

LUISS



Cattedra

RELATORE

CORRELATORE

CANDIDATO

Anno Accademico

Indice generale

Introduzione	4
CAPITOLO 1.....	7
Strategia e Rischio Aziendale	7
1.1 La strategia. Elementi definatori	8
1.1.1 Previsioni strategiche in un contesto caratterizzato da forte imprevedibilità	11
1.2 Il processo decisionale in condizioni di incertezza	16
1.3 Il Rischio. Elementi definatori.	19
1.3.1 La propensione al rischio dei <i>manager</i>	23
CAPITOLO 2.....	25
Family Business.....	25
2.1 I Family Business. Elementi definatori.....	25
2.2 I Family Business in Italia: le principali statistiche	28
2.3 La strategia nei Family Business	30
2.4 Il rischio nei Family Business	33
2.5 Il Risk Management nei Family Business	36
CAPITOLO 3.....	50
<i>I Bias cognitivi e le Euristiche nelle decisioni manageriali</i>	50
3.1 Le Euristiche. Elementi definatori	52
3.2 Le principali tipologie di Euristiche.....	54
3.2.1 Ancoraggio	55
3.2.2 Disponibilità	57
3.2.3 Rappresentatività	61
3.3 I Bias cognitivi. Elementi definatori.....	64
3.4 Le principali tipologie di Bias.....	72
3.4.1 Confirmation Bias	72
3.4.2 Escalation of Commitment	72
3.4.3 Home Bias.....	73
3.4.4 Effetto Gregge	74
3.4.5 Overconfidence Bias	76
3.5 Il processo di <i>Debiasing</i>	77
3.5.1 L'educazione finanziaria	78
3.5.2 La consulenza finanziaria	79
3.5.3 Il supporto delle Istituzioni.....	80
CAPITOLO 4.....	81
<i>I Bias cognitivi e il rischio strategico nelle Business Family. Research Design</i>	81

4.1 Ricerca empirica e strumenti: la Metodologia Gioia	81
4.1.1 Selezione del Panel	81
4.1.2 Analisi dei dati	84
4.2 Osservazioni conclusive e discussione dei risultati	93
<i>Conclusioni</i>	97
<i>Bibliografia</i>.....	101
<i>Indice delle figure</i>	105
<i>Indice delle tabelle</i>.....	105

Introduzione

L'elaborato riguarda studi relativi ai *bias* cognitivi e come questi influenzino le scelte strategiche e il rischio aziendale nelle *Business Family*.

Gli imprenditori si trovano quotidianamente a prendere una serie di complesse decisioni strategiche che influenzano direttamente il successo della propria azienda. Tuttavia, le nostre menti non sono macchine perfettamente razionali. Siamo soggetti a pregiudizi cognitivi, o anche detti "*bias*", che possono distorcere il nostro giudizio e portarci a commettere errori. Questi *bias* sono particolarmente rischiosi, soprattutto per le aziende a conduzione familiare dove le emozioni e le dinamiche personali e famigliari si intrecciano con la gestione aziendale. Fortunatamente, esistono tecniche collaudate per mitigare l'impatto di questi *bias* e migliorare il processo decisionale.¹

Sono state esaminate le *Business Family* poiché esse presentano delle peculiarità tipiche nella gestione dei rischi rispetto alle imprese non familiari. Le dinamiche relazionali e le interazioni tra i membri della famiglia proprietaria e il *management* possono influenzare in modo significativo le decisioni strategiche e operative dell'impresa. Le aziende familiari hanno spesso una visione di lungo periodo e sono orientate alla sostenibilità nel tempo dell'impresa. Ciò le porta ad adottare un approccio prudente nell'assunzione dei rischi, privilegiando la stabilità rispetto alla crescita dimensionale. L'influenza dei legami familiari può generare lealtà e favoritismi che portano a sottovalutare alcuni rischi. L'assunzione di responsabilità strategiche da parte di membri della famiglia non adeguatamente qualificati costituisce un rischio rilevante per la sostenibilità aziendale nel lungo periodo. Le decisioni possono essere influenzate da dinamiche emotive e dagli interessi dei singoli membri della famiglia piuttosto che dalla razionalità economica. Ciò può portare a una diversificazione non ottimale del rischio o a investimenti poco efficienti.

Il passaggio generazionale costituisce un momento critico in cui possono emergere conflitti tra i membri della famiglia e in cui le competenze *manageriali* dei successori non sono ancora state testate. Una successione non pianificata e strutturata adeguatamente espone l'azienda a rischi significativi.

¹ Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). Judgment under uncertainty heuristics and biases. Oregon Research Institute, 1-33

La domanda di ricerca che ha guidato l'intero studio si è concentrata sull'efficacia delle strategie per affrontare i pregiudizi cognitivi nella gestione del rischio e nella formulazione delle strategie aziendali all'interno delle imprese familiari. Per condurre questa analisi, è stato sviluppato un quadro di riferimento. Quest'ultimo è stato costruito sulla base della letteratura scientifica relativa alla definizione e alle caratteristiche dei pregiudizi cognitivi, delle euristiche e della gestione, con particolare attenzione all'economia comportamentale, alla finanza comportamentale e al neuro marketing.

Il quadro teorico di riferimento si è dimostrato cruciale per la fase successiva della ricerca empirica. La prima fase ha coinvolto la raccolta di dati attraverso interviste condotte con vari responsabili decisionali di sette aziende coinvolte nello studio. Successivamente, i dati raccolti sono stati analizzati utilizzando la Metodologia di Gioia, un approccio qualitativo finalizzato a garantire la rigorosità nella ricerca basata sull'induzione.²

Dopo un'attenta analisi e osservazione dei dati, è stato sviluppato un modello concettuale di competitività aziendale, basato sul caso analizzato (teoria emergente). Questo modello, sebbene meno dettagliato rispetto a quello proposto da Ritchie e Crouch, ha cercato di aprire nuove prospettive concentrandosi principalmente sulla gestione della governance nell'ambito della destinazione studiata, adottando un approccio sistemico.

Il lavoro di tesi è articolato in quattro capitoli.

Per comprendere l'importanza delle tecniche di mitigazione dei bias cognitivi nella definizione della strategia aziendale, è necessario innanzitutto chiarire il significato del concetto di strategia d'impresa per questo motivo il capitolo introduttivo si concentra sulla definizione di strategia e di rischio aziendale. La strategia aziendale fornisce una visione d'insieme e indica la direzione da seguire per assicurare il successo competitivo dell'impresa nel corso del tempo. Stabilire una strategia aziendale efficace richiede un'analisi approfondita del contesto interno ed esterno all'azienda, al fine di identificare punti di forza e di debolezza, opportunità e minacce.³ È necessario valutare il posizionamento dell'azienda rispetto ai concorrenti, l'evoluzione del settore di appartenenza, le preferenze dei clienti, lo sviluppo tecnologico, il quadro normativo e le tendenze sociali, culturali ed economiche che potrebbero influenzare il business e il

² Aimee L. Hamilton, Dennis A. Gioia, Kevin G. Corley (2012) Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research: Notes on the Gioia Methodology

³ Lucio Macchia (2010) La Strategia Aziendale nei Mercati Complessi

settore di appartenenza. Nel processo decisionale *manageriale*, è fondamentale considerare i rischi che possono influenzare le scelte strategiche. I *manager* devono essere consapevoli dei bias cognitivi, ovvero degli errori sistematici nel processo di pensiero, che possono portare a una percezione distorta dei rischi aziendali. La scelta di questo primo capitolo deriva dall'importanza che la consapevolezza e la mitigazione dei *bias* cognitivi che influenzano la percezione del rischio hanno nella definizione di una strategia aziendale solida e sostenibile. Applicando le tecniche che andremo successivamente a discutere, i *manager* possono migliorare il processo decisionale e guidare le imprese verso il successo a lungo termine.

La seconda parte si focalizza sull'analisi delle *Business Family*. Si è scelto di analizzare le imprese a conduzione familiare perché in queste familiari i *bias* cognitivi giocano un ruolo fondamentale. Le *Business Family* che desiderano rafforzare la propria capacità strategica dovrebbero investire nella formazione dei propri dirigenti e nell'adozione di pratiche *manageriali* volte a mitigare i *bias* cognitivi, aumentando così le probabilità di successo nel lungo termine. È un percorso impegnativo, ma che può portare a risultati straordinari in termini di crescita, competitività e sopravvivenza dell'impresa.

Il terzo e più importante capitolo di questo elaborato analizza nel dettaglio i *bias* cognitivi e il concetto di euristica. Quando si prendono decisioni strategiche è importante riconoscere come i bias cognitivi possano influenzare la percezione del rischio e portare a scelte non ottimali. Per questo motivo studiare, identificare e comprendere i bias cognitivi e le euristiche che possono influenzare il processo decisionale è il primo passo per poterli mitigare. Nel corso di questo capitolo sono stati prima identificati i principali *bias* cognitivi che caratterizzano le *Business Family*, successivamente sono state identificate le principali euristiche tipiche della gestione aziendale nelle imprese a conduzione familiare. In ultima analisi sono state proposte alcune tecniche di mitigazione in un processo chiamato *Debiasing*.

Ultimo ma non meno importante, il quarto capitolo è interamente dedicato alla ricerca empirica del caso in questione. Il nuovo quadro concettuale, che utilizza la Metodologia Gioia come metodo di analisi, viene presentato al termine del capitolo.

CAPITOLO 1

Strategia e Rischio Aziendale

La strategia rappresenta la posizione di un'impresa nel suo ambiente e deriva dalle scelte e dalle azioni poste in essere dal suo *management*. Poiché l'impresa è un sistema aperto che interagisce con una serie di mercati e con un'ampia gamma di interlocutori sociali, la sua funzionalità nel tempo è garantita dal raggiungimento di un equilibrio simultaneo tra i vari mercati e dal bilanciamento delle aspettative degli interlocutori sociali, con i quali l'impresa si interfaccia quotidianamente. Per raggiungere questo stato di equilibrio, le imprese sviluppano una serie di risorse materiali (tangibili) e immateriali (intangibili), che funzionano nella preparazione di sistemi di prodotti atti a soddisfare le esigenze di specifici segmenti di clienti o mercati e nella preparazione di offerte congiunte per soddisfare le aspettative di diversi interlocutori sociali.⁴

Questo documento è intenzionalmente strutturato in modo aperto. Questa scelta deriva dalla piena consapevolezza che in un campo tanto intricato come la strategia aziendale e il *management* in generale, ci sono più interrogativi che risposte. Le poche risposte disponibili sono in realtà indicazioni e suggerimenti, nonché guide flessibili e non metodi o tecniche rigide e universali che si applicano indistintamente a ogni contesto e tipo di organizzazione. Il concetto di una strategia "vincente" è in gran parte sconosciuto e illusorio, e sarebbe errato pensare di poter redigere un manuale contenente una formula magica di strategia universale applicabile in ogni situazione. Anzi, per dirla con le parole di Kay, queste ricette *“non possono esistere, perché altrimenti la loro adozione generalizzata eliminerebbe qualsiasi vantaggio competitivo che potrebbe derivarne dalla loro applicazione. I fondamenti del successo di una società sono unici per ogni impresa”* (Kay, 1993, citato da Middleton, p. 107 trad. it. 2007).

Per valutare correttamente il rischio d'impresa, è necessario innanzitutto definire il rischio. Non esiste un consenso univoco sul significato da attribuire al termine rischio nella letteratura o nel linguaggio comune. Possiamo definire il rischio d'impresa come la somma dei potenziali effetti negativi, nonché dei potenziali effetti favorevoli causati da

⁴ Chandler (1962) *Strategy and Structure*

eventi imprevisti di natura economica, finanziaria, patrimoniale o di immagine. Ogni soggetto che tenta di definire il concetto di rischio sembra essere influenzato dal problema che sta cercando di risolvere e di conseguenza utilizza il concetto di rischio più appropriato. L'incapacità di affrontare i rischi è un'area in cui molte aziende falliscono. Per rischio d'impresa facciamo riferimento all'esposizione di un'azienda a una serie di fattori (interni ed esterni) che potrebbero minacciare la sua capacità di raggiungere gli obiettivi finanziari, incidere negativamente sui profitti e, nel peggiore dei casi, causare il fallimento dell'impresa. I fattori che generano il rischio d'impresa sono molteplici. Per questioni di semplicità, definiamo due tipi di rischio: il rischio interno e il rischio esterno. I rischi interni si riferiscono a situazioni in cui la responsabilità di un evento, che causa una perdita o un fallimento aziendale, è interna all'organizzazione. Tra gli esempi si possono citare una strategia di vendita errata, una strategia di espansione estera che si rivela un fallimento o un finanziamento eccessivo del debito. In breve, si tratta di qualsiasi rischio legato alla competitività di un'azienda sul mercato di riferimento. Esistono anche casi in cui la causa del rischio è esterna all'azienda, e come tale non può essere prevista. Per fare qualche esempio, si pensi alla pandemia COVID-19. Si è trattato di un evento imprevisto e il conseguente blocco sanitario emanato dal Governo ha provocato un forte calo della domanda di molti prodotti e servizi, creando allo stesso tempo delle strozzature nell'offerta di alcuni beni. Un ulteriore esempio è la guerra in Ucraina, con conseguente crisi energetica che ha portato a un aumento esponenziale dei prezzi dell'energia. Alla luce dell'imprevedibilità che caratterizza i rischi aziendali, è impossibile, per le imprese, proteggersi completamente da essi. Tuttavia, una gestione efficace dei rischi aiuta l'azienda a condurre familiare non solo a svolgere la propria *mission*, ma soprattutto a sopravvivere nel tempo.

1.1 La strategia. Elementi definitivi

La creazione di una strategia è come l'arte. Non esiste un metodo codificato perché l'obiettivo è qualcosa di completamente nuovo e unico, qualcosa di originale e sfuggente, qualcosa di innovativo e sorprendente che non rientra nello spazio conosciuto. Tuttavia, anche nel caso in cui le aziende non abbiano una formula per determinare la loro strategia, è comunque possibile implementare uno stile, una cultura e un approccio innovativo e

visionario alla loro realtà, che favorisca il pensiero strategico: un ambiente favorevole per la nascita di progetti creativi e fruttuosi⁵.

Nella sua famosa opera⁶ Mintzberg individua cinque P che si riferiscono agli aspetti fondamentali del concetto di strategia:

- la prima “P” sta per "*Plan*". Si tratta della visione più immediata, quasi puerile del concetto di strategia, intesa come una linea d'azione prestabilita verso un obiettivo prefissato. "Ho un piano" significa che si ha in mente un obiettivo ed un piano dettagliato per raggiungerlo;
- la seconda "P" sta per "*Pattern*". Un'azienda ha una strategia nella misura in cui stabilisce e adotta, come abitudine caratteriale, un “*modus operandi*”. Tali imprese operano secondo uno schema ricorrente. Ne sono un esempio le aziende che hanno fatto dell'innovazione un modello comportamentale come, ad esempio, Ikea la quale ha come *mission* quella di diffondere raffinatezze estetiche ed accessibili ad un mercato di massa;
- la terza e la quarta “P”, rispettivamente "*Positioning*" e "*Ploy*", ci portano in un mondo completamente diverso, un mondo in cui esiste la concorrenza e un mondo in cui le nostre azioni sono significative solo se vengono considerate insieme a quelle degli altri attori. Come ci posizioniamo nel mercato rispetto agli altri *competitor*? E quali manovre adottiamo per vincere la concorrenza? è qui che emerge il concetto di “strategia militare”. D'altra parte, è importante ricordare che la disciplina del *management* è nata, tra la fine del XVIII e l'inizio del XIX secolo e, in quanto scienza agli albori, ha attinto dalle conoscenze già disponibili, ed in particolare dall'ingegneria e dall'arte militare. In altre parole, è proprio qui che troviamo la terminologia del campo di battaglia su cui schieriamo i nostri eserciti e scegliamo le nostre manovre offensive e difensive nel modo più vantaggioso possibile per battere i nostri avversari⁷;
- la quinta "P" si riferisce a "*Perspective*". E rappresenta la più astratta ma allo stesso tempo la più vicina al mondo del *business*, ossia la strategia come

⁵ Lucio Macchia (2010) La Strategia Aziendale nei Mercati Complessi

⁶ "*The Rise and Fall of Strategic Planning*"

⁷ Lucio Macchia (2010) La Strategia Aziendale nei Mercati Complessi

"visione" di un futuro che si vuole creare, di un sogno che fa muovere gli uomini, desiderio profondo di cambiare il mondo e gli eventi.

