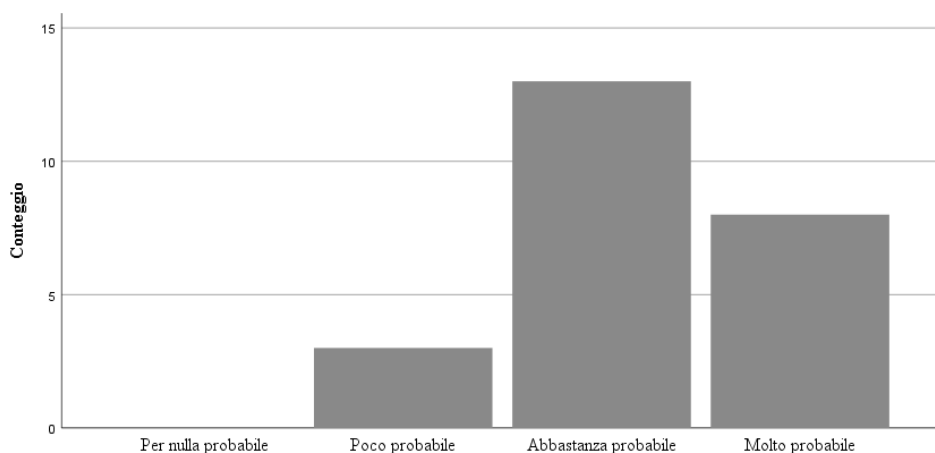
In questo paragrafo, vengono presentati i risultati delle elaborazioni statistiche delle risposte dei professionisti partecipanti alla survey al quesito Q8, nonché i risultati relativi all'incrocio di tali risposte con le variabili formazione personale e anzianità lavorativa.

Tabella 8.1 – Opinione sulla pericolosità rischi della conoscenza

		Quanto ritieni probabile che i rischi della conoscenza possano compromettere le performance aziendali?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Poco probabile	3	12,5	12,5	12,5
	Abbastanza probabile	13	54,2	54,2	66,7
	Molto probabile	8	33,3	33,3	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 8.1 – Grafico dell'opinione sulla pericolosità dei rischi della conoscenza



Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 8.1 presenta l'analisi della percezione del potenziale di nocività dei rischi della conoscenza per le organizzazioni. La maggioranza dei professionisti partecipanti alla survey ritiene concreta la possibilità che tali rischi possano influire negativamente sulla performance delle organizzazioni: il 54,2% dei rispondenti ritiene tale eventualità "abbastanza probabile", il 33,3% "molto probabile", mentre solo il 12,5% ritiene "poco probabile" che i rischi della conoscenza possano impattare negativamente sulla performance organizzativa. Questo risultato è in linea con quelli di precedenti studi sugli effetti dei rischi della conoscenza sulla performance organizzativa<sup>31</sup>.

<sup>31</sup> Cfr. par. 3 del presente capitolo.

Tabella 8.2 – Opinione sulla pericolosità dei rischi della conoscenza in funzione della formazione personale e dell'anzianità lavorativa

		Per nulla probabile	Poco probabile	Abbastanza probabile	Molto probabile	
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	0	1	0	0
		% di casi per colonna	0,0%	33,3%	0,0%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	0	1	3	0
		% di casi per colonna	0,0%	33,3%	23,1%	0,0%
	Laurea triennale	Conteggio	0	0	1	2
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	7,7%	25,0%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	1	6	2
		% di casi per colonna	0,0%	33,3%	46,2%	25,0%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	0	0	3	4
		% di casi per colonna	0,0%	0,0%	23,1%	50,0%
	Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	17	20	15
	Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media	.	11	8	5

Fonte: elaborazione dell'autore.

La Tabella 8.2 riporta l'analisi delle risposte dei professionisti sulla pericolosità dei rischi della conoscenza incrociati con il livello di formazione personale con l'esperienza professionale dei partecipanti. Dei partecipanti che ritengono "Poco probabile" che i rischi della gestione della conoscenza possano compromettere le performance aziendali, il 33,3% possiede un diploma di scuola media inferiore, il 33,3% possiede un diploma di scuola secondaria superiore e il restante 33,3% ha una laurea magistrale. Dei professionisti che ritengono "Abbastanza probabile" tale compromissione, il 23,1% ha un diploma di scuola secondaria superiore, il 7,7% una laurea triennale, il 46,2% ha una laurea magistrale e il restante 23,1% ha un titolo post-laurea (master, dottorato). Il gruppo di partecipanti che ritengono "Molto probabile" che i rischi della conoscenza influenzino negativamente le performance aziendali è composto dal 25,0% con laurea triennale, 25,0% con una laurea magistrale e dal 50,0% con titolo post-laurea.

Per quanto riguarda l'anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, indipendentemente dall'azienda di appartenenza, si osserva una media di 17 anni per coloro che ritengono "Abbastanza probabile" che i rischi della conoscenza possano compromettere le performance aziendali, mentre è di 15 anni per coloro che lo ritengono "Molto probabile" e 20 anni per coloro che lo ritengono "Abbastanza probabile".

Nel ruolo di Risk Manager, invece, l'esperienza media è di 11 anni per coloro che ritengono "Poco probabile" un impatto negativo dei rischi della conoscenza, 8 anni per chi lo valuta "Abbastanza probabile" e 5 anni per chi valuta "Molto probabile" l'influenza negativa dei rischi della conoscenza sulle performance aziendali.

I risultati della presente analisi sono corroborati dalle conclusioni di precedenti studi che hanno analizzato la relazione tra le caratteristiche demografiche e la percezione del rischio<sup>32</sup>.

---

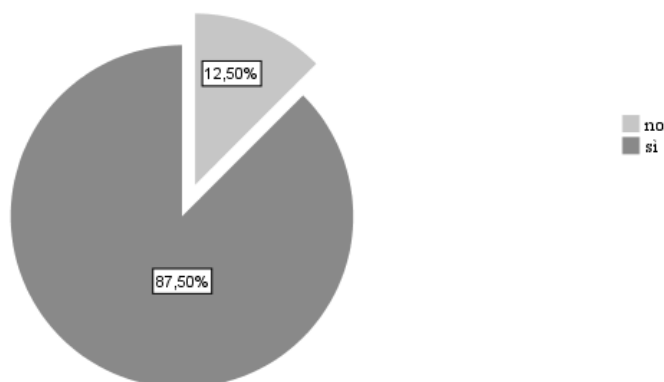
<sup>32</sup> Cfr. tra gli altri: Savage, I. (1993). Demographic influences on risk perceptions. *Risk analysis*, 13(4), 413-420; Olsen, R. A., & Cox, C. M. (2001). The influence of gender on the perception and response to investment risk: The case of professional investors. *The journal of psychology and financial markets*, 2(1), 29-36; Rigolini, A., Gabaldon, P., & Goldeng, E. L. B. (2021). CEO succession with gender change in troubled companies: The effect of a new woman CEO on firm risk and firm risk perceived. *Scandinavian Journal of Management*, 37(1), 101138.

Tabella 8.3 – Opinione sull'integrazione dei rischi della conoscenza nell'ERM

		Ritieni che i rischi della conoscenza debbano essere integrati nell'ERM?			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	no	3	12,5	12,5	12,5
	sì	21	87,5	87,5	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	

Fonte: elaborazione dell'autore.

Figura 8.2 – Grafico dell'opinione sull'integrazione dei rischi della conoscenza nell'ERM



Fonte: elaborazione dell'autore.

La tabella 8.3 mostra che la maggioranza dei professionisti della gestione del rischio ritiene che i rischi della conoscenza debbano essere integrati nei framework dell'ERM. Solo il 12,5% degli intervistati ha espresso un parere contrario a questa inclusione.

Tabella 8.4 – Opinione sull'integrazione dei rischi della conoscenza nell'ERM, in funzione della formazione e dell'anzianità lavorativa

			NO	Sì
Formazione	Diploma di scuola media inferiore	Conteggio	1	0
		% di casi per colonna	33,3%	0,0%
	Diploma di scuola secondaria superiore	Conteggio	2	2
		% di casi per colonna	66,7%	9,5%
	Laurea triennale	Conteggio	0	3
		% di casi per colonna	0,0%	14,3%
	Laurea magistrale	Conteggio	0	9
		% di casi per colonna	0,0%	42,9%
	Titolo di studio post-laurea (master, dottorato)	Conteggio	0	7
		% di casi per colonna	0,0%	33,3%
Anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		12	19
Anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza	Media		5	8

Fonte: elaborazione dell'autore.

La tabella 8.4 riporta i risultati dell'incrocio delle risposte fornite dai professionisti della gestione del rischio riguardo l'opportunità di integrare i rischi della conoscenza nell'ERM con il livello di formazione personale e con la loro esperienza professionale.

Tra coloro che ritengono che i rischi della conoscenza dovrebbero essere integrati nei framework dell'ERM:

- Il 9,5% ha un diploma di scuola secondaria superiore.
- Il 14,3% ha una laurea triennale.
- Il 42,9% ha una laurea magistrale.
- Il 33,3% ha un titolo post-laurea (master, dottorato).

L'esperienza lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi e nel ruolo di Risk Manager sembra avere un impatto meno rilevante sulla percezione riguardo all'inclusione dei rischi della conoscenza nei framework dell'ERM, con medie di 12 anni e 5 anni rispettivamente per chi ha risposto "no", e medie di 19 anni e 8 anni per chi ha risposto "sì".