Potrebbe sembrare strano parlare dei circa 80 anni durante i quali si è sviluppato il concetto di strategia aziendale divisi in periodi storici come se fossero secoli, ma in realtà l'entità del cambiamento è stata enorme dai mercati degli anni Cinquanta quando la domanda superava l'offerta e quindi il *management* si concentrava sulla produzione di massa di prodotti efficienti. In termini di scala del cambiamento, sono passati secoli.

Solo all'inizio degli anni Sessanta i mercati hanno cominciato a essere riconosciuti come dinamici e sono emersi i primi modelli strategici. Uno degli elaborati chiave di questo periodo è "*Corporate Strategy*" (1965) di Igor Anso, con il quale questo autore ha gettato le basi della gestione strategica ed è diventata una pietra di paragone per tutti gli sviluppi successivi. Con questa affermazione non si vuole intendere che prima di Ansoff non esistesse il pensiero strategico; anche prima di Ansoff ci sono stati alcuni studi importati sull'argomento. Per quanto riguarda quest'ultimo punto, è impossibile comprendere lo sviluppo del concetto di strategia senza citare due contributi storici.

Il primo contributo è di Peter Drucker. Questo studioso, conosciuto come il fondatore del *management*, scrisse nel 1954 un libro nel quale tratta tutti gli aspetti della gestione. Secondo il pensiero dell'autore la strategia va considerata come un sistema di definizione di obiettivi a breve e lungo termine in uno scenario caratterizzato da vincoli e limitazioni di risorse e tempo, nonché da rischi e incertezze future.⁸

Gli scritti di Drucker contengono i semi della complessa visione aziendale che caratterizza le attuali correnti di pensiero. Drucker critica l'approccio che vede la massimizzazione del profitto come unico obiettivo e va oltre, individuando una serie di aree interrelate di obiettivi gestionali. Questi sono: la posizione di mercato, le risorse materiali e finanziarie, la redditività, le prestazioni e la formazione dei *manager*, le prestazioni e gli atteggiamenti dei dipendenti e la responsabilità pubblica. L'approccio pionieristico di Drucker pone inoltre l'accento su un ambito astratto e sociale piuttosto che strettamente economico e quantitativo e libera in modo decisivo il *management* dal concetto arcaico di "ramo dell'economia". In questo senso, in termini di chiarimento delle aree di azione, è il precursore del modello di Robert Kaplan e David Norton del 1992

⁸ Peter Drucker (1954) *The Practice of Management*

della moderna "*balanced scorecard*", che si basa proprio su quattro pilastri. Come per Drucker, la "prospettiva" dell'azienda comprende elementi tangibili e intangibili:

- 1) la prospettiva "finanziaria" (redditività, capitale, risorse);
- 2) la prospettiva "cliente" (mercati target, quota di mercato, segmenti di clientela);
- 3) la prospettiva dei "processi aziendali" (i processi aziendali attraverso i quali le aziende progettano, producono e vendono i loro prodotti e servizi);
- 4) la prospettiva "apprendimento e crescita" (risorse umane, conoscenza, informazione, cultura).

Il secondo contributo alla materia arriva da Alfred Chandler, studioso della Fondazione Harvard, nato nello stesso anno di Ansoff (1918), che ha pubblicato il suo libro "*Strategy and Structure*", pubblicato nel 1962. Nel suo libro Chandler si occupa di analizzare una serie di grandi aziende statunitensi e di stabilire il principio tale per cui la struttura organizzativa di un'azienda è direttamente correlata alla sua parte strategica. In altre parole, la struttura organizzativa si adatta dinamicamente alla strategia aziendale. Questa concezione, che oggi sembra piuttosto ingenua, tutt'al più scontata, all'epoca era rivoluzionaria.

1.1.1 Previsioni strategiche in un contesto caratterizzato da forte imprevedibilità

Negli ultimi due decenni, la ricerca economica e del *management* aziendale, supportata dai numerosi studi cognitivi ed empirici, si è concentrata sulla crescente complessità della realtà e sulla conseguente riduzione delle possibilità per le aziende di previsione del market e degli operatori economici. La realtà è sempre più caratterizzata da un complesso di fattori strettamente interconnessi le cui influenze interagiscono costantemente, portando a un ampio e difficilmente prevedibile processo di trasformazione della domanda e dei gusti dei consumatori.

Una serie di importanti trasformazioni che hanno cambiato la natura dei mercati e della concorrenza e, di conseguenza, il contesto della strategia aziendale, hanno aumentato in modo significativo l'importanza della complessità nella realtà a cui le persone e le organizzazioni fanno riferimento.

Tra i cambiamenti che hanno avuto, e che continuano ad avere un impatto significativo sia sui comportamenti di acquisto individuali sia sui processi decisionali strategici

aziendali, è opportuno citare innanzitutto il graduale passaggio da un ambiente condizionato da elementi di stabilità, dinamicità e turbolenza.⁹

In altre parole, si può affermare che il passaggio da un ambiente complesso, caratterizzato da una maggiore prevedibilità, a un ambiente sempre più intricato ha comportato un cambiamento nel concetto e nell'importanza della strategia e dell'analisi strategica. In un contesto complesso, la semplice adozione di un piano formale e definito non è più sufficiente per anticipare le azioni necessarie a soddisfare le esigenze dei consumatori. Ciò è dovuto alla rapidità dei cambiamenti e alle sfide legate alla previsione del comportamento dei mercati.

Le nuove dimensioni in cui vive ogni individuo hanno portato a cambiamenti significativi nel comportamento di acquisto e di consumo, rendendolo più selettivo ma allo stesso tempo meno prevedibile. Inoltre, è meno probabile che il comportamento dei consumatori si conformi a modelli rigidi come le caratteristiche demografiche, gli stili di vita. Ciò è dovuto alle crescenti interazioni tra le diverse caratteristiche che influenzano il comportamento degli operatori economici e, pertanto, la possibilità di determinare l'impatto che ciascun fattore ha sul comportamento finale d'acquisto è notevolmente ridotta.

L'atteggiamento volto ad acquistare da parte del consumatore è ulteriormente reso più complicato da altre modifiche come, ad esempio, l'aumento dei redditi (il quale porta a una maggiore concorrenza nelle decisioni di acquisto), il maggior tempo libero e le maggiori aspettative di miglioramento delle condizioni di vita, i quali creano situazioni potenzialmente contraddittorie. In tale scenario trovano grande riscontro le scienze cognitive che cercano di spiegare in che modo le preferenze dei consumatori, e quindi la domanda, siano fortemente influenzate dalla componente psicologica.

I cambiamenti descritti in precedenza si accentuano sempre di più, rendendo notevolmente difficile per le aziende la previsione della domanda. In particolare, le contraddizioni che caratterizzano il comportamento dei clienti e le molteplici condizioni in cui avviene il comportamento di acquisto rendono sempre più complessa l'interpretazione delle preferenze del consumatore finale.

⁹ Chiara Acciarini, Federica Brunetta, Paolo Boccadelli (2019) Cognitive biases and decision- making strategies in times of change: a systematic literature review

L'aumento della complessità e della variabilità nelle tendenze di acquisto e di consumo ha portato gli esperti a introdurre nuove teorie per l'analisi e lo studio dei mercati. A partire dagli anni '90, molti studiosi hanno messo in discussione sia i tradizionali metodi di rappresentazione della diversità dei consumatori all'interno di un mercato specifico, sia le variabili utilizzate per suddividere i mercati in gruppi di consumatori con diverse esigenze. In particolare, hanno evidenziato che le variabili tradizionali di segmentazione sono limitate nella loro capacità di spiegare il comportamento di acquisto e sono troppo rigide per essere applicate in modo efficace.

I ricercatori hanno sottolineato la rigidità delle variabili tradizionali di segmentazione e la loro incapacità di spiegare completamente i modelli di acquisto. In merito a quest'ultimo aspetto, hanno evidenziato che fattori come le caratteristiche demografiche, lo *status* sociale, lo stile di vita e il reddito, se presi in considerazione in modo parziale e senza tener conto delle peculiarità individuali, non sono sufficienti per comprendere appieno come un singolo consumatore possa comportarsi in diverse situazioni di acquisto. Inoltre, anche una delle variabili di segmentazione più avanzate, come lo stile di vita, si è dimostrata inadatta e poco efficace, in molteplici situazioni, a raggruppare gruppi di consumatori eterogenei in categorie omogenee, abbandonando la teoria consolidata che lega il consumismo al soddisfare un proprio bisogno.

La variabile contestuale è una nuova variabile di segmentazione basata su questi presupposti. Funziona in modo trasversale alle variabili tradizionali e può raggruppare i clienti in base ai loro comportamenti nelle varie situazioni di acquisto. In altre parole, l'obiettivo è quello di identificare segmenti di clienti non omogenei in termini di caratteristiche individuali come il sesso, l'età, il reddito e lo stile di vita, ma piuttosto uniformi in termini di insieme di comportamenti adottati dai clienti in vari contesti di acquisto.

Il presente elaborato offre l'opportunità di sottolineare che le limitazioni dei criteri di segmentazione tradizionali derivano dal ragionamento che precede la loro definizione piuttosto che dalle caratteristiche intrinseche dei criteri utilizzati per la selezione del segmento di mercato. Nello specifico, è importante sottolineare che la maggior parte delle volte, quando si tratta di scegliere un segmento specifico, si utilizza un approccio di tipo oggettivo. In altre parole, si parte dal presupposto che il comportamento di acquisto dei

clienti corrisponda alle aspettative attese relative alle caratteristiche identificate durante il processo di identificazione dei segmenti (età, sesso, stile di vita).

Nel passaggio sopra menzionato, abbiamo esaminato come sia possibile che ogni individuo, inclusi i *manager* in qualità di decision maker, possa commettere errori di natura cognitiva nella gestione di un'impresa a causa di influenze psicologiche e comportamentali distorte. Per i *manager*, soprattutto quelli all'interno di imprese familiari che ricoprono un doppio ruolo sia nella sfera familiare che nell'ambito aziendale, prendere decisioni in modo oggettivo senza essere influenzati da pregiudizi mentali rappresenta una sfida complessa.

La gestione aziendale è soggetta a una serie di distorsioni e dissonanze che possono portare a errori sistematici. In questa sezione, esamineremo l'impatto delle distorsioni comportamentali dei *manager* sulle scelte strategiche e operative all'interno delle aziende familiari. In azienda, chiunque, che si tratti del proprietario, di un socio, del capo famiglia, di un *manager* o di un semplice azionista, quando prende decisioni, spesso non agisce in modo completamente razionale.

Il *management*, responsabile della guida e del governo dell'azienda, è influenzato da distorsioni comportamentali dovute a una razionalità limitata. Nonostante ciò, i *manager* sono costantemente chiamati a prendere decisioni che riguardano aspetti operativi, strategici e finanziari, al fine di mantenere la competitività dell'impresa sia nel breve che nel lungo periodo. Il processo decisionale è una delle responsabilità più cruciali per il *management*. Lo studio del processo decisionale individua come un decisore dovrebbe affrontare le diverse alternative a sua disposizione. I principali modelli decisionali identificano due categorie principali di processi: uno razionale e uno normativo. Il modello decisionale razionale mira a trovare una soluzione ottimale in modo teorico, mentre il secondo considera le reali difficoltà che possono emergere nella presa di decisione. Il modello razionale si concentra sulla massimizzazione della soluzione migliore, tenendo conto degli sforzi richiesti.

Il processo logico-razionale è suddiviso sinteticamente in quattro macrofasi identificate dallo studioso Williams (2002)¹⁰:

¹⁰ Vincenzo Schiaffano (2011) Effetti delle distorsioni neuro-cognitive nelle decisioni e nei comportamenti di *manager* e consumatori

- **problem identification:** identificare in maniera chiara il problema ed eliminare eventuali ambiguità interpretative;
- **criteria definition:** ricercare tutte le soluzioni possibili come valide alternative in base a quelle che sono le preferenze, i bisogni e le eventuali conseguenze preventivamente identificate;
- **alternative generation:** identificare e selezionare la soluzione ottimale;
- **implementation:** implementare la soluzione scelta e valutare l'efficacia dei risultati.

Perché il processo decisionale razionale sia basato su una valutazione accurata e veritiera della situazione in questione, è fondamentale che siano soddisfatti tutti i presupposti precedentemente menzionati. Tuttavia, nella realtà quotidiana, è raro che tutti questi requisiti teorici siano effettivamente rispettati, poiché i decisori, come i *manager* o i proprietari di un'azienda, spesso prendono decisioni irrazionali che sono influenzate da distorsioni comportamentali. Il modello normativo, infatti, parte dal presupposto che gli individui abbiano una razionalità limitata, il che significa che quando i *manager* si trovano di fronte a una decisione, non sono in grado di considerare tutte le informazioni disponibili in modo completo. Inoltre, non sono in grado di valutare tutti gli effetti potenziali di una decisione, perché non possono considerare contemporaneamente tutte le alternative e le soluzioni possibili. Spesso osservano queste opzioni in modo sequenziale, trascurando aspetti essenziali che potrebbero influenzare in modo significativo l'esito della decisione.¹¹

Uno dei principali ostacoli nel processo decisionale è, nella maggior parte dei casi, rappresentato dal fattore tempo. In questo contesto, sia i *manager* che chiunque debba prendere decisioni tendono a adottare comportamenti distorti, allontanandosi dall'idea di una razionalità economica illimitata, che è tipica dell'approccio tradizionale.

Quando si tratta del contesto in cui un *manager* è chiamato a prendere decisioni strategiche all'interno di un'azienda, l'obiettivo principale è ottenere un vantaggio competitivo che sia in grado di soddisfare sia le esigenze del mercato che le necessità di tutti gli stakeholder interni ed esterni all'azienda. Il raggiungimento di una posizione di

¹¹ Baruch College, George Washington University (1999) Cognitive Biases and Strategic Decision Processes: An Integrative Perspective

vantaggio competitivo significa eccellere rispetto ai concorrenti attraverso una serie di fattori critici per il successo, come ad esempio la capacità di costruire relazioni uniche e inimitabili che permettano all'azienda di distinguersi dai rivali.

Nel contesto della gestione strategica, il ruolo del *management* è incentrato sulla preservazione di un vantaggio competitivo a lungo termine per garantire risultati positivi nel futuro dell'azienda. Per quanto riguarda le decisioni strategiche, il *manager* deve affrontare ciò che sono noti come fattori che possono erodere le *performance* dell'impresa.¹² Questi fattori comprendono:

- l'evoluzione dell'ambiente operativo e le modifiche al regolamento;
- l'ingresso di nuovi competitor;
- la tendenza verso la standardizzazione delle operazioni aziendali;
- la diminuzione della domanda a causa delle risposte dei concorrenti alle nuove strategie adottate.

L'orientamento dell'azienda verso il costante miglioramento implica la necessità di prendere decisioni strategiche mirate a eccellere rispetto ai concorrenti. Questo processo richiede un costante confronto tramite il benchmarking, ossia la comparazione con le migliori imprese nel mercato di riferimento. L'obiettivo è individuare i punti di forza delle altre aziende e cercare di superarli. È importante notare che il processo decisionale strategico non sempre segue una logica razionale, ma spesso si basa su comportamenti influenzati da distorsioni cognitive.

1.2 Il processo decisionale in condizioni di incertezza

In economia, la teoria dell'utilità attesa si basa sul concetto che "gli individui tendono a scegliere l'alternativa con l'utilità attesa più alta piuttosto che l'alternativa con il valore atteso più alto".¹³ La teoria dell'utilità attesa costituisce quindi la base teorica dell'approccio normativo allo studio del comportamento umano.