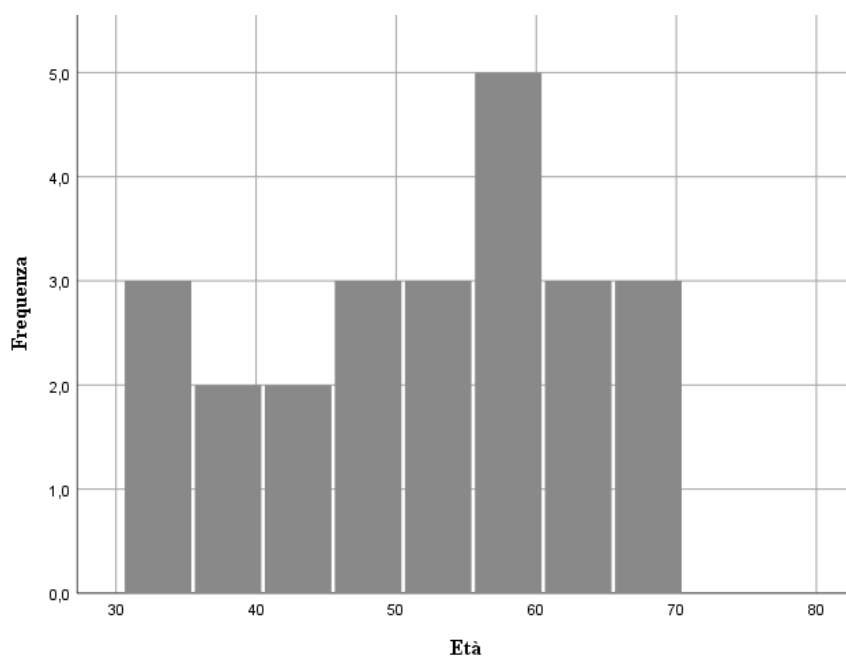
# APPENDICE 1

## Descrizione del campione

Tabella A1 – Statistiche descrittive e istogramma della variabile età

<b>Statistiche</b>		
Età		
N	Valido	24
	Mancante	0
Media		52,00
Mediana		54,00
Modalità		35 <sup>a</sup>
Varianza		124,783
Minimo		33
Massimo		67
Percentili	25	42,00
	50	54,00
	75	61,50

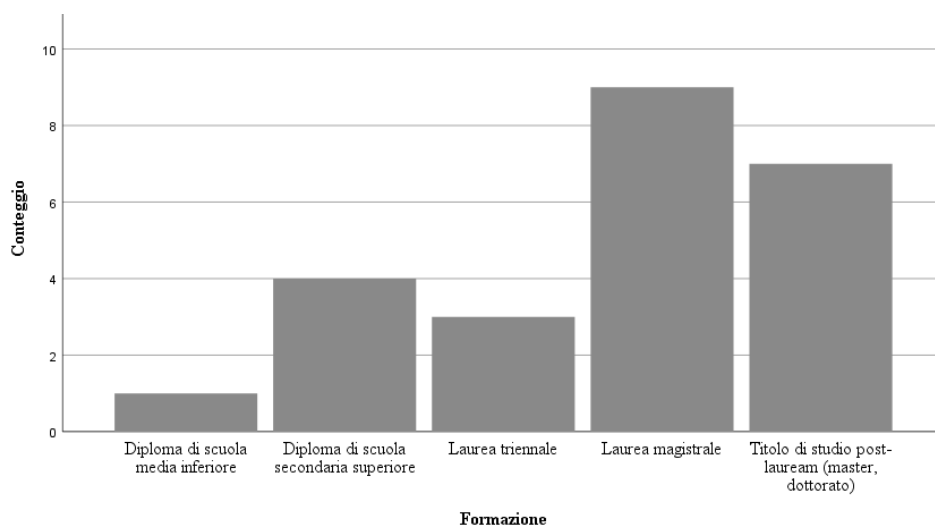
a. Esistono più mode. Viene visualizzato il valore più piccolo



Il campione di professionisti della gestione dei rischi presenta una distribuzione dell'età che va dai 33 ai 67 anni, con una tendenza centrale che si colloca attorno ai 52-54 anni. La presenza di più mode e la varianza relativamente alta suggeriscono una diversità significativa all'interno del campione. In sintesi, il gruppo presenta una distribuzione dell'età ampia e variegata, con una tendenza verso un'età media di poco superiore ai 50 anni.

Tabella A2 – Statistiche descrittive e grafico a barre della variabile formazione

		<b>Formazione</b>			
		Frequenza	Percentuale	Percentuale valida	Percentuale cumulativa
Valido	Diploma di scuola media inferiore	1	4,2	4,2	4,2
	Diploma di scuola secondaria superiore	4	16,7	16,7	20,8
	Laurea triennale	3	12,5	12,5	33,3
	Laurea magistrale	9	37,5	37,5	70,8
	Titolo di studio post-lauream (master, dottorato)	7	29,2	29,2	100,0
	Totale	24	100,0	100,0	



La tabella e il grafico mostrano la distribuzione dei rispondenti in base al loro livello di formazione. Di seguito si presentano alcune osservazioni chiave:

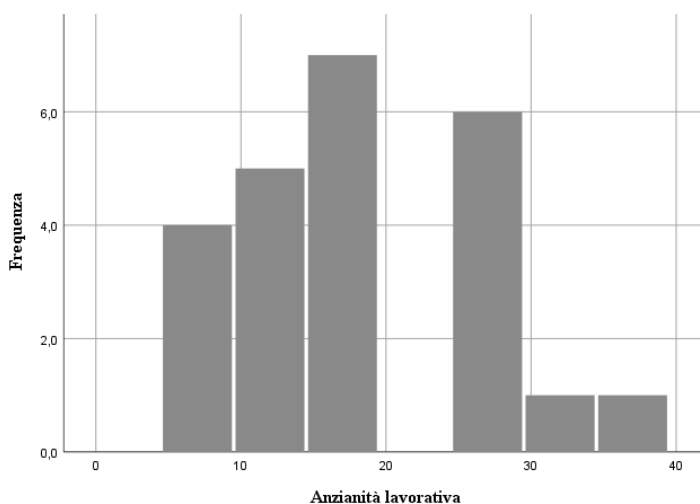
- 1. Diploma di scuola media inferiore.** Solo un rispondente (4,2%) ha questa formazione, rappresentando una minoranza significativa.
- 2. Diploma di scuola secondaria superiore.** Quattro rispondenti (16,7%) possiedono questa formazione, costituendo una parte importante del campione.
- 3. Laurea triennale.** Tre rispondenti (12,5%) hanno completato una laurea triennale, contribuendo in modo moderato alla distribuzione complessiva.
- 4. Laurea magistrale.** La maggior parte dei rispondenti, nove in totale (37,5%), possiede una laurea magistrale, indicando un livello di istruzione superiore prevalente.
- 5. Titolo di studio post-laurea.** Sette rispondenti (29,2%) hanno conseguito un titolo di studio post-laurea, come un master o un dottorato, rappresentando una quota significativa del campione.

L'analisi complessiva evidenzia una forte presenza di individui con un'istruzione superiore o post-laurea (66,7% del totale), suggerendo che il campione è composto prevalentemente da persone con un alto livello di istruzione.

Tabella A3 – Statistiche descrittive e istogramma della variabile anzianità lavorativa nell'ambito della gestione dei rischi, a prescindere dall'azienda di appartenenza

<b>Statistiche</b>		
N	Valido	24
	Mancante	0
Media		17,92
Mediana		15,00
Modalità		12 <sup>a</sup>
Deviazione std.		7,918
Varianza		62,688
Minimo		7
Massimo		35
Percentili	25	12,00
	50	15,00
	75	25,00

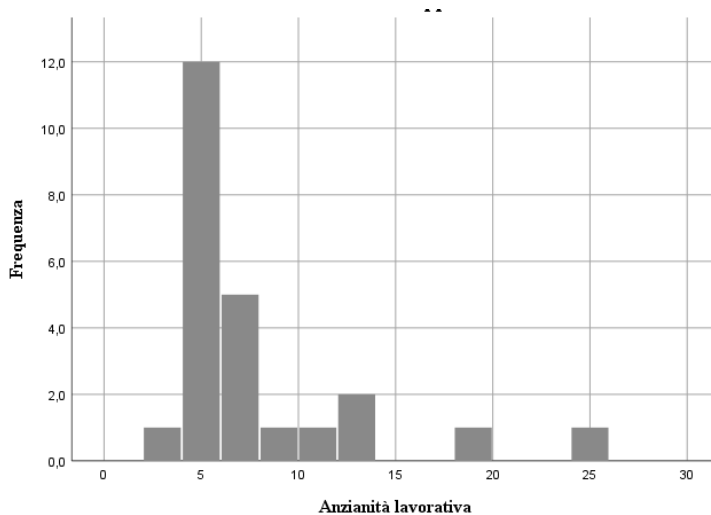
a. Esistono più mode. Viene visualizzato il valore più piccolo



La tabella e il grafico mostrano una vasta gamma di esperienze lavorative nel gruppo, con un'anzianità che varia da 7 a 35 anni. Tuttavia, si osserva una concentrazione significativa di rispondenti con un'esperienza lavorativa compresa tra i 17 e i 25 anni, come evidenziato dalla moda e dalla mediana dei dati. La presenza di più modalità e una varianza considerevole suggeriscono una notevole diversità nelle esperienze professionali all'interno del campione.

Tabella A4 – Statistiche descrittive e istogramma della variabile anzianità lavorativa nel ruolo di Risk Manager, a prescindere dall'azienda di appartenenza

<b>Statistiche</b>		
N	Valido	24
	Mancante	0
Media		7,33
Mediana		5,00
Modalità		5
Deviazione std.		5,079
Varianza		25,797
Minimo		3
Massimo		25
Percentili	25	5,00
	50	5,00
	75	8,50



Questi dati indicano una vasta gamma di esperienze lavorative nel gruppo, con un'anzianità che varia da 3 a 25 anni. Tuttavia, si osserva una concentrazione significativa di rispondenti con un'anzianità compresa tra i 5 e gli 8,5 anni, come evidenziato dalla moda e dal 75° percentile dei dati. La presenza di più modalità e una deviazione standard moderata suggeriscono una notevole diversità nelle esperienze lavorative all'interno del campione.

## Bibliografia

- Aabo, T., Fraser, J. R., & Simkins, B. J. (2005). The rise and evolution of the chief risk officer: Enterprise risk management at Hydro One. *Journal of Applied Corporate Finance*, 17(3), 62-75.
- Abah, R. C., & Esq, E. C. O. (2019). The importance of enterprise risk management to public sector organisations in Nigeria. *Public Policy and Administration Research*, 9(3), 132-139.
- Abdić, A., Rovčanin, A., & Abdić, A. (2024). The impact of the enterprise financial risk management function on financial performance in Bosnia and Herzegovina. *Financial Internet Quarterly*, 20(1), 64-80.
- Abeyrathna, G., & Lakshan, A. M. I. (2021, April). Do Enterprise Risk Management Practices impact on Strategic Performance? Evidence from an emerging economy. In *6th International Conference on Contemporary Management (ICCM-2021)*, Faculty of Management Studies & Commerce, University of Jaffna, Sri Lanka.
- Acharyya, M. (2008). In measuring the benefits of enterprise risk management in insurance: An integration of economic value added and balanced score card approaches. *ERM Monograph*, 1-25.
- Adam, N. A., & Alarifi, G. (2021). Innovation practices for survival of small and medium enterprises (SMEs) in the COVID-19 times: the role of external support. *Journal of innovation and entrepreneurship*, 10(1), 15.
- Adam, T. R., Fernando, C. S., & Golubeva, E. (2015). Managerial overconfidence and corporate risk management. *Journal of Banking & Finance*, 60, 195-208.
- Ade, I., Joseph, M., & Francis, D. (2020). Enterprise risk management practices and survival of small and medium scale enterprises in Nigeria. *Studies in Business and Economics*, 15(1), 68-82.