Secondo l'approccio di questa teoria si presume che gli individui siano in grado di fare scelte razionali. Gli individui prendono decisioni scegliendo alternative che forniscono

¹² Angelo Riccaboni, Elena Giovannoni, Maria Pia Maraghini (2011) *Transmitting Knowledge Across Generations: The Role of Management Accounting Practices*

¹³ Von Neumann J., Morgenstern O. *Theory of Games and Economic Behavior*. terza ed., Princeton N.J., Princeton University Press (prima ed. 1944, seconda ed. 1947) 1953

maggior utilità al fine di massimizzare il loro benessere personale e, a sostegno di ciò, la teoria presuppone che gli individui assumano un comportamento razionale.

La principale critica che rivolgono alla teoria dell'utilità attesa deriva dal fatto che, tale teoria, non tiene conto dell'influenza dei fattori emotivi nel processo decisionale e quindi il comportamento degli individui non è sempre conforme ai principi della razionalità economica.

Si può dire che nel comportamento umano intervengono una serie di distorsioni.

Nel loro lavoro sull'economia comportamentale, gli psicologi ed economisti del XX secolo Kahneman e Tversky sostengono che la mente umana attiva due tipi di pensiero. Si tratta del pensiero razionale/cognitivo e del pensiero intuitivo. Il primo è il risultato di una serie di percorsi mentali che richiedono tempo, analisi e comprensione ed è quindi un processo complesso, continuo e analitico. Mentre il pensiero intuitivo è il risultato dell'impulsività, non richiede tempo ed è istantaneo.

Secondo il concetto di razionalità economica il processo decisionale classico consiste generalmente in sette fasi:

- definizione del problema, strutturato o non strutturato. Nel primo caso gli individui dispongono di un gran numero di informazioni e di opzioni tra cui poter scegliere. Nel secondo caso invece i problemi sono maggiormente incerti e complessi;
- definizione degli obiettivi;
- raccolta delle informazioni che sono utili per la risoluzione del problema;
- valutazione ed elaborazione delle informazioni;
- identificazione delle alternative possibili;
- scelta più soddisfacente in relazione alle circostanze di riferimento;
- misurazione e valutazione dei risultati ottenuti, in caso di esito positivo allora il processo decisionale si conclude, in caso di esito negativo, invece, il processo ricomincia come in un percorso circolare.

Tuttavia, alcuni recenti studi sulla psicologia cognitiva hanno dimostrato che il pensiero non sempre è possibile. Gli esseri umani hanno da tempo acquisito una serie di comportamenti, come i *bias* e le euristiche, che consentono loro la sopravvivenza in un ambiente molto impegnativo e si sono abituati a prendere decisioni intuitive.

In qualità di decisori i *manager* non sono in grado di utilizzare tutte le informazioni a loro disposizione o, peggio, di considerare tutte le possibili conseguenze dell'adozione di

determinate decisioni, o addirittura di avere una chiara conoscenza di tutte le opzioni da adottare. Di conseguenza, né gli individui né i *manager* hanno il controllo delle informazioni, delle opzioni, delle influenze, delle alternative e dei risultati quando prendono decisioni in un ambiente caratterizzato da grande incertezza. È in queste situazioni che nascono i pregiudizi comportamentali nei processi di gestione aziendale, in quanto i pregiudizi e i preconcetti distorcono il giudizio portando a errori di valutazione e alla mancanza di obiettività nel giudizio.

La teoria cognitiva vista precedentemente afferma che vi sono tre categorie principali di distorsioni comportamentali che influenzano il processo decisionale:

- distorsione euristica;
- disabilità cognitiva;
- distorsione relativa ad effetti framing.

Le decisioni basate su modelli automatici o predefiniti, anziché su un ragionamento completamente razionale, possono avere un impatto molto negativo sulla gestione aziendale, specialmente sull'orientamento strategico. Recenti studi di ricerca hanno esaminato attentamente come alcuni tratti di personalità dei *manager* possano influenzare le decisioni operative e strategiche, nonché l'effetto che queste decisioni hanno sulle prestazioni aziendali.

Gli studi hanno esplorato il campo della psicologia clinica e delle neuroscienze, rilevando che pregiudizi psicologici e disturbi di personalità, come la psicopatia, l'antisocialità e il narcisismo, possono causare distorsioni comportamentali, errori nei processi decisionali e incoerenze nell'assunzione di decisioni. In particolare, due disturbi analizzati sono il "*temporal discounting*" (sconto temporale) e la propensione al rischio.

Il "*temporal discounting*" si riferisce alla tendenza di una persona a sacrificare un guadagno modesto a breve termine per ottenere un guadagno significativamente maggiore in futuro. Questo comportamento è rilevante in molte situazioni decisionali, ma diventa dannoso per l'azienda quando si traduce in una ricerca esasperata di vantaggi immediati a scapito di benefici a lungo termine.

Poiché i *manager* svolgono ruoli chiave sia a livello strategico che di leadership aziendale, è di estrema importanza comprendere come i diversi tratti di personalità possano influenzare il processo decisionale dei *manager* e, di conseguenza, le prestazioni aziendali. Nonostante il concetto di razionalità economica suggerisca che le persone

dovrebbero sempre scegliere l'opzione che massimizza la loro utilità, nella realtà le decisioni spesso si basano su meccanismi automatici e inconsapevoli, influenzati dal contesto sociale e da schemi psicologici.

Nel caso di imprese familiari, in cui spesso sono presenti forti legami affettivi, è comune che i *manager*, i proprietari o coloro che governano l'azienda prendano decisioni influenzate dalle emozioni, da pregiudizi psicologici e dai disturbi della personalità.

1.3 Il Rischio. Elementi definatori.

Il rischio, come sopra citato, rappresenta la possibilità che una variabile aleatoria si realizzi in modo diverso rispetto al suo valore atteso. Pertanto, un fenomeno quantitativo è più rischioso quando esiste più di una possibile realizzazione, ed è tanto più rischioso quanto più queste realizzazioni si allontanano dalle aspettative stabilite.

Una variabile aleatoria può essere vista come un insieme di “N” coppie di elementi corrispondenti a più di un possibile scenario. Più precisamente ad ogni possibile scenario vengono assegnati due numeri reali, uno che rappresenta la probabilità che lo scenario si realizzi e l'altro numero che rappresenta il valore assunto dalla variabile in questo scenario.

La distinzione concettuale tra rischio e incertezza è molto rilevante. Il rischio (variabilità stocastica) si riferisce all'aleatorietà insita negli eventi presi in esame, mentre l'incertezza si riferisce alla mancanza di conoscenza del fenomeno sotto indagine. Ad esempio, il risultato del lancio di un dado (non ancora lanciato) è un evento rischioso, cioè un evento con una variabilità stocastica. Al contrario, l'esito del lancio di un dado già lanciato, da parte di un soggetto che si trova in una stanza diversa rispetto a quella in cui il lancio è stato lanciato, è un evento incerto. A prima vista, può sembrare che la discussione tra il concetto di rischio e il concetto di incertezza abbia poca rilevanza pratica. In realtà non è proprio così perché l'introduzione dell'incertezza nella teoria economica ha enfatizzato due aspetti fondamentali della teoria neoclassica¹⁴, la quale non è in grado di fare, in particolare:

Secondo tale teoria gli operatori si confrontano esclusivamente con i rischi, cioè con la variabilità stocastica intrinseca negli eventi. Tutti gli operatori hanno una perfetta conoscenza del modello di riferimento e l'unico problema è quello di non conoscere, per l'intrinseca aleatorietà degli eventi, come il rischio si manifesterà.

- il ruolo dell'informazione;
- il ruolo delle strategie.

Il ruolo dell'informazione è molto importante poiché le informazioni ottenute attraverso l'acquisizione di conoscenze possono modificare le aspettative e la percezione del valore del rischio dei fenomeni in esame.

Da questo punto di vista, l'acquisizione di informazioni (corrette, ovviamente) è l'unico modo per gestire l'incertezza. È quindi comprensibile l'importanza dei sistemi informativi di un'azienda, e in particolare, il sistema di contabilità direzionale.

Strettamente correlata al ruolo delle informazioni è la centralità delle strategie per gestire l'incertezza e farvi fronte. Le iterazioni strategiche degli individui sono molto limitate di fronte a eventi puramente rischiosi. Quando si introduce l'incertezza, ossia quando individui diversi dispongono di vari *set* informativi, o vi è l'incertezza sul modello che spiega un fenomeno, l'iterazione strategica tra individui torna ad assumere una rilevanza centrale.

Sfortunatamente, quando al rischio si aggiunge l'incertezza, i modelli economici diventano esponenzialmente più complessi e, ad oggi, non è ancora disponibile una teoria generale dell'informazione come quella della finanza neoclassica.

Utilizzare la teoria della finanza neoclassica quale punto di riferimento per trattare il problema del *risk management* deve essere fatto con razionalità cioè tentando, per quanto possibile, di includere nell'analisi effettuata gli effetti derivanti dall'incertezza.

In particolare, sarebbe necessario fare quanto segue:

- includere nelle variabili aleatorie non solo la variabilità derivante dalla casualità ma anche quella dovuta all'incertezza;
- riconoscere, e quantificare, quanta parte della variabilità delle variabili aleatorie è determinata dall'incertezza;
- riconoscere che l'incertezza può essere ridotta tramite l'acquisizione di informazioni e tramite lo studio dei modelli di riferimento;
- riconoscere che la riduzione dell'incertezza ha un costo che deve essere considerato prima di decidere di acquisire informazioni costose;
- riconoscere che nell'ipotesi in cui una decisione fosse strategica (cioè nel caso in cui l'effetto della decisione dipende anche dalle decisioni assunte dagli altri operatori coinvolti) l'individuazione della giusta strategia può avvenire non solo

analizzando le caratteristiche di rischio e incertezza del fenomeno, ma anche analizzando la conoscenza (cioè l'incertezza) del fenomeno da parte degli altri operatori coinvolti;

- riconoscere che la realtà è dinamica. In tale contesto, le informazioni arrivano gradualmente e possono modificare i termini del problema e, soprattutto, la sua soluzione.

Una caratteristica fondamentale del concetto di rischio qui presentato è quella di considerare non soltanto le conseguenze negative di un evento (minacce o *downside risk*), ma anche le conseguenze positive (opportunità o *upside risk*).

Tuttavia, il termine rischio assume una varietà di significati a seconda del campo in cui viene inserito.¹⁵

Poiché il termine rischio ha numerosi significati, è possibile identificare quattro approcci che possono riunire quasi tutti i concetti presentati in letteratura.

In ordine cronologico, questi sono

- l'approccio tradizionale-assicurativo;
- l'approccio statistico-finanziario;
- l'approccio *manageriale*;
- l'approccio matematico.

Secondo l'approccio tradizionale-assicurativo, il rischio è inteso come minaccia pura. Questo approccio comprende l'idea di rischio come la probabilità che si verifichino effetti negativi a seguito di eventi naturali o di azioni umane.

Secondo l'approccio statistico-finanziario, il rischio è inteso come casualità stocastica, ossia come il possibile scostamento di una variabile aleatoria rispetto alle aspettative. Il resto dell'elaborato seguirà questo approccio.

Secondo l'approccio *manageriale*, il rischio viene visto come la probabilità che il soggetto, che affronta il rischio, si discosti dai suoi obiettivi. In questo filone rientra, ad esempio, la definizione riferita ai rischi di un'impresa in base alla quale il rischio è l'evento futuro e incerto che può influenzare il raggiungimento degli obiettivi strategici, operativi e finanziari di un'organizzazione.

¹⁵ Brockhaus, R. H. (1980). Risk taking propensity of entrepreneurs. *Academy of Management Journal*, 23, 509-520

Infine, secondo l'approccio matematico, il rischio è la cosiddetta variabile aleatoria, ossia un insieme di realizzazioni quantitative associate a delle probabilità di realizzazione.

Ogni approccio in oggetto presenta una giustificazione storica per la sua introduzione, un campo preferito di applicazione e limiti alla sua applicazione in altri ambiti. In altre parole, non esiste un approccio migliore di un altro in tutte le circostanze. E probabilmente è questa la ragione per la quale essi continuano a coesistere. Gli approcci tradizionale-assicurativo e *manageriale* sono chiaramente diversi dall'approccio statistico-finanziario. D'altra parte, l'approccio matematico può prestarsi a maggiori confusioni.

Ai fini del nostro studio ci focalizzeremo esclusivamente sull'approccio *manageriale*, il quale risulta essere molto vicino all'approccio statistico finanziario. Entrambi gli approcci tengono conto delle minacce e delle opportunità. L'unica differenza risiede nel fatto che nell'approccio statistico-finanziario sono importanti gli scostamenti rispetto al valore atteso, mentre per quanto riguarda l'approccio *manageriale* sono importanti gli scostamenti dagli obiettivi.

Naturalmente non vi sarebbe alcuna differenza se gli obiettivi sono coerenti con le aspettative. Di solito gli obiettivi di un'azienda sono migliori rispetto alle sue aspettative in quanto gli obiettivi vengono fissati come incentivo o motivazione al loro raggiungimento.

L'approccio *manageriale* è maggiormente flessibile rispetto agli altri due approcci. Infatti, può essere applicato sia alla gestione dei rischi puri (l'obiettivo in questo caso è quello di non subire alcun danno) sia alla gestione dei rischi speculativi (in questo caso l'obiettivo potrà coincidere con le aspettative o addirittura essere leggermente migliore).

I rischi aziendali riguardano fattori di aleatorietà che possono avere un impatto economico, finanziario e patrimoniale sull'intera azienda.

In questo contesto è necessario sottolineare due punti:

1. In primo luogo, bisogna evitare di confondere la causa (il rischio) con l'effetto (l'impatto sulle grandezze obiettivo dell'impresa). Se si guarda al rischio di *downside*, l'avversa manifestazione dei rischi può manifestarsi negativamente nei seguenti modi:
 - crisi economica (incapacità di ottenere adeguati flussi di reddito);

- crisi di liquidità (incapacità di far fronte ordinatamente ai flussi in uscita con i flussi in entrata);
- crisi finanziaria e patrimoniale (incapacità di onorare gli impegni nei confronti dei creditori).

Da questo punto di vista, il più volte citato come rischio di liquidità d'impresa non è un rischio, ma l'effetto del negativo manifestarsi di altri rischi.

2. In secondo luogo, nel determinare l'impatto sulle grandezze obiettivo non ci si deve limitare esclusivamente agli effetti diretti e immediati del rischio, ma si devono prendere in considerazione anche gli effetti indiretti e mediati che tale rischio può generare. Ad esempio, nel caso di distruzione di un bene aziendale si possono avere danni diretti derivanti dalla perdita di disponibilità dell'asset e danni indiretti derivanti dall'interruzione della produzione aziendale.

1.3.1 La propensione al rischio dei *manager*

Recenti studi hanno esaminato come alcuni aspetti della personalità dei *manager* possano influenzare la qualità delle decisioni strategiche e operative, e di conseguenza avere un impatto sulle prestazioni aziendali. Le indagini hanno portato all'identificazione di ciò che viene comunemente definito come patologia dei "*corporate psychopaths*" all'interno del contesto aziendale.

Questo termine fa riferimento a individui con determinati tratti psicologici associati a disturbi della personalità, come l'antisocialità e il narcisismo. Ricerche hanno dimostrato che in media, i *corporate psychopaths* tendono a prendere rischi eccessivi in misura molto maggiore rispetto ad altri *manager*. Un tratto distintivo di questi *manager* è la loro inclinazione a comportamenti scorretti e non in linea con i valori aziendali.

Ciò può includere comportamenti come frodi contabili o persino manipolazione dei titoli azionari, decisioni che possono comportare perdite significative non solo in termini finanziari, ma anche in termini occupazionali e ambientali. In effetti, alcuni studi hanno evidenziato il contributo significativo dei *corporate psychopaths* alla crisi finanziaria del 2007-2008.

La "propensione al rischio" è definita come la volontà di intraprendere comportamenti ad alto rischio, consapevoli che ci sia una probabilità considerevole di subire perdite o danni

inerenti a tali decisioni. Le perdite potrebbero essere controbilanciate da potenziali ricompense o vantaggi superiori, che compensano la paura delle perdite.