- Ahmed, I., & Abdul Manab, N. (2016). Risk Knowledge Sharing, Risk Management Culture and Enterprise Risk Management Implementation in the Nigerian Financial Industry, 1-12.
- Ahmed, I., & Manab, N. A. (2016). Moderating role of board equity ownership on the relationship between enterprise risk management implementation and firms performance: A proposed model. *International Journal of Management Research and Reviews*, 6(1), 21.
- Alaeddin, O., Thabet, A. A., Anees, R. T., & Albashiti, B. (2021). The effect of enterprise risk management (ERM) on organizational performance: Empirical investigation from the diversified industry of United Arab Emirates.
- Alawattegama, K. K. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm performance: Evidence from the diversified industry of Sri Lanka. *Journal of Management Research*, 10(1), 75-93.
- Alawattegama, K. K. (2020). Enterprise Risk Management Practices and Its Impact on Firm Performance: Evidence from Sri Lankan Insurance Industry. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*.
- Ali, M. M., Hamid, N. S. A., & Ghani, E. K. (2019). Examining the relationship between enterprise risk management and firm performance in Malaysia. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 239-251.
- Alijoyo, A., Norimarna, S., Kaho, V. R., & Sirait, K. B. (2021, June). Enterprise risk management as a pathway in enhancing the organization's performance and efficacy: A case study of an Indonesian public service organization. In *International Conference on New Trends in Management, Business, and Economics* (pp. 25-27).
- Al-Subari, S. N. A., Ruslan, R. B., & Zabri, S. B. M. (2020). Determine the enterprise risk management factors affecting the performance of Malaysian technical university network (MTUN). In *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management* (pp. 3158-3165).
- Altanashat, M., Al Dubai, M., & Alhety, S. (2019). The impact of enterprise risk management on institutional performance in Jordanian public shareholding companies. *Journal of Business and Retail Management Research*, 13(3).

- Amar, S. S., Putri, D. L. P., Fathorrahman, F., Wahyuni, U., Kusuma, A., & Aina, M. (2022). The Role of Enterprise Risk Management on Intellectual Capital and It's Impact on Firm Performance Based on Agency Theory, Signaling theory and Resource-Based View (RBV) theory Approach. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 9(7), 247-256.
- Amin, M., & Motta, V. (2023). The impact of corruption on SMEs' access to finance: Evidence using firm-level survey data from developing countries. *Journal of Financial Stability*, 68, 101175.
- Amoozegar, A., Pukthuanthong, K., & Walker, T. J. (2017). On the role of the chief risk officer and the risk committee in insuring financial institutions against litigation. *Managerial Finance*, 43(1), 19-43.
- Annamalah, S., Raman, M., Marthandan, G., & Logeswaran, A. K. (2018). Implementation of enterprise risk management (ERM) framework in enhancing business performances in oil and gas sector. *Economies*, 6(1), 4.
- Anton, S. G., & Nucu, A. E. A. (2020). Enterprise risk management: A literature review and agenda for future research. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), 281, 1-22.
- Aquino, P. G., Jalagat, R. C., Mubeen, M., Mahmood, W., & Zehra, B. (2022). Enterprise risk management: An important process for feasible profit and growth. *Contaduría y administración*, 67(2), 6.
- Arena, M., Arnaboldi, M., & Azzone, G. (2011). Is enterprise risk management real?. *Journal of Risk Research*, 14(7), 779-797.
- Arena, M., Arnaboldi, M., & Palermo, T. (2017). The dynamics of (dis) integrated risk management: A comparative field study. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 65-81.
- Arnold, V., Benford, T., Canada, J., & Sutton, S. G. (2015). Leveraging integrated information systems to enhance strategic flexibility and performance: The enabling role of enterprise risk management. *International Journal of Accounting Information Systems*, 19, 1-16.
- Asgary, A., Ozdemir, A. I., & Özyürek, H. (2020). Small and medium enterprises and global risks: evidence from manufacturing SMEs in Turkey. *International Journal of Disaster Risk Science*, 11, 59-73.
- Aven, T., & Thekdi, S. (2019). *Enterprise risk management: Advances on its foundation and practice*. Routledge.

- Awino, Z. B., Ogolla, K., & Ogutu, M. (2017). Enterprise Risk Management Strategies and Performance of ChristianBased Hospitality Businesses: An empirical overview. *DBA Africa Management Review*, 7(2).
- Aygun, A., Sevinc, Q., Sadat, F., Efsane, H., & Mecid, Q. (2022). Effects of cyber attacks on Small and Medium Enterprises (SMEs). *Black Sea Scientific Journal Of Academic Research*, 59(1), 1-6.
- Bailey, C. (2022). The relationship between chief risk officer expertise, ERM quality, and firm performance. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 37(1), 205-228.
- Bakos, L., & Dumitraşcu, D. D. (2021). Decentralized enterprise risk management issues under rapidly changing environments. *Risks*, 9(9), 165.
- Bán, E., & Csernák, J. (2018). Controls and their effects on management support in the hungarian sector of micro, small and medium enterprises. *Roczniki (Annals)*, 2018(1).
- Bannister, J. E., Bawcutt, P. A. (1981). *Practical Risk Management*. Whitherby & Company Ltd., London.
- Barton, T. L., & MacArthur, J. B. (2015). A need for a challenge culture in enterprise risk management. *Journal of Business and Accounting*, 8(1), 117.
- Beasley, M. S., Frigo, M. L., & Frameworks, E. R. M. (2016). What is enterprise risk management. *Enterprise Risk Management Initiative*, 1-6.
- Beasley, M.S. (2016). What is Enterprise Risk Management?, disponibile online: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgglefindmkaj/https://erm.ncsu.edu/wp-content/uploads/sites/41/migrated-files/What\\_is\\_Enterprise\\_Risk\\_Management.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgglefindmkaj/https://erm.ncsu.edu/wp-content/uploads/sites/41/migrated-files/What_is_Enterprise_Risk_Management.pdf).
- Bensaada, I., & Taghezout, N. (2019). An enterprise risk management system for SMEs: innovative design paradigm and risk representation model. *Small Enterprise Research*, 26(2), 179-206.
- Berry Stölzle, T. R., & Xu, J. (2018). Enterprise risk management and the cost of capital. *Journal of Risk and Insurance*, 85(1), 159-201.
- Blanco-Mesa, F., Rivera-Rubiano, J., Patino-Hernandez, X., & Martinez-Montana, M. (2019). The importance of enterprise risk management in large companies in Colombia. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(4), 600-633.

- Borgia, M. S., Di Virgilio, F., La Torre, M., & Khan, M. A. (2022). Relationship between work-life balance and job performance moderated by knowledge risks: are bank employees ready?. *Sustainability*, 14(9), 5416.
- Borgia, M., Rangone, A., Georgiev Georgiev, M., La Torre, M. (2024). The Relationship between Respondents' Characteristics and Their Perceptions of Enterprise Risk Management. Results of a Survey, *International Business Research*, 17(3), 1-12.
- Bozeman, B., & Kingsley, G. (1998). Risk culture in public and private organizations. *Public administration review*, 109-118.
- Branson, B. C. (2010). The role of the board of directors and senior management in enterprise risk management. *Enterprise risk management. Today's leading research and best practices for tomorrow's executives*, 51-67.
- Bratianu, C. (2018). A holistic approach to knowledge risk. *Management Dynamics in the Knowledge Economy*, 6(4), 593-607.
- Bratianu, C., Neșțian, A. Ș., & Guță, A. L. (2022). Knowledge risks taxonomy based on the organizational knowledge dynamics. *Ekonomicko-manazerske spektrum*, 16(2), 61-71.
- Bratianu, C., Neșțian, A. Ș., Tiță, S. M., Voda, A. I., & Guță, A. L. (2020). The impact of knowledge risk on sustainability of firms. *Amfiteatru economic*, 22(55), 639-652.
- Braumann, E. C. (2018). Analyzing the role of risk awareness in enterprise risk management. *Journal of management accounting research*, 30(2), 241-268.
- Bromiley, P., McShane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long range planning*, 48(4), 265-276.
- Bromiley, P., Rau, D., & McShane, M. K. (2016). Can strategic risk management contribute to enterprise risk management. *A strategic management perspective. A Strategic Management Perspective (October 20, 2014). Forthcoming: Bromiley, P., Rau, D., and Mcshane, M*, 140-156.
- Brookfield, D. (2018). Risk and organizational effectiveness: The role of accounting systems as a managerial process. *Journal of Organizational Effectiveness: People and Performance*, 5(2), 110-123.
- Brustbauer, J. (2016). Enterprise risk management in SMEs: Towards a structural model. *International Small Business Journal*, 34(1), 70-85.

- Buscemi, G., NARIZZANO, S., SAVINO, F., & VIGGIANO, E. G. (2021). L'impatto della crisi da Covid-19 sull'accesso al mercato dei capitali delle PMI italiane. *Note Covid-19, Banca d'Italia*.
- Butt, A. S., Shah, S. H. H., & Ahmad, A. B. (2023). Does knowledge hiding undermine buyer-supplier relationship performance in supply chains? A dyadic perspective. *VINE Journal of Information and Knowledge Management Systems*, 53(1), 142-165.
- Candy, C. (2021). BEST PRACTICE OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT: THE IMPACT ON RURALS' BANK PERFORMANCE. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2).
- Carretta, A., Fiordelisi, F., & Schwizer, P. (2017). *Risk culture in banking*. Cham: Springer International Publishing.
- Carroll, R. (2016). Identifying risks in the realm of enterprise risk management. *Journal of healthcare risk management*, 35(3), 24-30.
- CAS (2003). Overview of Enterprise Risk Management. disponibile al link: [https://www.casact.org/sites/default/files/database/forum\\_03sfforum\\_03sf099.pdf](https://www.casact.org/sites/default/files/database/forum_03sfforum_03sf099.pdf).
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647-670.
- Chandra, B., Siagian, Y. M., Santosa, W., & Jurnal, T. The Role of Enterprise Risk Management in enhancing Firm Performance: does Strategic Renewal really matters?. *Int. J. Sci. Manag. Stud*, 5946, 134-141.
- Chatterjee, S., Chaudhuri, R., Thrassou, A., & Vrontis, D. (2021). Antecedents and consequences of knowledge hiding: The moderating role of knowledge hidiers and knowledge seekers in organizations. *Journal of Business Research*, 128, 303-313.
- Cheng, S., Jianfu, S., Alrasheedi, M., Saeidi, P., Mishra, A. R., & Rani, P. (2021). A new extended VIKOR approach using q-rung orthopair fuzzy sets for sustainable enterprise risk management assessment in manufacturing small and medium-sized enterprises. *International Journal of Fuzzy Systems*, 23, 1347-1369.
- Chesley, D. (2017). *The top changes to the COSO ERM Framework you need to know now*, Global, (APA) Risk Consulting Leader in PWC.