Ricerche empiriche hanno collegato l'eccessiva propensione al rischio dei *manager* a tratti di personalità noti come "narcisismo grandioso". Il disturbo della personalità è associato a *manager* che tendono a prendere rischi non solo in contesti finanziari, ma anche in settori come la salute dei dipendenti, la sicurezza sul lavoro e le questioni socio-ambientali. Ciò è spiegato dalla natura impulsiva e dalla minore capacità di autocontrollo tipica di questi *manager*. Dato che i *manager* svolgono un ruolo cruciale all'interno di un'azienda, è essenziale comprendere come i disturbi di personalità possano influenzare il processo decisionale e come queste decisioni possano riflettersi sulle prestazioni aziendali.¹⁶

¹⁶ Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 263-292

CAPITOLO 2

Family Business

2.1 I Family Business. Elementi definitivi

Possiamo definire i *Family Business* come un modello di gestione aziendale in cui la famiglia detiene la proprietà e il controllo di un'impresa, spesso per generazioni. I *Family Business* rappresentano una parte fondamentale del tessuto economico italiano, dalle piccole imprese artigiane alle grandi aziende industriali.

Gestire un'azienda familiare non è facile. Richiede un delicato equilibrio tra gli interessi personali e professionali, tra tradizione e innovazione.

In questo capitolo analizzeremo in dettaglio il modello dei *Family Business*: cos'è, come funziona, quali sono i suoi punti di forza e le sue criticità. Vedremo anche alcuni esempi di successo di imprese familiari italiane che hanno saputo coniugare efficacemente affari e affetti.

I *Family Business* hanno origini antiche e rappresentano la forma più diffusa di impresa nel mondo.

In un *Family Business*, i membri della famiglia detengono la maggior parte del capitale azionario dell'azienda e ricoprono spesso ruoli dirigenziali. Ciò consente loro di prendere le principali decisioni strategiche riguardanti l'impresa. Tuttavia, i *Family Business* differiscono dalle piccole imprese familiari per dimensione e complessità.

Le imprese a conduzione familiare nascono come piccole imprese, per poi crescere nel tempo attraverso successo e innovazione. Man mano che l'azienda si espande, la proprietà e il controllo passano di generazione in generazione. Questa transizione delicata richiede una pianificazione strategica per garantire la sopravvivenza e il successo continuo dell'impresa.¹⁷

Affinché un *Family Business* abbia successo nel lungo periodo, è fondamentale che i membri della famiglia sviluppino una visione condivisa per il futuro dell'azienda e collaborino per prendere decisioni sagge che tengano conto sia degli interessi della famiglia che di quelli dell'impresa. Una governance efficace, un continuo sviluppo del

¹⁷ Abraham B. (Rami), Filomena Canterino, Marco Guerci, Stefano Cirella Leading (2013) Transformation in a Family-Owned Business: Insights From An Italian Company

capitale umano e il coinvolgimento di *manager* esterni competenti sono altri fattori critici di successo. I Family Business rappresentano quindi un modello imprenditoriale unico che, se gestito in modo strategico, può generare risultati straordinari sia per le imprese che per le famiglie proprietarie. La chiave del loro successo risiede nell'armonizzazione degli interessi familiari e aziendali.

Per prosperare e assicurare la sopravvivenza dell'impresa i Family Business devono sviluppare caratteristiche chiave, tra cui:

- Governance solida;
- Pianificazione strategica;
- Comunicazione aperta;
- Addestramento e sviluppo

Con queste caratteristiche fondamentali, i Family Business possono prosperare di generazione in generazione.

Le aziende a conduzione familiare presentano diversi vantaggi rispetto alle società non familiari. In primo luogo, i membri della famiglia che lavorano insieme condividono valori e obiettivi comuni che favoriscono la collaborazione e la fiducia reciproca. In secondo luogo, la proprietà e il controllo dell'azienda rimangono all'interno della famiglia, il che significa che le decisioni possono essere prese rapidamente senza dover consultare gli azionisti esterni. Ciò consente alle aziende familiari di essere agili e di reagire prontamente ai cambiamenti del mercato. In terzo luogo, i dipendenti e i clienti spesso percepiscono le aziende familiari come personali, attente e orientate alla comunità. Questa reputazione può portare a una maggiore fedeltà dei dipendenti e dei clienti.

Infine, la gestione familiare favorisce una visione a lungo termine. I *manager* delle aziende familiari sono spesso più concentrati sulla sostenibilità e la crescita a lungo termine rispetto ai risultati finanziari trimestrali. Questa mentalità può portare a decisioni strategiche più oculate e investimenti che assicurano il successo dell'azienda per le generazioni future.

Naturalmente, le aziende familiari devono far fronte anche a potenziali svantaggi, come conflitti familiari, mancanza di professionalità e difficoltà nel passaggio generazionale. Tuttavia, se gestite in modo efficace, le imprese familiari possono trarre grandi benefici dai loro legami familiari. Comprendere i vantaggi e gli svantaggi della gestione familiare può aiutare queste aziende a massimizzare i primi e mitigare i secondi.

I *Family Business* affrontano diverse sfide e criticità che possono minare la loro stabilità e longevità. Comprendere queste dinamiche è fondamentale per navigare le acque agitate che spesso caratterizzano questo modello imprenditoriale. Ad esempio, i conflitti all'interno della famiglia possono avere un impatto significativo sull'azienda. Disaccordi riguardanti la direzione strategica dell'impresa, la distribuzione dei dividendi o la successione generazionale possono indebolire la coesione familiare e danneggiare la reputazione aziendale. Inoltre, i membri della famiglia possono avere obiettivi e priorità diverse che entrano in conflitto con gli interessi dell'impresa. Ad esempio, alcuni possono preferire una politica dei dividendi più generosa a discapito degli investimenti strategici. Queste divergenze vanno riconosciute e gestite in modo trasparente. In alcuni casi, ruoli chiave vengono assegnati in base al legame di parentela piuttosto che alle competenze. Questo può comportare una mancanza di professionalità che si ripercuote negativamente sui risultati aziendali. È importante che i membri della famiglia siano adeguatamente formati e valutati in base al merito. Il passaggio del timone da una generazione all'altra è un momento critico che spesso porta a tensioni e incomprensioni. Occorre pianificare per tempo questa transizione, definendo criteri chiari e trasparenti per l'accesso alle posizioni direttive. Il socio fondatore deve inoltre imparare a delegare, dando fiducia alle nuove leve e a professionisti esterni. Gestire con saggezza queste sfide è indispensabile per garantire la longevità del modello *Business Family*. Coinvolgere consulenti esterni, migliorare la comunicazione e definire regole chiare possono aiutare a prevenire o mitigare molte di queste criticità. Il passaggio generazionale è uno dei momenti più delicati nella vita di un'azienda familiare. Affinché avvenga in modo armonico, è necessaria una adeguata pianificazione che tenga conto sia degli aspetti *manageriali* che di quelli emotivi. È fondamentale iniziare a pianificare il passaggio generazionale con largo anticipo, idealmente quando i futuri successori sono ancora molto giovani. In questo modo si ha il tempo di prepararli adeguatamente al nuovo ruolo, sia attraverso un'adeguata formazione *manageriale* che esperienze di lavoro in azienda. Inoltre, è di estrema importanza definire chiaramente quali saranno i ruoli e le responsabilità dei successori, in modo che questi si possano preparare psicologicamente e professionalmente. I ruoli devono essere assegnati in base alle competenze e alle aspirazioni dei singoli, e non per diritto di nascita. Anche la comunicazione gioca un ruolo fondamentale, a tal proposito è importante informare per tempo e in modo trasparente tutti i membri della famiglia, i

manager e i dipendenti delle decisioni prese in merito al passaggio generazionale. Questo aiuta a prevenire incomprensioni, tensioni e conflitti che potrebbero danneggiare l'azienda. I successori, soprattutto se giovani, hanno bisogno di essere adeguatamente supportati. I fondatori devono affiancarli, almeno inizialmente, per trasmettere loro le competenze e l'esperienza necessarie a guidare l'azienda. È anche utile nominare dei *manager* e *advisor* esterni alla famiglia che possano fornire aiuto e consiglio sotto una diversa prospettiva. Pianificare per tempo, definire ruoli chiari, comunicare con trasparenza e supportare i successori: seguendo questi principi è possibile gestire al meglio il delicato passaggio da una generazione all'altra, assicurando la continuità e il successo dell'azienda familiare.

2.2 I Family Business in Italia: le principali statistiche

Il motore trainante dell'economia italiana non sono le grandi società o le multinazionali, bensì le piccole e medie imprese a conduzione familiare, le cosiddette *Business Family*. Queste aziende, gestite da generazioni della stessa famiglia, rappresentano la spina dorsale dell'economia italiana. Nonostante le dimensioni ridotte, queste imprese sono *leader* nei loro settori e i loro marchi sono rinomati in Italia e all'estero. La loro agilità e passione per l'innovazione permettono di adattarsi velocemente ai cambiamenti del mercato. Sebbene poco conosciute, le imprese familiari meritano grande rispetto per il loro contributo fondamentale alla prosperità dell'Italia. Secondo recenti studi, circa l'85% delle aziende italiane sono di proprietà familiare. Queste imprese forniscono circa il 70% dell'occupazione nel settore privato e generano più del 65% del PIL italiano.

I *Business Family* svolgono un ruolo importante nella sfera economica e sociale in molti paesi del mondo, nell'Occidente. Un *report* dell'Economist, risalente al 2015, mostra come i *Business Family* rappresentino oltre il 90% rispetto al totale di tutte le aziende operanti nel mondo. Basti pensare che solo in Europa le imprese a conduzione familiare ricoprono il primo posto tra le diverse forme aziendali in più di diciannove paesi dell'Unione Europea. Analizzando i dati rilevati dall'IFRA possiamo farci un'idea di come l'Europa sia la patria del maggior numero di imprese familiari. Riportando di seguito le percentuali di *Business Family* in ciascuno Stato del mondo, rispetto alla totalità di aziende presenti sul territorio, è possibile vedere come l'Italia presenta l'85% di

Business Family, la Francia il 60%, la Germania l'84%, l'Olanda il 74%, il Portogallo e il Belgio il 70%, il Regno Unito tra il 70-75%, la Spagna il 75%, la Svezia il 79%, la Finlandia e la Grecia l'80%. Invece al di fuori dell'UE abbiamo una presenza di *Business Family* negli Stati Uniti pari al 95% e in Australia pari al 75%.

In Italia, le imprese famigliari hanno registrato un nuovo record: Sono tra le cento società più antiche al mondo. Sono tra queste le fonderie pontificie Marinelli, istituite nel 1000, e Marchesi Antinori, istituite nel 1385.

Le imprese italiane a conduzione familiare operano in quasi tutti i settori. Esse rappresentano il polmone del tessuto economico italiano e sono presenti in maniera capillare su tutto il territorio nazionale, in particolare:

- **Agricoltura:** l'agricoltura è uno dei settori in cui le imprese familiari sono maggiormente presenti. Circa il 70% delle aziende agricole italiane sono a conduzione familiare e rappresentano la stragrande maggioranza delle piccole e medie imprese del comparto. Esse producono eccellenze agroalimentari rinomate in tutto il mondo, come il Parmigiano Reggiano, il Prosciutto di Parma e l'olio extravergine di oliva.
- **Artigianato:** l'artigianato è un altro settore trainante per l'economia italiana in cui operano numerose imprese a conduzione familiare. Esse sono specializzate nella produzione di beni di alta qualità, come mobili, abbigliamento, calzature, gioielli e prodotti in pelle. Le botteghe artigiane familiari sono custodi di antiche tradizioni e tecniche di lavorazione che vengono tramandate di generazione in generazione.
- **Turismo:** il turismo rappresenta un importante motore di crescita per l'economia italiana, con un indotto che contribuisce per circa il 13% al PIL nazionale. Anche in questo settore, le imprese a conduzione familiare, come gli alberghi, i ristoranti e le aziende di trasporti e guide turistiche, svolgono un ruolo cruciale, in particolare nelle destinazioni minori e nei borghi. Esse valorizzano le tradizioni locali, l'ospitalità e l'accoglienza tipiche italiane.

Le imprese a conduzione familiare sono quindi presenti in maniera trasversale in tutta l'economia italiana, dall'agricoltura al turismo, dall'artigianato al commercio, e

rappresentano un importante motore di sviluppo grazie alla loro capacità di innovazione e tradizione.¹⁸

2.3 La strategia nei Family Business

Il processo decisionale, che porta alla creazione della strategia, nelle imprese familiari risulta essere molto complesso poiché le decisioni non vengono prese solo nel contesto aziendale, ma anche nel contesto delle relazioni familiari.

La famiglia è un "sistema emozionale complesso" e quella che sembra una semplice scelta strategica è in realtà una scelta profondamente influenzata dalle relazioni familiari.

Il maggior rischio, nell'ambito delle imprese familiari, soprattutto nelle imprese di piccole dimensioni, è rappresentato dalla possibilità che le scelte strategiche vengano fatte col solo fine di accrescere i propri desideri personali dell'imprenditore come, ad esempio, egocentrismo, desiderio di affermazione, autorevolezza e desiderio di realizzazione.

Questo fenomeno può portare all'abbandono del governo di impresa e, nel breve periodo, può addirittura portare alla distruzione dell'azienda stessa. Affinché le imprese familiari creino valore nel lungo periodo, è necessario prendere numerose decisioni come "unità familiare", e quindi tali imprese devono definire un'unica *missione* e visione da perseguire, un'unica strategia da adottare in modo tale da garantire un piano di successione familiare all'interno dell'azienda.¹⁹

In un Family Business l'approccio della gestione strategica e specificamente il processo decisionale riscontra delle difficoltà tipiche di questo contesto aziendale: ad esempio, la presenza di fattori psicologici legati alle relazioni familiari, la difficoltà di esprimere formalmente le scelte strategiche e il rapporto non sempre facile tra la famiglia e il *management* esterno.

Tuttavia, è possibile individuare almeno tre aree tipiche di un'impresa familiare in cui le difficoltà del processo decisionale, se non possono essere eliminate del tutto, possono almeno essere ridotte:

- l'adozione di una chiara strategia di comunicazione;
- l'implementazione di una gestione strategica ben definita;

¹⁸ Paolo Morosetti (2020) Governance familiare e passaggio generazionale

¹⁹ Igor Anso (1965) Corporate Strategy

- l'adozione e l'utilizzo di "strumenti esterni" e la pianificazione della successione intergenerazionale.

L'adozione di una chiara strategia di comunicazione significa che è essenziale per le imprese familiari avere procedure di lavoro concordate e ben definite, soprattutto durante le riunioni e nei momenti critici in cui è necessario prendere decisioni.

Il primo principio di tali procedure è basato sull'ascolto, ovvero permettere a tutti di esprimere il proprio pensiero, rivolgendolo sempre ad un confronto aperto e costruttivo. Anche il coinvolgimento di membri esterni nelle assemblee decisionali può essere utile per migliorare i processi e le operazioni aziendali.

La gestione strategica è utile per il successo dell'impresa in diversi settori se viene utilizzata per implementare un piano aziendale ben organizzato, dove gli obiettivi da raggiungere, la *mission* da portare avanti e i valori dell'azienda sono chiari e definiti a monte, come per esempio:

- nei rapporti che si instaurano tra le generazioni rispetto al rapporto famiglia-impresa e rispetto ai processi di transazione intergenerazionale;
- la volontà di mantenere l'autonomia della proprietà finanziaria e quindi tenerla saldamente nelle mani della famiglia anche in caso di acquisizione di nuovi investitori e/o soci;
- la "naturale" visione a lungo termine che caratterizza tutte le imprese familiari.

Per quanto riguarda il primo punto, si può affermare che il ricambio generazionale deve essere visto come una grande opportunità di cambiamento da cogliere e sfruttare e grazie al quale l'azienda ha la possibilità di razionalizzare e migliorare i propri sistemi operativi, rafforzare la formula imprenditoriale, consolidare il proprio vantaggio competitivo, aumentare la propria quota di mercato, attuare un'aggressiva espansione territoriale e crescere in un'ottica di medio e lungo termine. Questo non significa stravolgere l'azienda a tutti i costi, ma evidenzia la necessità di bilanciare il passato con il presente e il futuro. È necessaria un'attenta pianificazione strategica al fine di evitare implicazioni nel rapporto famiglia-impresa, come per esempio, "la trappola del fondatore". Questa idea si riferisce alla possibilità che l'imprenditore, ovvero colui che ha fondato l'azienda per la prima volta, fortificato da risultati ottenuti nel corso del tempo, escluda a priori l'idea di un successore "innovativo" a causa di una sua errata convinzione rispetto al successo ottenuto grazie al suo "modello di business", motivo per cui non deve essere modificato.

Al contrario, molti studi hanno dimostrato che la pianificazione della successione può far sì che i nuovi *manager* familiari, appena entrati in azienda, abbiano in primo luogo il desiderio di seguire il percorso strategico intrapreso dall'imprenditore fondatore, soprattutto quando i modelli di business più vecchi hanno funzionato bene, ed è grazie a quei vecchi modelli che l'impresa gode di una buona reputazione sul mercato e di una forte stabilità economica-finanziaria. La pianificazione strategica della successione sta a significare che le scelte strategiche dei futuri *manager* seguiranno la direzione originaria data dai fondatori, tenendo conto della continuità e dell'allineamento con i valori dell'azienda, apportando elementi innovativi.

In contrasto con quanto detto sopra, in alcuni casi i nuovi *manager* famigliari possono voler dimostrare fin dall'inizio le proprie competenze e capacità cercando di dimostrarsi degni della successione grazie alle proprie capacità. Questo rappresenta sia un'opportunità che un rischio, poiché il cambiamento può portare alla perdita dei punti di forza dell'azienda.

Quando l'azienda è guidata da membri della famiglia da generazioni, l'introduzione di un successore esterno può essere vista come una minaccia o può generare resistenza da parte di alcuni membri familiari. Di seguito vengono riportati alcuni dei problemi comuni associati alla successione a persone esterne nella gestione di un'impresa familiare:

- Mancanza di fiducia e resistenza al cambiamento: la famiglia potrebbe avere una sfiducia intrinseca verso un successore esterno, specialmente se sono coinvolte dinamiche emotive o personali. La mancanza di fiducia può rendere difficile accettare un *leader* esterno e può creare resistenza al cambiamento all'interno dell'organizzazione.
- Cultura e valori aziendali: le imprese familiari spesso hanno una cultura aziendale e dei valori fortemente radicati che potrebbero non essere compresi o condivisi da un successore esterno. Ciò potrebbe generare conflitti nella gestione aziendale e influire sulla coesione e sull'identità dell'azienda.
- Competenze e conoscenze del settore: un successore esterno potrebbe non essere familiarizzato con l'industria specifica in cui opera l'impresa familiare. Potrebbe richiedere tempo per acquisire conoscenze approfondite del settore e delle operazioni aziendali, il che potrebbe creare incertezza e rallentare l'intero processo decisionale.

- Problemi di continuità: la transizione da una *leadership* familiare a una *leadership* esterna può causare interruzioni e instabilità nell'azienda. Potrebbero essere necessari adeguamenti e cambiamenti nella struttura organizzativa, nei processi decisionali e nelle relazioni interne per garantire una continuità efficace e sostenibile nel lungo periodo.
- Risentimento e conflitti familiari: l'introduzione di un successore esterno può generare risentimento o conflitti all'interno della famiglia. Alcuni membri familiari potrebbero sentirsi esclusi o privati del proprio ruolo di *leadership* nell'azienda. La gestione delle dinamiche familiari e l'attenuazione dei conflitti possono richiedere un'attenzione particolare per garantire una transizione armoniosa.

Per affrontare tali problemi è essenziale sviluppare una comunicazione aperta e trasparente tra i membri della famiglia e il successore esterno. È importante coinvolgere tutti i membri chiave dell'azienda nel processo di successione e creare un ambiente di fiducia e rispetto reciproco.

Inoltre, è consigliabile pianificare una transizione graduale per consentire al successore esterno di acquisire familiarità con l'azienda, con la cultura aziendale e con il settore in cui opera.

L'assistenza di consulenti esterni specializzati nella gestione dei processi di successione può fornire una guida preziosa durante questa delicata fase di transizione.

In conclusione quindi la pianificazione della successione che coinvolge parenti allargati provenienti da contesti familiari diversi può rappresentare un vantaggio per l'azienda familiare o rischiare di causare conflitti interni e paralisi decisionale.

2.4 Il rischio nei Family Business

Come sopra citato, un *Business Family* è un'azienda nella quale la famiglia, da almeno due generazioni, detiene una quota delle azioni, o del capitale, e costituisce parte attiva del *top management*.

Questo paragrafo cerca di analizzare il rischio nei *Business Family* attraverso i concetti di psicologia cognitiva e di processo decisionale. Il rischio, in questo caso, può essere interpretato come la consapevolezza che i *manager* utilizzano un gran numero di

pregiudizi psicologici nel processo decisionale, ciò fa sì che i *manager* percepiscano i rischi in maniera distorta e sottovalutando la loro pericolosità.

Nonostante gli imprenditori tendano ad essere visti come soggetti propensi al rischio, l'evidenza empirica (la quale doveva dimostrare che gli imprenditori hanno una maggiore propensione al rischio) ha fornito un risultato che si discosta da tale teoria (Brockhaus, 1980; Low & MacMillan, 1988²⁰). Tuttavia, Dunkelberg e Woo²¹ hanno osservato che gli imprenditori generalmente percepiscono la loro probabilità di successo molto maggiore rispetto ai loro concorrenti. Le contraddizioni espresse dalla letteratura hanno spinto i ricercatori a studiare il rischio da diverse prospettive. In uno studio recente, Palich e Bagby (1995), hanno rilevato come gli imprenditori tendano a essere predisposti a categorizzare cognitivamente le situazioni aziendali in modo più positivo. Ciò in quanto i processi decisionali degli imprenditori sono influenzati dai pregiudizi psicologici e da euristiche che impediscono loro di rendersi conto dei reali rischi associati alla strategia iniziale. Il fondamento di queste teorie si basa sull'assunto che chi è a capo di un'azienda è propenso a correre rischi maggiori esponendosi a situazioni non certe.

Tuttavia, questa linea di ricerca ha prodotto risultati deludenti poiché diversi studi hanno riportato che la propensione al rischio degli imprenditori non differisce significativamente dalla popolazione generale. Il fenomeno noto come "paradosso imprenditoriale," in cui gli imprenditori sembrano affrontare rischi più elevati senza mostrare una maggiore inclinazione al rischio, rimane ancora poco chiaro. Fin dalle prime scoperte di Simon sulla relazione tra razionalità economica e irrazionalità, si è osservato che il processo decisionale dei *manager* non si basa su un modello puramente razionale. Al contrario, spesso gli individui percepiscono eventi casuali in modo non conforme alle probabilità statistiche e manifestano pregiudizi contrastanti e un ottimismo ingiustificato. Sulla base di questi studi, sosteniamo che il maggior ricorso ai pregiudizi e alle euristiche contribuisce a spiegare le idee rischiose che gli imprenditori spesso perseguono. Utilizzando i loro specifici *bias* ed euristiche per filtrare le proprie decisioni è probabile che gli imprenditori percepiscano meno il rischio nelle opportunità di *business* scelte.

²⁰ Brockhaus, R. H. (1980). Risk taking propensity of entrepreneurs. *Academy of Management Journal*, 23, 509-520

²¹ Cooper, A. C., Dunkelberg, W. C., & Woo, C. Y. (1988). Entrepreneurs' perceived chances for success. *Journal of Business Venturing*, 3, 97-108

Il processo di *risk management* si applica a tutte le organizzazioni, inclusi i *Business Family*.

In linea generale ogni azienda deve definire il proprio processo di *risk management*, le soluzioni organizzative, informative e procedurali più adatte alle attività svolte e ai propri rischi aziendali.

La gestione del rischio consente di stabilire i flussi di cassa attesi, fornisce maggiore certezza agli investimenti, riduce al minimo il grado di errore che può verificarsi nel normale svolgimento delle attività aziendali con l'intento di aumentare anche l'efficienza operativa.

L'obiettivo di coloro che guidano e prendono decisioni nell'impresa è quello di ridurre le conseguenze negative, e quindi minimizzare il rischio e le probabilità di eventi negativi.

In riferimento al rischio, viene descritta l'ampia gamma di complessità che la governance aziendale deve affrontare, ma fondamentalmente vengono identificate due tipologie principali di rischi:

- I rischi speculativi strettamente legati all'imprenditorialità. Questa tipologia di rischi si riferisce al mercato, al settore, al paese in cui si opera, al contesto finanziario, alla produzione ecc.
- I rischi puri, si tratta di rischi legati alla proprietà, all'ambiente, alla sicurezza sul lavoro, ecc.

Per gestire i rischi il *manager* deve sviluppare strategie adeguate e necessarie a minimizzare gli effetti negativi sulle *performance aziendali*. La gestione del rischio richiede un'area specializzata, creata ad *hoc*, per fronteggiare i pericoli presenti all'interno del *business* stesso: "*il risk management*".

I *Business Family*, in cui il *management* tende ad essere più ottimista nella gestione aziendale rispetto alle imprese non familiari, sono particolarmente inclini a soffrire di "pregiudizio dell'ottimismo". Tale patologia può portare a eventi eccessivamente rischiosi che possono compromettere l'assetto economico-patrimoniale. È importante riconoscere la capacità dell'azienda di sopportare le conseguenze dei rischi assunti che influenzeranno la sopravvivenza e il successo dell'azienda stessa nel lungo periodo.

I rischi speculativi di cui sopra e i rischi puri, nelle imprese a conduzione familiare, sono classificati in rischi aziendali generali, (economici, legali, operativi, politici,

reputazionali) e rischi dell'impresa familiare (comunicazione, conformità conflitti, divergenze).

Il rischio di variabilità è definito come la deviazione esistente tra il ritorno di quanto investito effettivamente e il rendimento atteso dell'investimento. Il rischio di vulnerabilità invece si riferisce al rischio legato alla *performance* aziendale, o comunque al valore d'azienda, che è il valore a cui gli *stakeholder* sono maggiormente interessati.²²

Dal punto di vista del rischio dei *Business Family* possiamo sostenere che esse privilegiano le opzioni a più alto grado di rischio. In effetti, il pregiudizio ottimista dei *manager* delle imprese a conduzione familiare favorisce il finanziamento del debito e i titoli che non diluiscono il loro controllo e potere. Le imprese familiari tendono ad investire di meno nei progetti di R&S rischiosi, al contempo invece investono maggiormente in capitale fisso (CAPEX) a basso rischio rispetto a quelle non familiari.

2.5 Il Risk Management nei Family Business

Il *risk management* è definito come un processo attraverso cui l'impresa si occupa dei rischi associati alle singole attività svolte, e mira ad ottenere dei benefici riguardanti le singole attività e/o l'insieme delle stesse. Il *risk management* rimane lettera morta ed esercizio sterile se non viene concepito come strumento per costruire la resilienza aziendale.

Sebbene l'articolazione di questo risulti essere del tutto generale e condivisa, gli approcci al *risk management* possono essere diversi a seconda degli specifici obiettivi che sono perseguiti dall'azienda stessa.

La figura 1 fornisce una panoramica dei momenti chiave del processo di *risk management*.

Per quando riguarda i rischi d'impresa, cioè considerando esclusivamente gli aspetti economici del problema, si può affermare che l'obiettivo dell'impresa sia quello di massimizzare il valore creato dal *management* a beneficio dei proprietari del capitale, pertanto:

²² Kahneman D., Tversky A. (1979), *Prospect theory: an analysis of decision under risk*, *Econometrica*, Vol. 47, N. 2, p. 263-292

- l'obiettivo delle attività di *risk management* è sostenere la creazione del valore aziendale a beneficio degli azionisti;
- le risorse assegnate alle attività di *risk management* e la conseguente strutturazione del processo che ne deriva sono tali da massimizzare la differenza tra il valore creato dal processo di *risk management* e il costo del processo;
- il criterio decisionale nelle decisioni di *risk management* è quello del massimo valore aziendale creato dalle varie opzioni decisionali.

Prima di descrivere i singoli momenti del processo di *risk management* è opportuno sottolineare alcuni punti. In particolare:

- il processo può essere applicato sia ai progetti prima della loro implementazione (*project risk management*) sia all'intera organizzazione, alle sue attività e alle sue funzioni (*enterprise risk management*);
- le fasi riguardanti gli obiettivi e la gestione dei rischi sono caratterizzate da una forte componente *manageriale*, ossia implicano l'assunzione di decisioni aziendali;
- altre fasi sono caratterizzate da un'elevata componente tecnica (ad esempio tecnico-statistica per il *risk assessment* e tecnico-contabile per il *risk reporting*);

La struttura del processo illustrata nella Figura 1²³ è uno dei tanti modi possibili per rappresentare tale processo di *risk management*, e segue sostanzialmente la rappresentazione proposta da AIRMIC²⁴. L'unica differenza significativa con quest'ultima è l'aggiunta di una fase di integrazione nel *risk assessment*. Esistono molte alternative di *risk management*, ognuna con le proprie caratteristiche distintive. Le fasi fondamentali che caratterizzano qualsiasi versione del processo di *risk management* sono l'identificazione (*risk identification*), la stima (*risk estimation*) e la gestione del rischio (*risk treatment*).

La creazione e l'implementazione di un processo formalizzato di *risk management* trova la sua convenienza ad essere effettuato soprattutto per le medie e grandi imprese. Per le imprese di piccola e media dimensione e per i *Business Family* risulta più semplice e conveniente allocare risorse aziendali per la realizzazione e

²³ Alberto Floreani (2004) *Enterprise Risk Management: I Rischi aziendali e il processo di Risk Management*

²⁴ AIRMIC et al (2002) pp. 10-13, AS/NZ 4260:1999 pp. 20-21

l'implementazione di un processo di *risk management* formalizzato. Tuttavia, questo non significa che esse non debbano conoscere e lavorare sul problema della gestione del rischio.

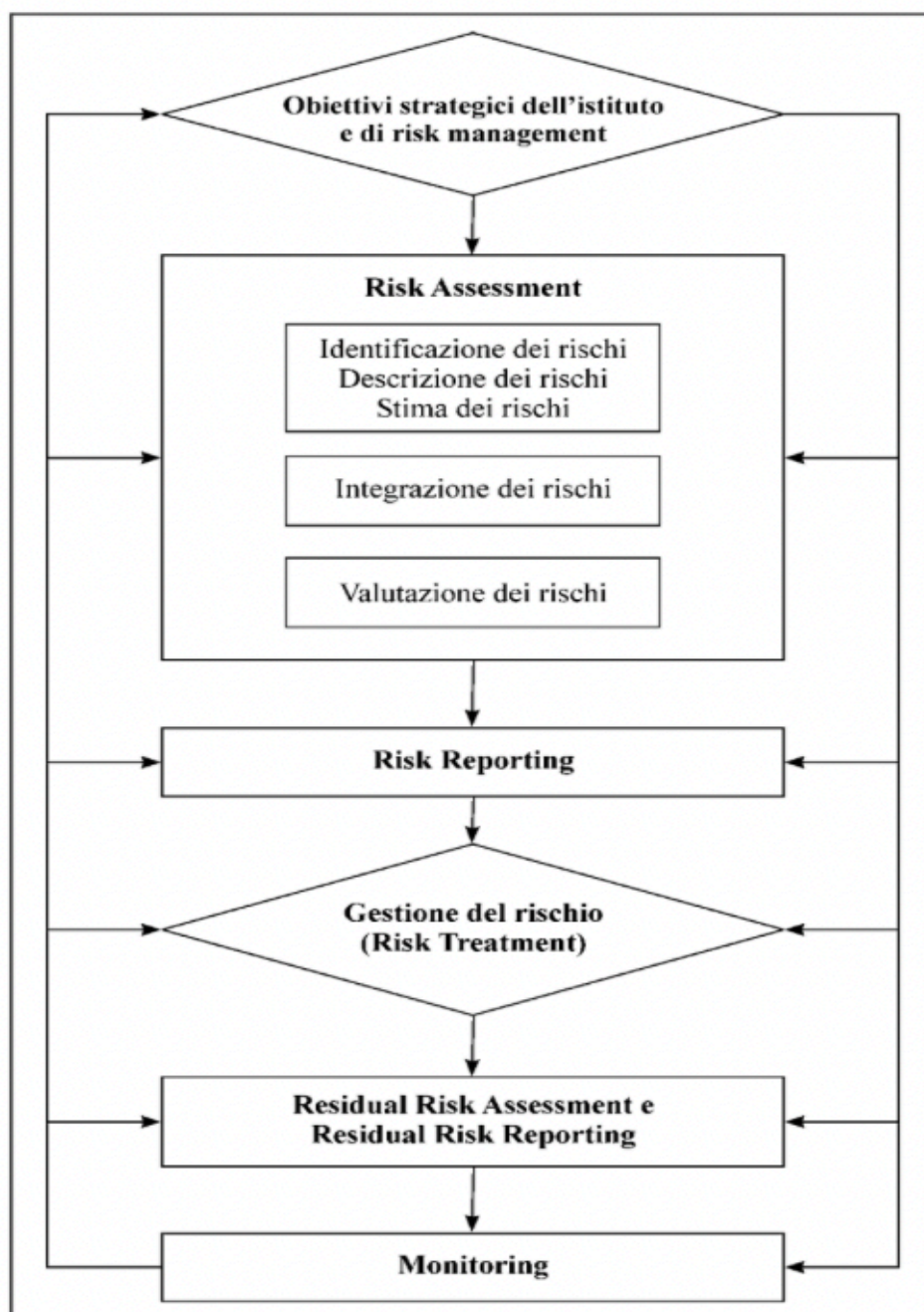


Figura 1 - Il processo di risk management ²⁵

²⁵ Alberto Floreani (2004) *Enterprise Risk Management: I Rischi aziendali e il processo di Risk Management*

Il processo di *Risk Management* si articola nelle seguenti fasi:

Risk Assessment

Dopo aver definito gli obiettivi, stabilito le risorse e i criteri di valutazione, il processo di *risk management* inizia con la fase più tecnica: il *risk assessment*. Quest'ultimo consiste nell'identificare, descrivere, stimare, integrare e infine valutare i rischi. La denominazione "*risk assessment*" generalmente non viene tradotta poiché la sua traduzione letterale, stima del rischio, è restrittiva in quanto assume un significato più ampio rispetto a quello che assume nel contesto del *risk management*.