- Ching, W. C., Mohd-Rahim, F., Chuing, L. S., Zainon, N., & Aziz, N. (2020). Conceptualising risk culture on Enterprise Risk Management (ERM) implementation in construction companies. *Built Environment*, 17(1), 58-69.
- Ching, W. C., Rahim, F. A. M., & Chuing, L. S. (2021). Enterprise risk management and risk culture in construction public listed companies. *Journal of construction in developing countries*, 26(2), 17-36.
- Choi, Y., Ye, X., Zhao, L., & Luo, A. C. (2016). Optimizing enterprise risk management: a literature review and critical analysis of the work of Wu and Olson. *Annals of Operations Research*, 237, 281-300.
- Choo, B. S. Y., & Goh, J. C. L. (2015). Pragmatic adaptation of the ISO 31000: 2009 enterprise risk management framework in a high-tech organization using Six Sigma. *International Journal of Accounting & Information Management*, 23(4), 364-382.
- Connelly, C. E., Zweig, D., Webster, J., & Trougakos, J. P. (2012). Knowledge hiding in organizations. *Journal of organizational behavior*, 33(1), 64-88.
- COSO (2004). *Enterprise Risk Management. Integrated Framework: Executive Summary*, COSO, New York, NY.
- COSO (2017). Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance Executive Summary, disponible online: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.coso.org/\\_files/ugd/3059fc\\_61ea5985b03c4293960642fdce408eaa.pdf](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.coso.org/_files/ugd/3059fc_61ea5985b03c4293960642fdce408eaa.pdf).
- COSO (2017). *Enterprise Risk Management. Aligning Risk Management with Strategy and Performance, June Edition*, COSO, New York, NY.
- COSO. (2004). Enterprise risk management-integrated framework. *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*, 2(1), 6-10.
- Crawford, J., & Jabbour, M. (2024). The relationship between enterprise risk management and managerial judgement in decision making: A systematic literature review. *International Journal of Management Reviews*, 26(1), 110-136.
- Crockford, N.(1980). *An Introduction to Risk Management*. Woodhead-Faulkner, Cambridge.

- D'Amato, A. (2020). Capital structure, debt maturity, and financial crisis: empirical evidence from SMEs. *Small Business Economics*, 55(4), 919-941.
- Dabari, I. J., & Saidin, S. Z. (2015). Determinants influencing the implementation of enterprise risk management in the Nigerian banking sector. *International Journal of Asian Social Science*, 5(12), 740-754.
- Damayanti, A., & Augustine, Y. (2019). The Effect of Management Accounting Systems and Enterprise Risk Management to Organizational Performance with a Competitive Advantage as an Intervening Variable. *European Journal of Business and Management*, 11(15), 42-53.
- Daud, W. N. W. D., Yazid, A. S., & Hussin, M. R. (2010). The effect of chief risk officer (CRO) on enterprise risk management (ERM) practices: Evidence from Malaysia. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 9(11).
- Daud, W. N. W., Haron, H., & Ibrahim, D. N. (2011). The role of quality board of directors in enterprise risk management (ERM) practices: Evidence from binary logistic regression. *International Journal of Business and Management*, 6(12), 205.
- David, F. O., & Alao, M. M. (2021). Enterprise Risk Management and Firm Performance: Evidence from Selected Banks in Nigeria. *International Journal of Technology Innovation and Management*, 2(1), 21-28.
- de Araújo Lima, P. F., Crema, M., & Verbano, C. (2020). Risk management in SMEs: A systematic literature review and future directions. *European management journal*, 38(1), 78-94.
- de Freitas Alves, G., Martins, M. A. F., de Brito, R. L., & dos Santos, W. O. (2020). Enterprise Risk Management Agile Canvas: A Framework for Risk Management on Public Administration. *Revista do Serviço Público*, 71, 438-459.
- de Villiers Getz, L. (2018). Enhancing the links between risk appetites and risk processes embedded in the business. *Journal of Securities Operations & Custody*, 10(3), 241-253.
- Demirgüç-Kunt, A., Peria, M. S. M., & Tressel, T. (2020). The global financial crisis and the capital structure of firms: Was the impact more severe among SMEs and non-listed firms?. *Journal of Corporate Finance*, 60, 101514.

- Derah, B. (2020). *A Critical Analysis of How Enterprise Risk Management Impacts Organisational Performance* (Doctoral dissertation, Cardiff Metropolitan University).
- Desender, K., & Lafuente, E. (2009). The influence of board composition, audit fees and ownership concentration on enterprise risk management. *SSRN Electronic Journal*, 12, 1-40.
- Desender, Kurt. On the determinants of enterprise risk management implementation. *Enterprise IT governance, business value and performance measurement*. IGI Global, 87-100.
- Dessaint, O., & Matray, A. (2017). Do managers overreact to salient risks? Evidence from hurricane strikes. *Journal of Financial Economics*, 126(1), 97-121.
- Dias, A. A. D. S. P. (2017). A more effective audit after COSO ERM 2017 or after ISO 31000: 2009?. *Revista Perspectiva Empresarial*, 4(2), 73-82.
- Dickinson, G. (2001). Enterprise risk management: Its origins and conceptual foundation. *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 26(3), 360-366.
- du Plessis, D. G., & Linke, A. (2022). Risk management implementation in SMEs investigated through a lens of ERM maturity models. *Risk Management: Insights from Different Settings*, 115-139.
- Durst, S., & Ferenhof, H. A. (2016). Knowledge risk management in turbulent times. *Competitive strategies for small and medium enterprises: Increasing crisis resilience, agility and innovation in turbulent times*, 195-209.
- Durst, S., & Henschel, T. (2020). Knowledge risk management. *Cham: Springer International Publishing*.
- Durst, S., & Zieba, M. (2017). Knowledge risks-towards a taxonomy. *International Journal of Business Environment*, 9(1), 51-63.
- Durst, S., & Zieba, M. (2019). Mapping knowledge risks: towards a better understanding of knowledge management. *Knowledge Management Research & Practice*, 17(1), 1-13.
- Durst, S., & Zieba, M. (2020). Knowledge risks inherent in business sustainability. *Journal of cleaner production*, 251, 119670.
- Durst, S., Beck, P., Da Silva, E., Squeira, J. (2015). Knowledge Risk Management. A promising theme. Disponibile online su ResearchGate.

- Durst, S., Bruns, G., & Henschel, T. (2018). The management of knowledge risks: what do we really know?. In *Global business expansion: Concepts, methodologies, tools, and applications* (pp. 258-269). IGI Global.
- Durst, S., Foli, S., La Torre, M., & Borgia, M. (2023). Knowledge risk management in banks-An area for improving organizational performance. *Helikon*, 9(11).
- Durst, S., Hinteregger, C., & Zieba, M. (2019). The linkage between knowledge risk management and organizational performance. *Journal of Business Research*, 105, 1-10.
- Easterby-Smith, M., Thorpe, R., & Jackson, P. R. (2012). *Management research*. Sage.
- Efe, A. (2023). A comparison of key risk management frameworks: CO-SO-ERM, NIST RME, ISO 31.000, COBIT. *Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi*, 3(2), 185-205.
- Eggers, F. (2020). Masters of disasters? Challenges and opportunities for SMEs in times of crisis. *Journal of business Research*, 116, 199-208.
- Esa, M., & Ishak, S. S. M. (2018). Impact of enterprise risk management on organizational performance. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems*, 10(6), 1-9.
- Etges, A. P. B. D. S., de Souza, J. S., Kliemann Neto, F. J., & Felix, E. A. (2019). A proposed enterprise risk management model for health organizations. *Journal of Risk Research*, 22(4), 513-531.
- Falkner, E. M., & Hiebl, M. R. (2015). Risk management in SMEs: a systematic review of available evidence. *The Journal of Risk Finance*, 16(2), 122-144.
- Ferenhof, H. A., Durst, S., & Selig, P. M. (2015). Knowledge waste in organizations: A review of previous studies. *Brazilian Journal of Operations & Production Management*, 12(1).
- Ferenhof, H. A., Durst, S., & Selig, P. M. (2016). Knowledge Waste & Knowledge Loss-What is it All About?. *Navus-Revista de Gestão e Tecnologia*, 6(4), 38-57.
- Fernandez De Arroyabe, I., & Fernandez de Arroyabe, J. C. (2023). The severity and effects of Cyber-breaches in SMEs: a machine learning approach. *Enterprise Information Systems*, 17(3), 1942997.

- Fink, A. (2019). *Conducting research literature reviews: From the internet to paper*. Sage publications.
- Fiol, F. (2019). Enterprise risk management: Towards a comprehensive yet practical enterprise risk function. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 12(4), 320-327.
- Florio, C., & Brotto, L. (2024). Enterprise risk management and resilience in SMEs during COVID-19 pandemic: the Case of Italian dealerships. In *Small and Medium-Sized Enterprise (SME) Resilience: Strategies for Risk and Crisis Management* (pp. 249-277). Cham: Springer Nature Switzerland.
- Florio, C., & Leoni, G. (2017). Enterprise risk management and firm performance: The Italian case. *The British Accounting Review*, 49(1), 56-74.
- Florio, C., Melloni, G., & Rossignoli, F. (2018). Corporate governance and enterprise risk management: evidence from SMEs. In *Nuove frontiere del reporting aziendale. La comunicazione agli stakeholders tra vincoli normativi e attese informative* (pp. 967-995). Franco Angeli.
- Florio, C., Rossignoli, F., & Melloni, G. (2022). Drivers of ERM in SMEs: Which Corporate Governance Features Matter?. *Risk Management: Insights from Different Settings*, 141-167.
- Fraser, J. R., Quail, R., & Simkins, B. (Eds.). (2021). *Enterprise risk management: Today's leading research and best practices for tomorrow's executives*. John Wiley & Sons.
- Fraser, J. R., Quail, R., & Simkins, B. J. (2022). Questions asked about enterprise risk management by risk practitioners. *Business Horizons*, 65(3), 251-260.
- Fraser, J. R., Schoening-Thiessen, K., & Simkins, B. J. (2008). Who reads what most often? A survey of enterprise risk management literature read by risk executives. *Journal of Applied Finance*, 18(1), 73-91.
- Fraser, J., & Simkins, B. (1987). 2010. *Enterprise Risk Management: Today's Leading Research and Best Practices for Tomorrow's Executives.*, The Robert W. Kolb Series in Finance, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Garrett, C. (2020). Firm ownership and enterprise risk management: evidence from a developing country. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(02).