Identificazione del rischio

L'identificazione del rischio consiste nell'individuare le fonti di aleatorietà, ossia le variabili aleatorie che possono portare a inattese conseguenze economiche, finanziarie e/o patrimoniali. In certi scenari aziendali l'identificazione del rischio risulta essere forse la fase più delicata e importante dell'intero processo di *risk management*. Ciò accade quando la mancata, o la non corretta identificazione del singolo rischio, può compromettere il successo di specifici progetti o addirittura mettere in pericolo l'intero equilibrio economico e patrimoniale dell'azienda. La fase di identificazione del rischio è seguita dalla fase di descrizione del rischio. Lo scopo di questa fase consiste nella descrizione delle caratteristiche principali dei singoli rischi identificati in modo standardizzato. La fase di descrizione dei rischi ha come scopo quello, da un lato, di facilitare le successive fasi di stima, integrazione e valutazione, dall'altro lato ha come scopo quello di garantire che sia sempre disponibile un'informativa sintetica e aggiornata dei rischi aziendali.

Stima del rischio

La fase centrale del *risk assessment* è la cosiddetta *risk estimation*. Per descrivere la probabilità e le conseguenze dei rischi si utilizzano tecniche di stima appropriate. Le tecniche utilizzate a tale scopo possono essere quantitative, semi-quantitative o qualitative. La stima quantitativa del rischio consiste nel determinare sia la distribuzione di probabilità della variabile aleatoria, sia gli indicatori sintetici più importanti che comprendono le misure di rischio vere e proprie (ad esempio scarto quadratico medio, scarto quadratico medio down side, VAR). I metodi di stima qualitativi e semi-quantitativi invece si limitano a fornire una descrizione qualitativa o numerica della

possibile frequenza e delle possibili conseguenze del rischio senza determinare la misura effettiva del rischio.

Integrazione del rischio

Questa fase consiste nel riunire tutti i rischi aziendali identificati e stimati. Successivamente si procede alla valutazione dell'impatto di ciascun rischio sulla rischiosità complessiva dell'azienda. La fase di integrazione è essenziale e, allo stesso tempo, molto complessa. La stima dei rischi incrementali è logicamente da considerare parte della fase di *risk estimation*. Tuttavia, si è voluta separarla proprio per sottolineare la relativa importanza nel contesto del *risk management*.

Valutazione dei rischi

La fase di valutazione dei rischi finalizza il *risk assessment*. Tramite questa valutazione si confrontano le stime effettuate con i criteri stabiliti dall'impresa stessa per il loro trattamento.

Risk Reporting

Durante la fase di *risk assessment* viene originato un *report* sintetico, il cosiddetto *risk reporting*, con l'obiettivo di evidenziare i principali risultati dell'analisi e consentire, ai responsabili, di prendere decisioni appropriate. Di fatto, è del tutto plausibile che il *risk assessment* venga realizzato da persone diverse rispetto a chi deve prendere le decisioni di *risk management*. Il *risk assessment* è essenzialmente una fase tecnica del processo, mentre il *risk treatment* implica decisioni aziendali e quindi coinvolge i *manager* a cui è affidata la responsabilità dei rischi in esame. Il collegamento tra il *risk assessment* e il *risk treatment* assume la natura di un rapporto dinamico e interattivo. In primo luogo, il *risk assessment* produce un *report* nel quale viene descritto il rischio nello stato attuale (se il rischio è già stato assunto dall'azienda) o lo stato futuro (se il rischio verrà assunto in futuro in caso di accettazione del progetto). Questa relazione iniziale offre l'opportunità, a chi ne ha la responsabilità, di prendere una prima decisione. Il rischio potrà essere considerato adeguato o meno. Nel primo caso non sarà necessaria alcuna azione e al massimo ci si limiterà a monitorare la sua evoluzione nel corso del tempo. Nel secondo caso si deciderà di intervenire passando alla fase successiva (gestione del rischio

o *risk treatment*). Tutte le alternative gestionali identificate devono però essere valutate, e di conseguenza potrà verificarsi la necessità di una nuova fase di *risk assessment*. Il *manager* potrà decidere di non intervenire se la situazione è normale o vicina al limite, mentre l'intervento può risultare necessario se la situazione risulta essere superiore al limite consentito.

Risk Treatment

La gestione del rischio, ovvero il *risk treatment*, consiste nella selezione e nell'implementazione delle misure più appropriate per eliminare, ridurre o comunque modificare il profilo di rischio quando viene deciso di intervenire. Nello specifico si tratta di prendere decisioni aziendali che influiscono sui rischi considerati. Esistono vari metodi di gestione del rischio, i principali sono:

- misure di prevenzione e/o protezione, volte a ridurre la probabilità e/o la conseguenza del cosiddetto *downside risk*²⁶;
- misure di copertura finalizzate all'assunzione di un rischio aziendale con specificità simili a quelli in essere (e non a trasferire ad altri le conseguenze economiche di un rischio).

Una volta deciso e implementato le misure più idonee di gestione del rischio è necessario effettuare una nuova stima del rischio che residua successivamente alle azioni realizzate. Un'ulteriore fase di questo processo si sostanzia in un nuovo *report* sui rischi residuali che completa la sequenza logica del processo di *risk management*. Naturalmente la stima dei rischi residuali può essere effettuata anche "preventivamente", ovvero prima che la misura di gestione sia adottata, al fine di valutare le conseguenze che una determinata misura di gestione potrà avere sull'intero sistema dei rischi aziendali.

Il monitoring

La fase finale del processo di *risk management* è il controllo, ovvero la cosiddetta fase di *monitoring*. Questa fase può consistere in diversi livelli e, in particolare, nell'esecuzione delle seguenti attività:

²⁶ Il Downside Risk è una misura di rischio simile alla deviazione standard che si concentra sulla parte negativa della volatilità dell'investimento.

- controllo dell'andamento dei rischi assunti e dei rischi residui. Questa attività di *risk control* può essere considerata una vera e propria modalità di gestione del rischio;
- reiterazione parziale o totale del processo di *risk management* in caso di necessità: il processo di *risk management* è dinamico e deve essere iterato regolarmente, o comunque quando si alterano le condizioni di ambiente (come, ad esempio, in caso di modificazione di un rischio o in caso di introduzione di nuove modalità di gestione);
- verifica dell'efficacia del processo di *risk management* ed eventuale revisione dello stesso. Questa attività è molto difficile poiché spesso risulta complessa la valutazione dei benefici del *risk management*. In pratica il processo di *risk management* risulta essere efficace quando tutto funziona "normalmente", vale a dire, quando non si concretizzano gli scenari che non erano stati previsti, oppure quando in presenza di manifestazioni negative del rischio le misure di riduzione e contenimento del danno funzionano correttamente. Se è chiaro che alcune anomalie possono essere causate da dei malfunzionamenti del processo di *risk management* l'assenza di tali anomalie non indica se il processo di *risk management* è adeguato o se è semplicemente solo una questione di fortuna.

Per poter affrontare un rischio è essenziale procedere preliminarmente con la sua identificazione. Per questo motivo la fase di identificazione ricopre un ruolo fondamentale nel processo di *risk management*. La fase di identificazione inizia con l'inserimento dei rischi identificati in un registro, il cosiddetto *risk register*, e la preparazione di una scheda descrittiva, la cosiddetta *risk description*, per ciascun rischio in oggetto.

Le schede di descrizione, redatte prima dell'esecuzione delle altre fasi del processo, contengono, ad esempio²⁷:

- il nome del rischio;
- la descrizione qualitativa del rischio;
- i principali scenari associati al rischio con indicazione sia di quelli positivi (*upside risk*) che di quelli negativi (*downside risk*);

²⁷ Kaplan, R. S., & Mikes, A. (2012). Managing risks: A new framework. Harvard Business Review, 90(6), 48-60.

- prima valutazione degli effetti economici e delle probabilità associati ai diversi scenari;
- indicazione dei soggetti responsabili per la gestione del rischio, sia a livello strategico che a livello operativo;
- indicazione delle misure che sono attualmente utilizzate per il monitoraggio e la gestione del rischio;
- indicazione di massima delle altre misure che possono essere impiegate per il monitoraggio e la gestione del rischio.

Da quanto detto finora emerge che l'identificazione, la stima dei rischi e anche il trattamento dei rischi possono essere fasi del processo di *risk management* strettamente correlate tra di loro. In particolare, è stato sottolineato che all'identificazione e alla descrizione dei rischi può essere importante affiancare anche una stima qualitativa con l'enucleazione delle possibili misure gestionali che è possibile intraprendere. La netta distinzione tra identificazione, stima e trattamento dei rischi, che viene fatta in questo elaborato, è motivata da uno scopo meramente illustrativo.

A tal proposito è opportuno evidenziare i seguenti punti:

- l'identificazione può rivelarsi una fase costosa del processo, sia sotto il profilo economico che sotto il profilo di perdita di tempo da parte dei soggetti coinvolti;
- per tale ragione la scelta della/e tecnica/e di identificazione deve fondarsi sul confronto tra il costo dell'adozione delle diverse tecniche rispetto al rischio di non identificare qualche fattore di rischio importante;
- l'identificazione può essere realizzata anche avvalendosi di consulenti esterni. La scelta di rivolgersi all'esterno, oltre a essere collegata alla dimensione aziendale (le piccole aziende possono non disporre di una struttura adeguata), può rivelarsi importante nell'identificazione di quei rischi aziendali su cui i consulenti possono avere un'esperienza pregressa;
- l'identificazione dovrebbe sempre coinvolgere il personale operativo dell'azienda in quanto sono proprio tali soggetti che meglio sono in grado di identificare i rischi;
- l'azienda e i singoli progetti aziendali sono realtà dinamiche. Per tale ragione la fase di identificazione dei rischi non può essere effettuata solo una *tantum* (ad esempio prima di realizzare i singoli progetti), ma richiede di essere attuata periodicamente.

Le tecniche più diffuse atte a supportare l'identificazione dei rischi sono:

- analisi dell'esperienza passata;
- *prompt list*;
- interviste;
- *brainstorming* o altre tecniche di collaborazione di gruppo;
- analisi della documentazione tecnica e contabile.

Ai nostri fini di seguito vengono descritte quelle tecniche nelle quali è possibile incorrere in alcuni *bias* come ad esempio²⁸:

- l'analisi dell'esperienza passata è essenziale per identificare i principali rischi aziendali. Essa si basa sia sull'esperienza personale dei soggetti presenti nell'impresa sia sugli archivi appositamente predisposti e volti a registrare gli eventi utili a tale fine. L'analisi dell'esperienza passata è essenziale per identificare i rischi puri e i rischi speculativi. Il problema principale dell'analisi dell'esperienza passata è la mancanza, a livello aziendale, di un archivio storico sufficientemente ampio dal quale trarre utili indicazioni. Infatti, l'approccio al *risk management* ha, per la maggior parte delle imprese, uno sviluppo piuttosto recente. Inoltre, la creazione e, soprattutto, la manutenzione di un archivio storico che rilevi i fatti aziendali per le finalità di *risk management* può essere molto costoso, oltre che oneroso. Infine, l'analisi delle esperienze passate non consente di individuare quei rischi che possono essere presenti, ma che non si sono ancora concretizzati. In generale essa porta a sovrastimare l'importanza dei rischi che si sono già verificati in passato ed a sottostimare i rischi che non si sono ancora verificati.
- Le interviste superano alcuni dei problemi associati all'analisi della documentazione tecnica. Ogni soggetto può contribuire alla corretta spiegazione e individuazione dei rischi attraverso un'intervista. L'intervistatore utilizza, di solito, un questionario predisposto per tale scopo. Le interviste sono particolarmente utili a identificare i cosiddetti rischi puri di natura tecnica, difficili da individuare per chi non ha sufficienti competenze tecniche.

L'articolazione del processo di *risk management* è probabilmente l'aspetto meno discusso e più unificato dell'intero processo di *risk management*. Tutte le articolazioni proposte da

²⁸ Fraser, J., Simkins, B., & Narvaez, D. (2016). *Implementing Enterprise Risk Management: Case Studies and Best Practices*. John Wiley & Sons.

accademici e professionisti, qualsiasi sia lo specifico problema da risolvere, hanno quali fasi centrali del processo il *risk assessment*, a sua volta costituito da identificazione e stima dei rischi, e il *risk treatment*.

I principali elementi di differenziazione che caratterizzano i vari approcci al *risk management* possono essere ricondotti ai seguenti punti:

- obiettivi del processo e conseguente:
 - nozione di rischio accolta;
 - tipologia/e di rischio rilevante;
 - criterio decisionale.
- importanza delle diverse fasi del processo;
- modalità e strumenti di gestione utilizzati.

Gli approcci che ci si propone di delineare vengono denominati come segue:

- *enterprise risk management* (ERM).
- *project risk management* (PRM).
- *risk management* tradizionale (TRM).
- *financial risk management* (FRM).
- misurazione e controllo dei rischi (risk control o RC).

In questo elaborato focalizzeremo la nostra attenzione esclusivamente sull'*enterprise risk management* (ERM), il quale utilizza il concetto di rischio statistico-finanziario o quella *manageriale*, ponendo importanza sia alle minacce che alle opportunità. L'*enterprise risk management* si interessa a tutti i rischi aziendali solitamente classificati come rischi strategici, operativi, finanziari e puri. Le decisioni di *risk management* si basano sul principio di creazione di valore a beneficio dei portatori di capitale. Esso si concretizza nei criteri del valore attuale netto (VAN) e del valore attuale netto modificato (VAM). Nell'ERM tutte le fasi del processo sono rilevanti e importanti per il perseguimento degli obiettivi aziendali. Particolarmente importante è la stima quantitativa dei principali rischi aziendali che costituisce la base necessaria per poter adottare decisioni *manageriali* basate su criteri razionali. Affrontare tutti i tipi di rischi aziendali rende rilevanti tutte le possibili modalità di gestione. Tra questi le misure preventive, di copertura, di controllo di gestione e di *crisis management* sono le più importanti.

Un approccio completo del processo di *risk management* richiede che le aziende debbano avere conoscenze e competenze multidisciplinari. In particolare, il *management* deve

cambiare completamente la propria prospettiva con la quale si relaziona con il futuro. Ad esempio, i piani pluriennali e il *budget* non possono più essere visti come prospetti contenenti dei numeri rappresentativi delle aspettative o degli obiettivi aziendali. Questi documenti assumono una maggiore complessità poiché devono rappresentare una serie di variabili aleatorie, cioè un insieme di scenari caratterizzati da esiti e probabilità specifiche.

Questo elaborato si occupa esclusivamente dei rischi aziendali. La trattazione dei rischi aziendali si riferisce esclusivamente all'impatto dell'aleatorietà sui valori economici, finanziari e patrimoniali delle varie entità esaminate (imprese, famiglie, organizzazioni no-profit, enti pubblici ecc).

Per quanto riguarda il concetto generale di rischio due sono gli elementi chiave che caratterizzano il rischio aziendale, ovvero:

- la natura monetaria delle variabili aleatorie dell'azienda;
- l'unicità degli eventi aziendali e la conseguente incertezza sulle caratteristiche delle variabili aleatorie che rappresentano gli eventi.

La natura monetaria delle variabili aleatorie di un'impresa consente di semplificare il processo di *risk management*. Inoltre, l'introduzione di criteri decisionali basati sulla scienza (come il criterio del valore attuale netto) consente di prendere decisioni aziendali razionali di *risk management*.

Va inoltre sottolineato che la gestione dei rischi aziendali non consiste nel convertire quantità intangibili (ad esempio, vite umane) in quantità monetarie, ma solo nel considerare l'impatto del rischio sui fattori economici dell'organizzazione in questione. Ciò consente di banalizzare le questioni etiche legate al rischio e alla sua gestione.

Nella maggior parte dei problemi di *risk management*, ciò che è particolarmente importante non è l'effetto di una decisione di gestione in sé, ma l'impatto di tale decisione sull'intera organizzazione. In altre parole, il problema consiste nel calcolare l'effetto "incrementale" di una decisione aziendale, più precisamente il valore atteso incrementale e il rischio incrementale. A causa della sua natura additiva, l'impatto incrementale di una decisione aziendale sul valore atteso del risultato è uguale al valore atteso degli effetti della decisione. Pertanto, il valore atteso incrementale è uguale al valore atteso misurato a sé stante, indipendentemente dal contesto in cui si inserisce.

La misura del rischio non è additiva ma sub additiva. Ciò sta a significare che l'impatto di una decisione aziendale sul rischio aziendale è inferiore al rischio della decisione misurato da solo. In altre parole, il rischio incrementale di una decisione aziendale è tipicamente inferiore al rischio della decisione valutata indipendentemente dal suo contesto. La sub additività è una proprietà di per sé positiva dal punto di vista gestionale. Le imprese, sopportando tanti rischi, si trovano a fronteggiare un rischio complessivo che è inferiore alla somma dei singoli rischi considerati disgiuntamente. Tuttavia, il problema della sub additività è di natura tecnica: poiché la misurazione del rischio incrementale non è facile da quantificare.

La gestione del rischio implica l'adozione di decisioni mirate a modificare il profilo di rischio dell'impresa interessata. Pertanto, la gestione del rischio implica l'adozione di decisioni di *risk management*.

I metodi di gestione del rischio possono essere classificati come *ex-ante* ed *ex-post*. Le misure *ex-ante* hanno a che fare con gli interventi di gestione prima che il rischio si concretizzi. Le misure *ex-post* invece sono quelle che intervengono dopo che il rischio si manifesta (favorevolmente o, più spesso, sfavorevolmente).

Le misure *ex-ante* possono a loro volta essere suddivise in:

- non assunzione;
- prevenzione;
- protezione;
- diversificazione;
- copertura;
- ritenzione;
- monitoraggio *ex-ante* (controllo dell'esposizione al rischio).

Le misure *ex-post* possono invece essere suddivise nelle seguenti categorie:

- monitoraggio *ex-post* (controllo dell'andamento dei rischi);
- misure di contenimento e riduzione del danno (*crisis management*);
- piani di finanziamento dei flussi finanziari e dei flussi economici.

La diversificazione è lo strumento più diffuso nel processo di *risk management*, ed 'è proprio qui che il *management* può incorrere in diversi *bias* cognitivi durante la gestione del rischio. L'attività di diversificazione si basa sulla proprietà sub additiva del rischio. Quando si sommano più variabili aleatorie il rischio totale è inferiore alla somma dei

rischi associati alle singole variabili casuali. La diversificazione può essere uno strumento di gestione del rischio, poiché è possibile prendere delle decisioni di *risk management* volte a sfruttare la sub additività, con l'obiettivo di ridurre la rischiosità complessiva dell'impresa. La decisione di diversificare la produzione può rappresentare un esempio di diversificazione del rischio strategico e operativo. Tuttavia, è difficile considerare tali decisioni come decisioni di *risk management*, ossia decisioni volte a diminuire il rischio aziendale attraverso la diversificazione. Si tratta più frequentemente di decisioni strategiche i cui effetti in termini di diversificazione del rischio sono solo uno degli aspetti potenzialmente rilevanti (incremento della dimensione aziendale, sfruttamento di economie di scopo ecc).

Qualsiasi decisione aziendale ha un impatto sul rischio e di conseguenza può essere opportuno stimarla. Tuttavia, non tutte le decisioni aziendali possono essere considerate decisioni di *risk management*. Le decisioni di *risk management* sono solo quelle che mirano a modificare il profilo di rischio dell'azienda in oggetto. Ad esempio, la decisione aziendale di effettuare nuovi investimenti per lo studio, la realizzazione e il lancio di un prodotto innovativo modifica il profilo di rischio dell'impresa. Tale decisione non ha però la finalità specifica di modificare il profilo di rischio dell'impresa e di conseguenza non si tratta di una decisione di *risk management*.

Esempi di decisioni di *risk management* sono invece quelle volte a²⁹:

- adottare misure preventive che riducono le probabilità che accadano scenari negativi;
- adottare misure di protezione che riducono gli effetti economici negativi degli scenari sfavorevoli;
- coprire i rischi, cioè ridurli tramite l'assunzione di un rischio con effetti economici opposti a quello esistente.

Solitamente le decisioni di *risk management* riducono i rischi aziendali. Tuttavia, però non tutte le decisioni aziendali che riducono il rischio sono anche decisioni di *risk management*. Ad esempio, la decisione di riposizionamento competitivo da prodotti innovativi a prodotti più tradizionali probabilmente avrà come conseguenza la riduzione dei rischi aziendali. Essa non sembra però classificabile come una decisione di *risk management* in quanto ha uno scopo diverso dalla modifica del profilo di rischio

²⁹ Hillson, D., & Murray-Webster, R. (2017). *Understanding and Managing Risk Attitude*. Routledge.

aziendale. Allo stesso modo alcune decisioni che determinano un aumento dei rischi aziendali possono essere considerate come decisioni di *risk management*, perché sono guidate da un obiettivo specifico di aumentare il profilo di rischio aziendale. Un esempio è la decisione di non rinnovare una polizza assicurativa considerata troppo costosa.

La situazione è molto diversa quando il *management* deve prendere decisioni di *risk management* in un contesto che cambia continuamente. In primo luogo, il *manager* che deve prendere le decisioni di *risk management* spesso non è un *risk manager* e di conseguenza non ha una conoscenza dettagliata delle questioni sulle quali deve assumere una decisione. In secondo luogo, è stato dimostrato che la percezione del rischio, ovvero la valutazione soggettiva che un individuo può farsi su un determinato rischio, è soggetta da una serie di distorsioni. In alcuni casi si tende a sopravvalutare la vera rilevanza del rischio, in altre circostanze invece si tende a sottovalutare il rischio. Ciò significa che, mentre una decisione aziendale può essere presa correttamente ed efficacemente senza un supporto quantitativo, una decisione di *risk management* avrà buone probabilità di non essere corretta o efficace in mancanza di un'adeguata valutazione quantitativa del rischio stesso.

CAPITOLO 3

I Bias cognitivi e le Euristiche nelle decisioni manageriali

I bias cognitivi possono essere definiti come quel condizionamento umano che, in determinati contesti e condizioni, causa azioni dettate dall'istinto e dalle emozioni.

Sono tre le categorie che comprendono i *bias* comportamentali:

- I bias cognitivi;
- I bias emotivi;
- I bias sociali.

La concezione di questa suddivisione è la seguente: il primo *bias* si riferisce all'incapacità dei soggetti di utilizzare tutte le informazioni disponibili in un dato momento, il secondo *bias* si riferisce alle emozioni e crea atteggiamenti che possono distorcere le informazioni, mentre il terzo *bias* è causato dai comportamenti della società di appartenenza.

Di seguito, nei paragrafi successivi, verranno approfonditi i concetti appena enunciati.

Il concetto di "*bias* cognitivo" è stato sviluppato e diffuso all'inizio degli anni '70, quando gli psicologi Kahneman e Tversky hanno avviato il programma di ricerca noto come "*Heuristics and Bias Program*" allo scopo di comprendere in che modo gli esseri umani prendevano decisioni in contesti caratterizzati da incertezza, ambiguità o scarsità di risorse a disposizione.

Nel tentativo di raggiungere un modello più fedele al comportamento umano che fosse reale e lontano dall'impronta normativa imposta dagli approcci teorici precedenti, i due autori hanno sviluppato una nuova prospettiva teorica per studiare i processi decisionali umani sulla base delle prove sperimentali raccolte in quel periodo, che disconfermavano ripetutamente gli assunti fondamentali della letteratura e della teoria classica delle decisioni.

Nell'anno 2002, Daniel Kahneman ricevette il premio Nobel per l'Economia grazie al suo contributo rivoluzionario alla scienza economica, "per avere integrato risultati della ricerca psicologica nella scienza economica, specialmente in merito al giudizio umano e alla teoria delle decisioni in condizioni d'incertezza".

Dall'analisi dei risultati degli studi sulla razionalità degli esseri umani è possibile affermare che il comportamento dei *manager*, in quanto individui, quando si tratta di prendere decisioni *manageriali* o finanziarie, non soddisfa spesso i requisiti di razionalità.

Per questo motivo il passaggio dalla finanza classica alla finanza comportamentale è stato oggetto di studio, dalla seconda metà del Novecento, di molti economisti.

La finanza comportamentale, o *behavioral finance*, è una branca della finanza che incorpora teorie finanziarie ed elementi di psicologia cognitiva.

Di conseguenza, col passare degli anni si è deciso di prendere sempre più distanza dall'ipotesi di efficienza completa del market nel tentativo di fornire risposte maggiormente efficaci al modo in cui i mercati operano. Pertanto, l'idea di *homo economicus*, che caratterizza l'approccio tradizionale e vede gli individui come agenti completamente razionali, considerando invece una visione più realistica in cui gli individui sbagliano, non avendo sempre in comportamento razionale o non avendo sempre a disposizione tutte le informazioni necessarie per prendere decisioni specifiche. Shefrin (1998)³⁰ definisce la finanza comportamentale come il modo in cui la psicologia interagisce con le azioni e le prestazioni degli investitori. Un'altra definizione interessante è quella di Barber e Odean (2011)³¹, secondo cui la finanza comportamentale migliora la comprensione dei processi economici incorporando la "natura umana" nei modelli finanziari. Non solo gli economisti, ma anche gli psicologi, hanno studiato la finanza comportamentale; Slovic (1972)³² fu uno dei primi a parlare di questo tema quando studiò i mercati finanziari e si concentrò sul fatto che le persone hanno spesso difficoltà a gestire la quantità di informazioni che hanno a disposizione. Di conseguenza, le persone spesso agiscono appellandosi al proprio istinto piuttosto che alla razionalità.

Numerosi studi hanno dimostrato che il modo in cui una decisione viene presa, il numero di alternative e la presentazione di informazioni pertinenti possono influenzare le conseguenze della decisione. A tal proposito, introdurre il concetto di euristica è fondamentale per il nostro elaborato.

Le euristiche sono quelle strategie relativamente semplici e primarie che un individuo utilizza per ridurre lo sforzo cognitivo. Nel paragrafo successivo verrà data una definizione più approfondita del concetto di euristica. Tali euristiche producono inferenze non sempre accurate, ma non per questo meno corrette di quelle che si dovrebbero

³⁰ Shefrin, H. (1998). *Beyond Greed and Fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. Harvard Business School Press, p. 50-55

³¹ Barber B. M., Odean T., (2011), *The behavior of individual investor*, University of California, September, p. 1-46

³² Slovic, P. (1972). *Psychological study of human judgments: Implications for investment decision making*. *Journal of Finance*, Vol. 27, N. 4, p. 779-799

ottenere secondo un modello normativo. Questi processi sono difficilmente modificati e in larga parte inconsapevoli (Nisbett e Ross, 1980; Payne, 1992; Piattelli-Palmarini, 1993).

3.1 Le Euristiche. Elementi definatori

L'euristica è definita in generale come *"aspetto del metodo scientifico che comprende un insieme di strategie, tecniche e procedimenti inventivi per ricercare un argomento, un concetto o una teoria adeguati a risolvere un problema dato"* (Treccani, 2021). Pertanto, le euristiche possono essere viste come quelle regole o quei processi che gli esseri umani hanno sviluppato nell'età evolutiva per trovare una soluzione ad un eventuale problema senza valutare ogni possibile risultato e informazione a disposizione. Una branca della letteratura definisce le euristiche come quelle strategie utili all'ottimizzazione dell'uso delle risorse per poter prendere decisioni rapidamente senza sacrificarne l'accuratezza. Le euristiche non cercano trovare la soluzione migliore, ma soddisfano il bisogno di prendere una decisione il più accurata possibile impiegando il minimo consumo di energie (Gigerenzer, 2008, p. 20).

Il nostro cervello non è in grado di valutare, in modo approfondito e ragionevole, tutti gli eventi che potrebbero derivare dalle nostre azioni basandosi invece sull'istinto e sulle esperienze passate per scegliere le migliori scelte da attuare. Secondo alcuni autori, il funzionamento del nostro cervello si basa su due sistemi diversi. Il cervello umano utilizza un sistema piuttosto che un altro in base alle necessità, all'importanza e all'impatto che una determinata scelta può avere su di noi.

Nelle sue opere letterarie, Kahneman³³ presenta i sistemi 1 e 2 del nostro cervello. Questi sono i termini creati dagli psicologi Keith Stanovich e Richard West. Altri autori descrivono questi sistemi utilizzando termini diversi che forniscono una spiegazione migliore del loro funzionamento. Secondo la denominazione utilizzata da Thaler e Sunstein (2014)³⁴ i due sistemi possono essere classificati come sistema impulsivo e

³³ Kahneman, D., & Frederick, S. (2002). Representativeness revisited: Attribute substitution in intuitive judgement. Cambridge University Press, 49-81.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 263-292.

³⁴ Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2014). *La spinta gentile*. Milano: Giangiacomo Feltrinelli Editore Milano.

sistema riflessivo. Il sistema impulsivo "*opera in fretta e automaticamente, con poco o nessun sforzo e nessun senso di controllo volontario*" (Kahneman, 2013, p. 25³⁵).

Si tratta di un sistema automatico che prende la maggior parte delle decisioni nella nostra vita quotidiana senza richiedere un dispendio eccessivo di risorse per valutare in modo completo e accurato. Quando guidiamo una bicicletta, ad esempio, spesso non dobbiamo riflettere attentamente su come pedalare o tenere il manubrio. Le azioni avvengono in modo istintivo, sfruttando le nostre conoscenze e esperienze passate come punti di riferimento. Dovremmo investire notevoli sforzi, sia mentali che fisici, se volessimo analizzare attentamente le implicazioni di ogni singolo movimento mentre guidiamo una bicicletta. In ogni caso, il nostro sistema automatico ci permette di gestire le risorse in modo efficiente per le attività quotidiane.

D'altra parte, il "sistema riflessivo" è più attento e consapevole. Le attività che coinvolge spesso richiedono un livello più elevato di impegno, come il calcolo matematico o il ragionamento logico. Ciò che accomuna queste attività del sistema riflessivo è la loro richiesta di attenzione e focalizzazione, il che può renderci meno sensibili ad altri stimoli. Di conseguenza, è estremamente difficile utilizzare entrambi i sistemi contemporaneamente.