- Gehanno, J. F., Rollin, L., & Darmoni, S. (2013). Is the coverage of Google Scholar enough to be used alone for systematic reviews. *BMC medical informatics and decision making*, 13, 1-5.
- Girangwa, K. G., Jared, M. O. S. E., & Lucy, R. O. N. O. (2019). Enterprise risk management practices and organizational performance. Does intellectual capital make a difference?. *Expert Journal of Finance*, 7(1).
- Girangwa, K. G., Rono, L., & Mose, J. (2020). The influence of enterprise risk management practices on organizational performance: Evidence from Kenyan State Corporations. *Journal of Accounting, Business and Finance Research*, 8(1), 11-20.
- Gjerdrum, D., & Peter, M. (2011). The new international standard on the practice of risk management—A comparison of ISO 31000: 2009 and the COSO ERM framework. *Risk management*, 31(21), 8-12.
- Glowka, G., Kallmünzer, A., & Zehrer, A. (2021). Enterprise risk management in small and medium family enterprises: the role of family involvement and CEO tenure. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 17(3), 1213-1231.
- Goman, M., Daromes, F. E., & Tangke, P. (2021). Interaction Effect Of Sustainability Reporting And Enterprise Risk Management On Business Performance. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 5(1), 91-114.
- González, L. O., Santomil, P. D., & Herrera, A. T. (2020). The effect of Enterprise Risk Management on the risk and the performance of Spanish listed companies. *European Research on Management and Business Economics*, 26(3), 111-120.
- Grashof, N., & Kopka, A. (2023). Artificial intelligence and radical innovation: an opportunity for all companies?. *Small Business Economics*, 61(2), 771-797.
- Gummesson, E. (2000). *Qualitative methods in management research*. Sage.
- Haar, J., O'Kane, C., & Cunningham, J. A. (2022). Firm-level antecedents and consequences of knowledge hiding climate. *Journal of Business Research*, 141, 410-421.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of cleaner production*, 59, 5-21.

- Haimes, Y. Y. (1992). Toward a holistic approach to total risk management. *Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 314-321.
- Hamzah, N., Maelah, R., & Saleh, O. M. (2022). The moderating effect of human capital on the relationship between enterprise risk management and organization performance. *International Journal of Business and Society*, 23(1), 614-632.
- Hanggraeni, D., Ślusarczyk, B., Sulung, L. A. K., & Subroto, A. (2019). The impact of internal, external and enterprise risk management on the performance of micro, small and medium enterprises. *Sustainability*, 11(7), 2172.
- Hansa, E., & Ridaryanto, P. (2024). Differences in the Influence of Enterprise Risk Management and Internal Audit Effectiveness on Company Financial Performance Before and During the Covid-19 Pandemic. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJJSE)*, 7(1), 1907-1930.
- Hardy, C., Maguire, S., Power, M., & Tsoukas, H. (2020). Organizing risk: Organization and management theory for the risk society. *Academy of management annals*, 14(2), 1032-1066.
- Harjoni, H., Giovanni, J., & Zakiah, W. (2024). COSO enterprise risk management design in higher education academic administration services. *Journal of Interest: Economics, Business, and Accounting Review*, 18-28.
- Harner, M. M. (2010). Ignoring the writing on the wall: the role of Enterprise risk management in the economic crisis. *J. Bus. & Tech. L.*, 5, 45.
- Hassler, M. L., Andrews, D. J., Ezell, B. C., Polmateer, T. L., & Lambert, J. H. (2020). Multi-perspective scenario-based preferences in enterprise risk analysis of public safety wireless broadband network. *Reliability Engineering & System Safety*, 197, 106775.
- He, C. (2018). Risk Management in SMEs with Financial and Non Financial Indicators Using Business Intelligence Methods. Knowledge and Learning International Conference 2018. Management, Integrated Economy and Society: Diversity, Creativity, and Technology, 16–18 May 2018 Naples, Italy.
- Herman, S. W. (2015). Evidence Summary: Google Scholar Could Be Used as a Stand-Alone Resource for Systematic Reviews. *Evidence Based Library and Information Practice*, 10(2).

- Hiebl, M. R., Duller, C., & Neubauer, H. (2019). Enterprise risk management in family firms: evidence from Austria and Germany. *The Journal of Risk Finance*, 20(1), 39-58.
- Hiles, A. (2012). Enterprise risk management. *The definitive handbook of business continuity management*, 1-21.
- Holton, G. A. (1996). Closed form value at risk. *Contingency Analysis*, 1-10.
- Horvey, S. S., & Odei-Mensah, J. (2023). The measurements and performance of enterprise risk management: a comprehensive literature review. *Journal of Risk Research*, 26(7), 778–800.
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of risk and insurance*, 78(4), 795-822.
- Hristov, I., Camilli, R., Chirico, A., & Mechelli, A. (2022). The integration between enterprise risk management and performance management system: Managerial analysis and conceptual model to support strategic decision-making process. *Production Planning & Control*, 1-14.
- Husaini, S., Saputra, J., & Albra, W. (2019). A study of supply chain management of board composition, enterprise risk management, and performance of non and Islamic companies in Indonesia. *International Journal of Supply Chain Management*, 8(5), 349-357.
- Institute of Internal Auditors. (2001). Risk or Opportunity, the Choice Is Yours disponibile online, <http://usfweb2.usf.edu/uac/documents/riskparadigm.pdf>.
- ISO (2018). ISO 31000:2018 Risk management - Guidelines. estratto da <https://www.iso.org/standard/65694.html>
- ISO (International Organization for Standardization) 31000, 2018. Risk Management—Guidelines, in. In: ISO Geneva, Switzerland.
- Jamilu, A. B. D. U. L. K. A. D. I. R. (2024). Enterprise Risk Management and performance of listed insurance firms in Nigeria, *Nigerian Journal of Management Sciences*, 25(1), 72-80.
- Jankensgård, H. (2019). A theory of enterprise risk management. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 19(3), 565-579.
- Jean-Jules, J., & Vicente, R. (2021). Rethinking the implementation of enterprise risk management (ERM) as a socio-technical challenge. *Journal of Risk Research*, 24(2), 247-266.

- Jenya, B., & Sandada, M. (2017). Enhancing success of SMEs through risk enterprise management: Evidence from a developing country, *Pakistan Journal of Applied Economics*, 27(2), 173-188.
- Kamali Zonouzi, M., Hoseyni, M., & Khoramshahi, M. (2021). Political factors affecting the survival of SMEs case study: An empirical study in Tehran Grand Bazaar. *Asia Pacific Management Review*, 26(1), 47-56.
- Kanu, M. (2020). The role of risk culture in enterprise risk management implementation. *Int. J. Bus. Manag*, 15, 13-31.
- Kanu, M. (2021). A theoretical framework for enterprise risk management and organizational performance. *International Business Research*, 14(5), 63-77.
- Kanu, M. S. (2022). Risk Culture and Strategic Planning Roles on Enterprise Risk Management and Firm Performance in Selected African Countries. *Management*, 13(1).
- Kaplan, R. S., & Mikes, A. (2016). Risk management—The revealing hand. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(1), 8-18.
- Karanja, E., & Rosso, M. A. (2017). The Chief Risk Officer: a study of roles and responsibilities. *Risk Management*, 19, 103-130.
- Karina, R., Lestari, F., & Ivone, I. (2023). The Effect of Enterprise Risk Management on Financial Performance and Firm Value: The Role of Environmental, Social and Governance Performance. *Global Financial Accounting Journal*, 7(2), 213-229.
- Karunaratne, A. H. G. K. (2017). The impact of the adoption of enterprise risk management on the industrial financial performance: Evidence from Sri Lanka. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 6(6), 9-20.
- Kehinde, A., Opeyemi, A., Benjamin, A., Adedayo, O., & Abel, O. A. (2017). Enterprise risk management and the survival of small scale businesses in Nigeria. *International Journal of Accounting Research*, 5(2), 1-8.
- Keskgn, H., Ğentürk, C., Sungur, O., & Kğrgğ, H. M. (2010, June). The importance of SMEs in developing economies. In *2nd international symposium on sustainable development* (Vol. 183).
- Khan, M. J., Hussain, D., & Mehmood, W. (2016). Why do firms adopt enterprise risk management (ERM)? Empirical evidence from France. *Management Decision*, 54(8), 1886-1907.

- Khumairoh, N. A., & Agustina, L. (2017). The roles of the board of commissioner in moderating factors affeting the disclosure of enterprise risk management. *Accounting Analysis Journal*, 6(3), 445-457.
- Kiew Heong Yap, A., & Yap, S. T. (2018). COSO enterprise risk management: small-medium enterprises evidence. *Asia-Pacific Management Accounting Journal (APMAJ)*, 13(2), 83-111.
- Kimotho, G. W. (2015). *Relationship between Enterprise risk management practices and the Financial performance among Commercial state corporations in Kenya* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
- Kleffner, A. E., Lee, R. B., & McGannon, B. (2003). The effect of corporate governance on the use of enterprise risk management: Evidence from Canada. *Risk Management and Insurance review*, 6(1), 53-73.
- Klein Jr, V. H., & Reilley, J. T. (2021). The temporal dynamics of enterprise risk management. *Critical Perspectives on Accounting*, 102363.
- Kloman, H. F. (1992). Rethinking risk management. *Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 299-313.
- Klučka, J., & Grünbichler, R. (2020). Enterprise risk management—Approaches determining its application and relation to business performance. *Quality innovation prosperity*, 24(2), 51.
- Kommunuri, J., Narayan, A., Wheaton, M., & Jandug, L. (2015). *Enterprise Risk Management and Firm Performance Empirical evidence from Vietnam*. Working paper. Auckland: University of Auckland. Available online: [https://cdn.auckland.ac.nz/assets/business/about/our-departments/od-accounting-finance/NZMAS% 20Symposium% 202016/Enterprise% 20Risk% 20Management% 20and% 20Firm% 20Performan- ce\\_John% 20Kommunuri. pdf](https://cdn.auckland.ac.nz/assets/business/about/our-departments/od-accounting-finance/NZMAS%20Symposium%202016/Enterprise%20Risk%20Management%20and%20Firm%20Performance_John%20Kommunuri.pdf).
- Kozubikova, L., Belas, J., Bilan, Y., & Bartoš, P. (2015). Personal characteristics of entrepreneurs in the context of perception and management of business risk in the SME segment. *Economics and Sociology*.
- Kravariti, F., Oruh, E. S., Dibia, C., Tasoulis, K., Scullion, H., & Mamman, A. (2021). Weathering the storm: talent management in internationally oriented Greek small and medium-sized enterprises. *Journal of Organizational Effectiveness: People and Performance*, 8(4), 444-463.
- Kucuk Yilmaz, A., Flouris, T., Yilmaz, A. K., & Flouris, T. (2017). Enterprise risk management in terms of organizational culture and its leadership

- and strategic management. *Corporate risk management for international business*, 65-112.
- Kulathunga, K. M. M. C. B., Ye, J., Sharma, S., & Weerathunga, P. R. (2020). How does technological and financial literacy influence SME performance: Mediating role of ERM practices. *Information*, 11(6), 297.
- Kulinich, T., Andrushko, R., Prosovyh, O., Sterniyuk, O., & Tymchyna, Y. (2023). Enterprise Risk Management in an Uncertain Environment. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(4), 47.
- Kumar, S. (2021). Risk management and enterprise risk management. *Available at SSRN 3891339*.
- Kurdi, I. A., Fareed Naji, A., & Nawar Naseef, A. (2019). Enterprise risk management and performance of financial institutions in Iraq: The mediating effect of information technology quality. *Journal of Information Technology Management*, 11(4), 80-91.
- Kwintana, E., & Hanggraeni, D. (2023). The Influence Of Enterprise Risk Management (ERM) On Profitability, Cost Of Debt, And Company Value: The Role Of Moderation Of Environmental, Social, Governance (ESG) In Asean-5 Countries Period 2017-2021. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 4(2), 830-845.
- Lacković, I. D., Kurnoga, N., & Miloš Sprčić, D. (2022). Three-factor model of Enterprise Risk Management implementation: exploratory study of non-financial companies. *Risk Management*, 1-22.
- Lam, J. (2014). *Enterprise risk management: from incentives to controls*. John Wiley & Sons.
- Lam, J. C., & Kawamoto, B. M. (1997). Emergence of the chief risk officer. *Risk Management*, 44(9), 30.
- Le Vinh Quang Vietnam, N. N. L., & Giang, P. X. (2024). Enterprise risk management and firm performance: Exploring the roles of knowledge, technology, and supply chain. *Problems and Perspectives in Management*, 22(2), 150-164.
- Lee, C. R. (2000). Chief risk officer stepping up. *Risk management*, 47(9), 22-22.
- Lee, H. (2020). Role of artificial intelligence and enterprise risk management to promote corporate entrepreneurship and business performance: Evi-

- dence from Korean banking sector. *Journal of Intelligent & Fuzzy Systems*, 39(4), 5369-5386.
- Lee, S. Y., Jo, D. H., & Cho, H. J. (2024). The Effect of Enterprise Risk Management System on Risk Management Capability and Management Performance. In *Networking and Parallel/Distributed Computing Systems: Volume 18* (pp. 201-212). Cham: Springer Nature Switzerland.
- Lefflar Jr, J. J. (2021). *Change Management for Risk Professionals*. CRC Press.
- Li, H., Lam, H. K., Ho, W., & Yeung, A. C. (2022). The impact of chief risk officer appointments on firm risk and operational efficiency. *Journal of Operations Management*, 68(3), 241-269.
- Li, L. (2018). A study on enterprise risk management and business performance. *Journal of Financial Risk Management*, 7(1), 123-138.
- Li, Y., Chen, H., Wei, L., & Wei, L. (2022). COVID-19 pandemic and SMEs performance decline: The mediating role of management innovation and organizational resilience. *Frontiers in Public Health*, 10, 944742.
- Liebenberg, A. P., & Hoyt, R. E. (2003). The determinants of enterprise risk management: Evidence from the appointment of chief risk officers. *Risk management and insurance review*, 6(1), 37-52.
- Liff, R., & Wahlstrom, G. (2018). Usefulness of enterprise risk management in two banks. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 15(1), 124-150.
- Linke, A., & Florio, C. (2019). Enterprise risk management measurement: Insights from an interdisciplinary literature review. In *Multiple Perspectives in Risk and Risk Management: ERRN 8th European Risk Conference 2018, Katowice, Poland, September 20-21* (pp. 37-54). Springer International Publishing.
- Liu, J., Low, S. P., & Zhang, Q. (2018). Enterprise risk management practices of top ENR international contractors. *International Journal of Construction Management*, 18(5), 364-374.
- Lundqvist, S. A. (2015). Why firms implement risk governance—Stepping beyond traditional risk management to enterprise risk management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(5), 441-466.
- Madushanki, P. A. S., & Ekanayake, N. P. (2022, May). Effect of Enterprise Risk Management Practices on Firm Performance of Food Beverage and

- Tobacco Sector in Sri Lanka. In *Proceedings of 13th International Conference on Business & Information (ICBI)*.
- Mafrolla, E., Matozza, F., & D'Amico, E. (2016). Enterprise risk management in private firms: does ownership structure matter?. *Journal of Applied Business Research*, 32(2), 671.
- Maharani, C., & Yonnedi, E. (2023). The Influence of Advanced Enterprise Risk Management Implementation Analyses: The Role Of Environmental, Social and Governance Performances. *Ilomata International Journal of Management*, 4(3), 267-286.
- Mahat, N., Pandey, S., & Thapa, B. S. (2023). Enterprise Risk Management and Institutional Performance of Life Insurance Companies in Nepal. *The Batuk*, 9(1), 10-23.
- Mahmod, M. S., Aziz, K., Yazid, A. S., Rasid, N., Salleh, F., Ghazali, P. L., & Mahmood, S. (2018). A Conceptual Framework of ERM Practices among SMEs IN Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), 1209-1221.
- Makmor, A., Razak, N. S. A., Kamaluding, M., & Alshurideh, M. (2023). The Influence of Enterprise Risk Management Framework Towards Company Performance at Conglomerate Group of Companies. In *The Effect of Information Technology on Business and Marketing Intelligence Systems* (pp. 1213-1235). Cham: Springer International Publishing.
- Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2020). Enterprise risk management and firm performance: Role of the risk committee. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(1), 100178.
- Mamai, M., & Yinghua, S. (2017). Enterprise risk management best practices for improvement financial performance in manufacturing SMEs in Cameroon. *International Journal of Management Excellence (ISSN: 2292-1648)*, 8(3), 1004-1012.
- Marc, M., Sprčić, D. M., & Žagar, M. M. (2018). Is enterprise risk management a value added activity?. *Economica a Management*, 21(1), 68-84.
- March, J. G., & Shapira, Z. (1987). Managerial perspectives on risk and risk taking. *Management science*, 33(11), 1404-1418.
- Maruhun, E. N. S., Abdullah, W. R. W., Atan, R., & Yusuf, S. N. S. (2018). The effects of corporate governance on enterprise risk management: Evidence from Malaysian Shariah-compliant firms. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(1), 865-877.

- Masama, B. T. (2017). *The Utilisation of Enterprise Risk Management in Fast-Food Small, Medium and Micro Enterprises Operating in the Cape Peninsula* (Doctoral dissertation, Cape Peninsula University of Technology).
- Mathew, S., Ibrahim, S., & Archbold, S. (2016). Boards attributes that increase firm risk—evidence from the UK. *Corporate Governance*, 16(2), 233-258.
- McShane, M. (2018). Enterprise risk management: history and a design science proposal. *The Journal of Risk Finance*, 19(2), 137-153.
- Miccolis, J. (2000). Enterprise risk management in the financial services industry: still a long way to go. *IRMI (International Risk Management Institute)*.
- Mies, A., & Gold, S. (2021). Mapping the social dimension of the circular economy. *Journal of Cleaner Production*, 321, 128960.
- Mikes, A. (2010). Measuring and Envisioning Risks: Boundary-Work in Risk Management. *Available at SSRN 1654254*.
- Mikes, A. (2018). From Risk Appetite to Values at Risk: Exploring the Ethical Turn in Risk Management. In *Global Management Accounting Research Symposium. – Copenhagen, March*.
- Miloš Sprčić, D., Kožul, A., & Pecina, E. (2017). Managers' support—a key driver behind enterprise risk management maturity. *Zagreb international review of economics & business*, 20(SCI), 25-39.
- Mohammad Sharifi, N., Nabavi Chashmi, S. A., & Yadollahzade Tabari, N. A. (2021). The Role of Enterprise Risk Management on Firm Performance in the Merger and Acquisition Process Using Heckman's Two-Stage Model. *Financial Engineering and Portfolio Management*, 12(46), 435-448.
- Monda, B., & Giorgino, M. (2014). Un modello di maturità dell'ERM. *SSRN*.
- Mthiyane, Z. Z., van der Poll, H. M., & Tshehla, M. F. (2022). A framework for risk management in small medium enterprises in developing countries. *Risks*, 10(9), 173.
- Mukhtar, B., Rizal, P. N. S. B. M., Shad, M. K., Harun, H., & Fadzir, M. H. F. M. (2023). A Case Study of Enterprise Risk Management Implementation and its Impact on Sustainability Performance in State Government-Linked Company. *KnE Social Sciences*, 487-504.

- Muslih, M. (2019). The benefit of enterprise risk management (ERM) on firm performance. *Indonesian Management and Accounting Research*, 17(2), 168-185.
- Mustapha, B., Olaleye, B. R., Yetunde, O. B., Olanike, O. O., Akindele, G., Abdurrashid, I., ... & Owoniya, B. O. (2023). Risk Management Practice and Organizational Performance: The Mediating Role of Business Model Innovation. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(4), e892-e892.
- Naik, S., Prasad, Ch.V.V.S.N.V. (2021). Benefits of Enterprise Risk Management: A Systematic Review of Literature, *Journal of Finance and Banking Review*, 5 (4): 28 – 35.
- Naradda Gamage, S. K., Ekanayake, E. M. S., Abeyrathne, G. A. K. N. J., Prasanna, R. P. I. R., Jayasundara, J. M. S. B., & Rajapakshe, P. S. K. (2020). A review of global challenges and survival strategies of small and medium enterprises (SMEs). *Economies*, 8(4), 79.
- Nightingale, A. (2009). A guide to systematic literature reviews. *Surgery (Oxford)*, 27(9), 381-384.
- Ntare, P. C., Shau, I. R., & Ojwang, E. (2022). Effects of Enterprise Risk Management Practices on Performance of Small and Medium Scale Enterprises. A case of Dar es Salaam City, Tanzania. *African Journal of Applied Research*, 8(1), 182-199.
- Nyandika, D. O., Machoka, P., & Ngala, M. (2022). The Moderating Effect of External Regulation on the Relationship between Transformational Leadership and Enterprise Risk Management Adoption by Commercial State Corporations in Kenya, *African Journal of Emerging Issues (AJOEI)*, 4(1), 68-83.
- NyBlom, S. E. (2004, June). Beyond Traditional Risk Management. In *ASSE Professional Development Conference and Exposition* (pp. ASSE-04). ASSE.
- Oanh, N. T. N., Trung, N. K. Q., Chi, N. T. K., Hang, T. X., Thi, U. H. N., Lien, D. T. T., & Hang, N. M. (2021). Factors affecting performance of small and medium-sized enterprises in Vietnam. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 13(1), 284-317.
- Odigbo, J. A., Abdulmalik, A. Y., & Shuaibu, H. (2022). Effect of enterprise risk management on financial performance of deposit money banks. *Sapientia Global Journal of Arts, Humanities and Development Studies*, 5(2).

- OECD (2019). *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2019*, OECD Publishing, Paris, disponibile online: <https://doi.org/10.1787/34907e9c-en>.
- OECD (2023), *OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2023*, OECD Publishing, Paris, disponibile online: <https://doi.org/10.1787/342b8564-en>.
- Ogutu, J., Bennett, M. R., & Olawoyin, R. (2018). Closing the gap: between traditional and enterprise risk management systems. *Professional Safety*, 63(04), 42-47.
- Olowokudejo, F. F., & Oladimeji, M. S. (2019). Enterprise Risk Management and Corporate Performance in Nigerian Non-Financial Quoted Companies. *Unilag Journal of Humanities*, 7(2), 32-48.
- Olsen, R. A., & Cox, C. M. (2001). The influence of gender on the perception and response to investment risk: The case of professional investors. *The journal of psychology and financial markets*, 2(1), 29-36.
- Otieno, E. A., Ogutu, M., Ndemo, B., & Pokhariyal, G. (2020). Influence of enterprise risk management on organizational performance: Evidence from Kenyan state-owned corporations.
- Padró, F. F. (2015, January). Which is better for embedding risk management in higher education quality assurance: ISO 31000 or the COSO framework?. In *Proceedings of the 18th QMOD-ICQSS international conference on quality and service sciences 12-14 October 2015, Seoul, Republic of Korea*. University of Southern Queensland.
- Pagach, D., & Warr, R. (2015). The effects of enterprise risk management on firm performance. In *The Routledge Companion to Strategic Risk Management* (pp. 381-393). Routledge.
- Pan, G., Zheng, L., Geng, Z., & Liu, M. (2023). Does enterprise risk management benefit manufacturing firms? Evidence from China. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 36(2).
- Perera, A. A. S. (2019). Enterprise risk management—international standards and frameworks. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 9(7), 211-217.
- Perera, A. A. S., Rahmat, A. K., Khatibi, A., & Azam, S. F. (2022). Reliability assessment of indicators measuring the impact of enterprise risk management on performance of higher education institutions in Sri Lanka. *Asian Journal of University Education*, 18(1), 300-321.

- Perrin, T.T. (2001). Creating Value through Enterprise Risk Management. A Practical Approach for the Insurance Industry, disponibile online, <http://www.towersperrin.com/tp/getwebcachedoc?webc¼till/usa/2001/200106/2002051306.pdf>.
- Perrott, B. E. (2007). A strategic risk approach to knowledge management. *Business Horizons*, 50(6), 523-533.
- Pierce, E. M., Goldstein, J., & Pierce, E. (2016, October). Moving from enterprise risk management to strategic risk management: examining the revised COSO ERM framework. In *14th Global Conference on Business and Economics, (October)*.
- Ping, T. A., & Muthueloo, R. (2015). The impact of enterprise risk management on firm performance: Evidence from Malaysia. *Asian Social Science*, 11(22), 149.
- Poon, A. E., Roslan, N. H., Othman, J., Anuar, A., & Nejad, M. Y. (2022). The effect of Enterprise Risk Management (ERM) implementation on SMEs performance in Malaysia. *Malaysian Journal of Social Sciences and Humanities (MJSSH)*, 7(4), e001460-e001460.
- Popchev, I., Radeva, I., & Nikolova, I. (2021). Aspects of the evolution from risk management to enterprise global risk management. *Engineering sciences: journal of science department engineering sciences at the Bulgarian academy of sciences*, (1), 16-30.
- Power, M. (2004). The risk management of everything. *The Journal of Risk Finance*, 5(3), 58-65.
- Power, M. (2005). Enterprise risk management and the organization of uncertainty in financial institutions. *The sociology of financial markets*, 250-268.
- Power, M. (2007). *Organized uncertainty: Designing a world of risk management*. Oxford University Press, USA.
- Prioteasa, A. L., CIOCOIU, C. N., CHITIMIEA, A., & VĂDUVA, V. R. (2020). Quantitative Approach to The Implementation of Risk Management In Operating Activities of Romanian SMEs. *IBIMA Business Review*.
- Rahman, M. J., Kennedyd, S. I., & Chen, Z. (2022). Enterprise Risk Management and Company's Performance. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 29(1), 107-119.

- Rana, T., Wickramasinghe, D., & Bracci, E. (2019). New development: Integrating risk management in management control systems—lessons for public sector managers. *Public Money & Management*, 39(2), 148-151.
- Rasedi, K., & Sibindi, N. (2023). Enterprise Risk Management Culture and Strategy: A Conceptual Alignment. *Organizational Cultures: An International Journal*, 23(2).
- Rasyid, R. (2021, November). The Influence of Enterprise Risk Management on Firm Performance of Family Firms with the Moderating Effect of Managerial Ownership. In *Seventh Padang International Conference On Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2021)* (pp. 517-525). Atlantis Press.
- Ratri, A. M., & Pangeran, P. (2020). Relationship balanced scorecard and COSO 2013 risk management to improve performance: A case study on BPR Chandra Mukti Artha bank. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(1), 566-576.
- Razali, A. R., & Tahir, I. M. (2011). Review of the literature on enterprise risk management. *Business management dynamics*, 1(5), 8-16.
- Rehman, A. U., & Anwar, M. (2019). Mediating role of enterprise risk management practices between business strategy and SME performance. *Small Enterprise Research*, 26(2), 207-227.
- Renn, O. (1998). The role of risk perception for risk management. *Reliability engineering & system Safety*, 59(1), 49-62.
- Resende, S., Monje Amor, A., & Calvo, N. (2024). Enterprise risk management and firm performance: The mediating role of corporate social responsibility in the European Union region. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Ricardianto, P., Lembang, A., Tatiana, Y., Ruminda, M., Kholdun, A., Kusuma, I., ... & Endri, E. (2023). Enterprise risk management and business strategy on firm performance: The role of mediating competitive advantage. *Uncertain Supply Chain Management*, 11(1), 249-260.
- Ridzwan, R., Baharudin, M. H., Ramzi, M. I., Rusok, N. H. M., & Ghazali, S. A. M. (2024). A Survival Challenges of Small and Medium Enterprises in Turbulent Markets: Literature, *International Journal of Academic Research in Business and Social Science*, 14(3), 905-920.
- Rigolini, A., Gabaldon, P., & Goldeng, E. L. B. (2021). CEO succession with gender change in troubled companies: The effect of a new woman CEO

- on firm risk and firm risk perceived. *Scandinavian Journal of Management*, 37(1), 101138.
- Risk and Insurance Management Society. (2011). FAQ on SRM and ERM. Why Strategic Management? Disponibile online <http://www.rims.org/resources/ERM/Documents/>.
- Rochette, M. (2009). From risk management to ERM. *Journal of Risk Management in Financial Institutions*, 2(4), 394-408.
- Rodriguez, E., & Edwards, J. S. (2019). Knowledge management in support of enterprise risk management. In *Effective Knowledge Management Systems in Modern Society* (pp. 284-307). IGI Global.
- Roslan, A., & Dahan, H. M. (2013, June). Mediating effect of enterprise risk management practices on risk culture and organizational performance. In *The International Conference on Social Science Research (ICSSR 2013)*, Penang, Malaysia.
- Rostamzadeh, R., Ghorabae, M. K., Govindan, K., Esmacili, A., & Nobar, H. B. K. (2018). Evaluation of sustainable supply chain risk management using an integrated fuzzy TOPSIS-CRITIC approach. *Journal of Cleaner Production*, 175, 651-669.
- Rubino, M. (2018). A comparison of the main ERM frameworks: how limitations and weaknesses can be overcome implementing IT governance. *International Journal of Business and Management*, 13(12), 203-214.
- Rujjiin, C., & Sukirman, S. (2020). The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability, Ownership Structure, and Firm Age on Enterprise Risk Management Disclosures. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 81-87.
- Saeidi, P., Saeidi, S. P., Saeidi, S. P., Galarraga Carvajal, M., Villacrés Endara, H., & Armijos, L. (2023). Effect of enterprise risk management on firms' outcomes with the moderating effect of knowledge management. *Foresight*, vol. ahead-of-print, No. ahead-of-print.
- Saeidi, P., Saeidi, S. P., Sofian, S., Saeidi, S. P., Nilashi, M., & Mardani, A. (2019). The impact of enterprise risk management on competitive advantage by moderating role of information technology. *Computer standards & interfaces*, 63, 67-82.
- Sajid, M. R., ul Abidin, S. Z., Iqbal, J., & Saleem, H. M. N. (2023). The Impact of Enterprise Risk Management on Financial Performance: Exploring the Mediating Role of Business Strategies: The Impact of Enterprise Risk

- Management on Financial Performance: Exploring the Mediating Role of Business Strategies. *Journal of Business & Economics*, 15(2), 111-131.
- Salaudeen, Y. M., Atoyebi, T. A., & Oyegbile, B. A. (2018). Enterprise risk management and performance of selected listed consumer goods companies in Nigeria. *Applied Finance and Accounting*, 4(1), 112-121.
- Samudera, V. A., & Husaini, H. (2023). The Influence of Enterprise Risk Management on Corporate Performance with The moderating Effect of Intellectual Capital. *Financial: Jurnal AKUNTANSI*, 9(2), 166-181.
- Sanda, T. O. (2020). *Enterprise Risk Management and Firm Performance Amongst Financial Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange* (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
- Sangchant, K., & Arunruangsirilert, T. (2019). Effect of Firm Characteristics and Enterprise Risk Management on Firm Performance: Empirical Study of Listed Companies in SET100 Index.
- Saranza, C., Paqueo-Patosa, L., Gegona, D., Sulapas, R. R., Gorde, P. L., & Villanueva, M. J. (2024). Enterprise Risk Management on Business Performance: A Quantitative Analysis of Local Businesses in Surigao del Norte, Philippines. *IJBTSR International Journal of Business and Technology Studies and Research*, 5(2), 15-pages.
- Saringianni, C., Thalmann, S., & Manhart, M. (2015). Knowledge risks of social media in the financial industry. *International Journal of Knowledge Management (IJKM)*, 11(4), 19-34.
- Sariwulan, T., Khomsiyah, K., & Yanti, H. B. (2023). The Influence of Business Strategy, Management Accounting Innovation, and Enterprise Risk Management on Enterprise Performance with Information Technology Governance As Moderating Variable. *CEMJP*, 31(3), 482-493.
- Sasmita, A. K., & Suhaimi, H. (2020, December). Implementation of Enterprise Risk Management (ERM) to Improve Risk Culture Awareness in Alienco Photo. In *The International Conference on Business and Management Research (ICBMR 2020)* (pp. 233-238). Atlantis Press.
- Savage, I. (1993). Demographic influences on risk perceptions. *Risk analysis*, 13(4), 413-420.
- Savitri, E. (2022). Corporate social responsibility, economic value added, enterprise risk management, and financial performance: Intellectual capital moderation. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 20(4), 878-888.

- Sax, J., & Andersen, T. J. (2019). Making risk management strategic: Integrating enterprise risk management with strategic planning. *European Management Review*, 16(3), 719-740.
- Scells, H., Zuccon, G., Koopman, B., & Clark, J. (2020, April). Automatic boolean query formulation for systematic review literature search. In *Proceedings of the web conference 2020* (pp. 1071-1081).
- Schiller, F., & Prpich, G. (2014). Learning to organise risk management in organisations: what future for enterprise risk management?. *Journal of Risk Research*, 17(8), 999-1017.
- Sekerci, N., & Pagach, D. (2020). Firm ownership and enterprise risk management implementation: Evidence from the Nordic region. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(9), 210.
- Selamat, M. H., & Ibrahim, O. (2018). The moderating effect of risk culture in relationship between leadership and enterprise risk management implementation in Malaysia. *culture*, 9(1).
- Şenol, Z., & Karaca, S. S. (2017). THE EFFECT OF ENTERPRISE RISK MANAGEMENT ON FIRM PERFORMANCE: A CASE STUDY ON TURKEY. *Financial Studies*, 21(2).
- Sharif, M. B. A. (2021). The impact of natural disasters on small and medium enterprises (SME) in Bangladesh. *Open Access Library Journal*, 8(6), 1-15.
- Shatnawi, S. A., & Eldaia, D. M. (2020). The factors influencing the enterprise risk management practices and firm performance in Jordan and Malaysia. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE) ISSN*, 2277-3878.
- Silva, J. R., da Silva, A. F., & Chan, B. L. (2016, November). Enterprise risk management and firm performance: evidences from Brazil. In *2º Congresso UnB de Contabilidade e Governança-2nd UnB Conference on Accounting and Governance*.
- Sithipolvanichgul, J. (2016). Enterprise risk management and firm performance: developing risk management measurement in accounting practice.
- Sobel, Paul J., and Kurt F. Reding. 2012. Enterprise Risk Management: Achieving and Sustaining Success. Lake Mary: Institute of Internal Auditors Research Foundation (IIARF), disponibile online, chrome-extension://efaidnbmnribpcajpcglclefindmkaj/http://isaca-kc.com/Chapter%20Meetings/20130207%20Slides.pdf.

- Sofia, I. P., & Augustine, Y. (2019). Does enterprise risk management and hybrid strategy affect to organizational performance. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20(5), 120-126.
- Soladoye, A., Dominic, O. I., Gambo, N., & Abubakar, H. L. (2024). Effect of Enterprise Risk Management on the Profitability of Insurance Companies in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 12(2), 51-70.
- Stulz, R. M. (2008). Rethinking risk management. In *Corporate Risk Management* (pp. 87-120). Columbia University Press.
- Suttipun, M., Siripong, W., Sattayarak, O. A., Wichianrak, J., & Limroscharoen, S. (2018). The influence of enterprise risk management on firm performance measured by the balanced scorecard: Evidence from SMEs in Southern Thailand. *ASR Chiang Mai University Journal of Social Sciences and Humanities*, 5(1), 33-53.
- Syrová, L., & Špička, J. (2023). Exploring the indirect links between enterprise risk management and the financial performance of SMEs. *Risk Management*, 25(1), 1.
- Tan, C., & Lee, S. Z. (2022). Adoption of enterprise risk management (ERM) in small and medium-sized enterprises: evidence from Malaysia. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 18(1), 100-131.
- Teoh, A. P., Lee, K. Y., & Muthuveloo, R. (2017). The impact of enterprise risk management, strategic agility, and quality of internal audit function on firm performance. *International Review of Management and Marketing*, 7(1), 222-229.
- Tewu, M. D., Bernarto, I., Suwarno, S., & Lisdiono, P. (2024). The Effect of Enterprise Risk Management and Compliance Practices on The Firm Performance of Indonesian Banking Companies. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship (IJBE)*, 10(1), 52-52.
- Tewu, M. L., Suwarno, S., Lisdiono, P., Friska, R., & Pramono, A. J. (2024). Enterprise risk management and supply chain management: The mediating role of competitive advantage and decision making in improving firms performance. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(2), 1131-1140.
- Thomya, W., & Saenchaiyathon, K. (2015). The Effects of Encouragement from the Board of Directors and Enterprise Risk Management on Organizational Performance. *WMS Journal of Management*, 4(2), 19-30.

- Tjun, L. T., Basri, Y. Z., & Augustine, Y. (2022). Enterprise Risk Management and Bank Performance: A Study of the Indonesian Banking Industry. *Economics and Business Quarterly Reviews*, 5(2).
- Topi, H., & Lucas, W. (2005). Mix and match: combining terms and operators for successful Web searches. *Information processing & management*, 41(4), 801-817.
- Tsagay, T., Rattanawiboonsom, V., & Yawised, K. (2024). Determining the influence of personal entrepreneurial competencies on enterprise risk management in the Bhutanese SMEs. *Environment and Social Psychology*, 9(6).
- Utami, I. D., Santosa, I., & Leila, M. V. (2021). Priority resilience strategy for micro, small, and medium enterprises for dealing with natural disasters. *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 55, 102074.
- Virglerová, Z., Conte, F., Amoah, J., & Massaro, M. R. (2020). The perception of legal risk and its impact on the business of SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, 8(2), 1-13.
- Viscelli, T. R., Hermanson, D. R., & Beasley, M. S. (2017). The integration of ERM and strategy: Implications for corporate governance. *Accounting Horizons*, 31(2), 69-82.
- von Kanel, J., Cope, E. W., Deleris, L. A., Nayak, N., & Torok, R. G. (2010). Three key enablers to successful enterprise risk management. *IBM Journal of Research and Development*, 54(3), 1-1.
- Wambua, P. M. (2017). *Effect of enterprise risk management on performance of water service providers in Kenya* (Doctoral dissertation, Kca University).
- Weston, H., Conklin, T. A., & Drobnis, K. (2018). Assessing and re-setting culture in enterprise risk management. *Assurances et gestion des risques*, 85(1), 131-172.
- Wiatt, R. D., Lee, Y. G., Marshall, M. I., & Zuiker, V. S. (2021). The effect of cash flow problems and resource intermingling on small business recovery and resilience after a natural disaster. *Journal of family and economic issues*, 42, 203-214.
- Widarno, B. (2021). The effect of business literacy on SMEs performance with mediation of risk management and entrepreneurial self efficacy. *Journal of Digital Marketing and Halal Industry*, 3(1), 37-48.

- Winarto, A. J., & Chariri, A. (2022). The effect of enterprise risk management and firm financial performance: empirical study on manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4).
- World Economic Forum (2024). *The global risks report 2024*. Geneva: World Economic Forum.
- Yahaya, O. A., & Yakubu, I. (2022). Risk committee's influence on enterprise risk management. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(4), 120.
- Yakob, S., Syah BAM, H., Yakob, R., & Raziff, N. A. M. (2020). The effect of enterprise risk management practice on SME performance. *The South East Asian Journal of Management*, 13(2), 7.
- Yang, S., Ishtiaq, M., & Anwar, M. (2018). Enterprise risk management practices and firm performance, the mediating role of competitive advantage and the moderating role of financial literacy. *Journal of Risk and Financial Management*, 11(3), 35.
- Yegon, C. K., Mouni, J. G., & Wanjau, K. (2014). Effects of firm size on enterprise risk management of listed firms in Kenya. *IOSR Journal of Business and Management*, 16(5), 86-95.
- Younas, Z. I., Klein, C., Trabert, T., & Zwergel, B. (2019). Board composition and corporate risk-taking: a review of listed firms from Germany and the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 526-542.
- Yuwono, M. A., & Ellitan, L. (2024). Propose Framework: How is the Influence of Culture-Moderated Corporate Governance on the Implementation of Enterprise Risk Management in Companies?. *J-CEKI: Jurnal Cendekia Ilmiah*, 3(2), 438-451.
- Zagaria, C. (2017). *L'Enterprise Risk Management.: Gestione integrata del rischio, profili di comunicazione ed evidenze empiriche* (Vol. 29). G Giappichelli Editore.
- Zainal, M., Bani-Mustafa, A., Alameen, M., Toglaw, S., & Al Mazari, A. (2022). Economic anxiety and the performance of SMEs during COVID-19: A cross-national study in Kuwait. *Sustainability*, 14(3), 1112.
- Zhao, X., & Singhaputtangkul, N. (2016). Effects of firm characteristics on enterprise risk management: Case study of Chinese construction firms operating in Singapore. *Journal of Management in Engineering*, 32(4), 05016008.

- Zhu, D., Li, Z., & Mishra, A. R. (2023). Evaluation of the critical success factors of dynamic enterprise risk management in manufacturing SMEs using an integrated fuzzy decision-making model. *Technological Forecasting and Social Change*, 186, 122137.
- Zieba, M., Durst, S., & Gonsiorowska, M. (2022, August). A new Critical risk on the Block: Cyber Risks as an Example of Technical Knowledge Risks in Organizations. In *European Conference on Knowledge Management* (Vol. 23, No. 2, pp. 1269-1276).
- Zou, X., & Hassan, C. H. (2017). Enterprise risk management in China: the impacts on organisational performance. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 10(3), 226-239.