Il sistema 1 svolge l'attività di camminare lungo una strada normale, e spesso siamo in grado di attivare il sistema 2 per fare piccoli ragionamenti senza creare problemi. Tuttavia, se un amico cammina con noi durante una passeggiata e gli chiediamo di calcolare a mente quanto fa 23 moltiplicato per 78 quest'ultimo, per cercare di fornire una risposta al nostro quesito, smetterà di camminare. Questo perché dovrà dedicare tutta la sua energia e risorse per completare un calcolo matematico che solo il sistema 2 può fare (Kahneman, 2013, p. 51).

Nonostante ciò, il sistema impulsivo che utilizzano le euristiche non deve essere considerato un *deficit* perché nella maggior parte dei casi è in grado di fornirci la risposta giusta e ci consente di ottimizzare le nostre risorse impiegando una quantità notevolmente ridotta di sforzo psicofisico.

Tuttavia, è interessante studiare le principali euristiche che le persone utilizzano, perché solo comprendendo come funzionano è possibile aiutare gli individui a prendere migliori

³⁵ Kahneman, D. (2013). *Pensieri lenti e veloci*. Milano: Mondadori Libri S.p.A.

decisioni. In generale, possiamo affermare, che queste euristiche sono abbastanza utili ma a volte portano a gravi e sistematici errori di valutazione.

I progressi della psicologia evoluzionistica negli ultimi decenni hanno dimostrato che il sistema cognitivo umano si è evoluto per adattarsi all'ambiente esterno creando diverse strategie di ragionamento e decisione, come le euristiche. Il ragionamento di tipo euristico, a differenza di quello di tipo algoritmico, si basa sull'intuizione piuttosto che su un processo di verifica sequenziale degli *step* necessari allo scopo per giungere ad una risposta/*output*.

In situazioni in cui le risorse cognitive e le risorse temporali sono limitate e impediscono una valutazione approfondita e ponderata di tutti gli elementi, o quando l'*output* richiesto al sistema cognitivo riguarda procedure familiari o già consolidate, questo stile decisionale è preferibile.

3.2 Le principali tipologie di Euristiche

In questo paragrafo esamineremo le principali euristiche utili ai fini della spiegazione del processo decisionale dei *manager*. Queste sono: ancoraggio, disponibilità e rappresentatività (Tabella 1)

PRINCIPALI TIPOLOGIE DI EURISTICHE	
Ancoraggio	Questa euristica si riferisce al fatto che i <i>manager</i> tendono a fare stime o valutazioni basate su un punto di riferimento iniziale, detto anche "ancora". Questo ancoraggio può essere influenzato da informazioni casuali o irrilevanti. Ad esempio, se ci viene chiesto di stimare il prezzo di un oggetto e ci viene dato un prezzo iniziale molto alto come punto di partenza, la nostra stima finale sarà spesso influenzata da quell'ancoraggio iniziale e tenderà ad essere più alta. Questo può portare a valutazioni distorte e irrazionali.
Disponibilità	Questa euristica si basa sull'idea che le persone tendano a valutare la probabilità o la frequenza di un evento basandosi sulla facilità con cui riescono a richiamare esempi o informazioni pertinenti

	dalla loro memoria. In altre parole, se un evento è più facilmente "disponibile" nella mente di una persona, è più probabile che questa lo consideri come più comune o più probabile di quanto effettivamente sia. Ad esempio, se una persona ha sentito di recente di un incidente stradale, potrebbe sovrastimare la probabilità di essere coinvolta in un incidente simile, anche se il rischio reale è molto basso.
Rappresentatività	Questa euristica si riferisce alla tendenza dei <i>manager</i> a giudicare la probabilità di un evento basandosi su quanto l'evento si adatti a un certo modello o stereotipo. Le persone spesso fanno errori di valutazione quando assumono che un individuo o un evento, che corrisponde a un certo prototipo, sia più rappresentativo o più probabile anche se dati oggettivi suggerirebbero il contrario. Ad esempio, se qualcuno incontra una persona molto intelligente ma che non corrisponde al tipico stereotipo di un accademico, potrebbe sottovalutare l'intelligenza di quella persona a causa della mancanza di rappresentatività.

Tabella 1 - Principali tipologie di euristiche³⁶

Nel paragrafo successivo verranno analizzate nel dettaglio le caratteristiche e le peculiarità di ciascuna euristica utile ai fini di questo elaborato.

3.2.1 Ancoraggio

L'euristica dell'ancoraggio si verifica quando, durante una discussione, il parere del primo interlocutore ha un impatto significativo sui pareri degli altri interlocutori al punto che questi ultimi non si discostano mai più di tanto dal parere del primo interlocutore. Questo fenomeno è molto comune nella vita quotidiana e la vittima spesso non sa che il suo giudizio è influenzato da un'ancora mentale dovuta ad un'informazione precedente, che non sempre è rilevante per il caso in questione.

Nel suo libro, Matteo Motterlini presenta un esperimento illustrativo per evidenziare la potenza dell'effetto ancoraggio. Questo esperimento coinvolge due persone che devono

³⁶ Elaborazione dell'autore

calcolare la stessa moltiplicazione, ma in ordini diversi. Per esempio, una persona viene incaricata di eseguire il calcolo $1 \times 2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8$, mentre l'altra deve calcolare $8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2 \times 1$. I partecipanti devono stimare il risultato della moltiplicazione senza avere il tempo o l'accesso a una calcolatrice per eseguire il calcolo completo. Risulta che coloro che iniziano il calcolo con i fattori in ordine crescente stimano in media un risultato di 512, mentre coloro che iniziano con i fattori in ordine decrescente stimano in media un risultato di 2250 (Motterlini, 2016, p. 21³⁷). Questo dimostra che coloro che ricevono numeri più bassi all'inizio del calcolo tendono a ottenere stime molto diverse da coloro che iniziano con numeri più alti.

L'effetto ancoraggio si verifica in diverse situazioni in cui è necessario effettuare stime quantitative. Spesso, quando facciamo stime, partiamo da un punto di riferimento iniziale, noto come "ancora". Questo punto di partenza può essere suggerito dalla formulazione del problema o può derivare da un calcolo approssimativo preliminare. Gli individui utilizzano questo valore iniziale come riferimento, senza rendersi conto dell'impatto significativo che può avere sulle loro stime distorte.

Ciò che rende l'euristica dell'ancoraggio particolarmente interessante e preoccupante è il fatto che i valori a cui le persone tendono ad ancorarsi non sono sempre correlati alla situazione o considerati rilevanti dai partecipanti stessi. Il processo di stima, influenzato da un valore di ancoraggio, inizia con la valutazione se il valore iniziale sia troppo basso o troppo alto, portando la stima del risultato in una direzione anziché in un'altra.

Il primo valore è troppo basso o troppo alto prima che il processo di aggiustamento inizi; Ma *"qualunque sia la fonte del valore iniziale, le rettifiche sono generalmente insufficienti"* (Tversky & Kahneman, 1973, p. 20³⁸). Questo effetto ancoraggio impedisce ai soggetti di scostarsi dal loro valore iniziale, rendendo le stime spesso troppo vicine al valore iniziale. I meccanismi psicologici che generano l'ancoraggio ci rendono molto più suggestionabili di quanto normalmente non vorremmo essere. E, naturalmente, molte persone sono pronte a sfruttare la nostra credulità (Kahneman, 2013, p. 168³⁹). Per contrastare questo effetto, prima di prendere una decisione, dovremmo quindi ignorare

³⁷ Motterlini, M. (2016). Trappole mentali: Come difendersi dalle proprie illusioni e dagli inganni altrui. Milano: Rizzoli Libri S.p.A.

³⁸ Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). Judgment under uncertainty heuristics and biases. Oregon Research Institute, 1-33.

³⁹ Kahneman, D. (2013). Pensieri lenti e veloci. Milano: Mondadori Libri S.p.A

deliberatamente o perlomeno tentare di correggere i valori del tutto arbitrari che ci vengono proposti come esca.

Anche nell'ambito del mercato finanziario, sono stati effettuati esperimenti per esaminare l'euristica dell'ancoraggio. Thomas Mussweiler e Karl Schneller hanno condotto esperimenti che illustrano come i punti estremi nei grafici rappresentino punti di ancoraggio mentale, o standard, cui le persone tendono a fare riferimento. Al fine di mettere in discussione questa teoria, gli autori hanno presentato due grafici che rappresentano l'andamento dei prezzi delle azioni nel tempo: uno con un valore estremamente positivo e l'altro con un valore estremamente negativo. I risultati ottenuti hanno dimostrato che gli investitori mostrano una preferenza per valori estremi come punti di ancoraggio e tendono a stimare i futuri prezzi convergendo verso tali valori, nonostante la teoria dei mercati efficienti sostenga che i prezzi passati non siano indicatori affidabili dei prezzi futuri delle azioni.

3.2.2 Disponibilità

L'euristica della disponibilità può essere definita come un principio di valutazione e decisione cognitiva che si basa sulla tendenza delle persone a giudicare la probabilità o la frequenza di un evento in base alla facilità con cui possono richiamare esempi o informazioni pertinenti dalla loro memoria o dalle loro esperienze di vita. Questa euristica suggerisce che le persone tendono a considerare un evento come più probabile o frequente se riescono a ricordare facilmente casi simili o esempi rilevanti dalla loro esperienza passata o dalla conoscenza acquisita.

Formalmente, l'euristica della disponibilità può essere descritta come segue:

Quando le persone valutano la probabilità di un evento o una situazione (P), tendono a basare questa valutazione sulla facilità con cui possono richiamare esempi o informazioni rilevanti dalla loro memoria (disponibilità, A) relativi a quell'evento o situazione. In altre parole, la stima della probabilità (P) è influenzata dalla disponibilità percettibile di informazioni pertinenti nella mente dell'individuo.

Matematicamente, questo può essere rappresentato come:

$P(\text{evento}) = A(\text{informazioni pertinenti}) / T(\text{dimensione totale della base di conoscenza})$

Dove:

P (evento) rappresenta la probabilità stimata dell'evento.

A (informazioni pertinenti) è la quantità di informazioni rilevanti o casi noti facilmente richiamabili dalla memoria.

T (dimensione totale della base di conoscenza) è la dimensione totale della base di conoscenza dell'individuo, che rappresenta l'insieme completo di informazioni a cui l'individuo può potenzialmente accedere.

L'euristica della disponibilità può portare a giudizi distorti quando eventi particolarmente impressionanti, recenti o emotivamente carichi sono più facilmente richiamabili, anche se non sono statisticamente rappresentativi o comuni. Questo fenomeno può portare a *bias* cognitivi nella valutazione delle probabilità e influenzare le decisioni dei *manager*.

Daniel Kahneman e Amos Tversky hanno studiato per la prima volta l'euristica della disponibilità attraverso una serie di esperimenti. Questi esperimenti dimostrano come questa euristica influisca significativamente sugli individui quando devono stimare una probabilità o valutare un dato evento. I due autori mostrano i vari *bias* cognitivi che derivano dall'utilizzo dell'euristica della disponibilità (Tab. 2). Sebbene questa euristica sia spesso vantaggiosa per coloro che la utilizzano, a volte può ingannare e indurre le persone a fare scelte errate o a valutare in modo errato le probabilità di un evento (Tversky & Kahneman, 1973). *“Le persone valutano la frequenza o la probabilità di un evento in base alla facilità con cui tale evento può essere richiamato alla mente e si presenta alla memoria”* (Gambetti, 2008, p. 17⁴⁰).

Si utilizza l'euristica della disponibilità per stimare la probabilità che un evento si verifichi utilizzando i propri ricordi e le proprie esperienze. Un ricordo assume una notevole forza nella nostra mente e di conseguenza avrà un'influenza maggiore sulle nostre stime. In effetti, *“vedere una casa bruciata avrà un impatto maggiore sulla nostra mente rispetto alla semplice lettura di questo evento sul giornale locale”* (Tversky & Kahneman, 1973, p. 16).

Le esperienze personali influenzano l'individuo a livello emozionale, quindi collegare un'emozione a un ricordo lo rende più disponibile nel nostro cervello. Di conseguenza, l'impatto sarà maggiore nel momento in cui è necessario valutare un evento collegato a questo ricordo.

⁴⁰ Gambetti E. (2008). Presa di decisione in situazioni rischiose: effetto della rabbia. Università di Bologna: Dottorato di ricerca

Secondo Kahneman tre tipi di circostanze rimangono profondamente impressi nei nostri ricordi e sono facilmente accessibili quando dobbiamo fare delle valutazioni, esse sono:

1. gli eventi drammatici;
2. le esperienze personali;
3. gli eventi significativi che attirano la nostra attenzione.

Quindi, le esperienze personali che sono più emotive sono anche più accessibili rispetto a quelle delle esperienze altrui. In maniera simile, gli eventi significativi rimangono accessibili per molto tempo, almeno fino a quando non vengono dimenticati e il loro impatto svanisce. Ma quei "*rischi che maggiormente ci fanno paura, perché ben presenti nel nostro immaginario, sono molto diversi da quelli che dovremmo temere di più e che seriamente minacciano la nostra vita*" (Mottolini, 2016, p. 146).

Anche gli eventi atipici influenzano le decisioni. Questi eventi, che si verificano inaspettatamente per l'individuo, attirano l'attenzione e rimangono nei ricordi, con il rischio di influenzarne le scelte.

In ambito finanziario, la ricerca condotta da Brad Barber e Terrance Odean (2008)⁴¹ ha esaminato una raccolta di dati di *trading* per determinare se i *trader* fossero influenzati dall'euristica della disponibilità e dal presentarsi di eventi importanti quando sceglievano di acquistare titoli azionari.

Gli autori hanno quindi comparato i dati relativi alle transazioni di trading con le notizie finanziarie, i volumi di trading fuori dal comune e i rendimenti eccezionali. Quest'analisi ha evidenziato che i titoli che attirano l'attenzione degli investitori quando compaiono nelle notizie lasciano un'impressione duratura nella loro memoria. Di conseguenza, quando devono decidere quali titoli acquistare, questi titoli sono facilmente ricordati e presi in considerazione (Barber & Odean, 2008). Queste ricerche, insieme ad altre simili, illustrano quanto le decisioni di un individuo possano essere influenzate da fattori che non apportano informazioni rilevanti e, di conseguenza, anziché migliorare il processo decisionale, lo distorcono, portando l'individuo a compiere scelte e valutazioni non ottimali.

⁴¹ Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors. *The Review of Financial Studies*, 21(2), 785-818

In effetti, *"in quanto esseri umani, quando prendiamo decisioni, spesso prendiamo in considerazione la nostra esperienza passata, anche quando risulta poco rilevante per il nostro presente e per il nostro futuro"* (Kudryavtsev & Kliger, 2010, p. 2)⁴².

BIAS COGNITIVI CHE DERIVANO DALL'UTILIZZO DELL'EURISTICA DELLA DISPONIBILITÀ	
Bias di Disponibilità	Questo è il bias principale associato all'euristica della disponibilità. Si verifica quando le persone sovrastimano la probabilità di eventi o situazioni che sono facilmente richiamabili dalla memoria, anche se questi eventi sono rari o poco probabili nella realtà. Al contrario, le persone tendono a sottostimare la probabilità di eventi di cui non hanno immediata esperienza o che non ricordano facilmente.
Bias di Memoria Selettiva	Le persone tendono a ricordare meglio gli eventi salienti o emotivamente carichi. Questo può portare a una sovrastima della probabilità di eventi negativi o catastrofici, poiché sono più memorabili, mentre si tende a sottostimare la probabilità di eventi positivi.
Bias di Risonanza Mediatizzata	Questo bias si verifica quando le persone basano le loro percezioni della realtà sulla frequenza con cui un evento è coperto dai media. Gli eventi mediatici tendono ad essere più disponibili nella memoria delle persone, portando a una sovrastima della probabilità di eventi che ricevono molta copertura mediatica.
Bias di Disponibilità Temporale	Le persone tendono a sopravvalutare la probabilità degli eventi che si sono verificati di recente nella loro esperienza, mentre sottovalutano la probabilità di eventi passati o futuri. Questo può influenzare la percezione delle tendenze a lungo termine.

⁴² Kudryavtsev, A., & Kliger, D. (2010). The Availability Heuristic and Investors Reaction to Company-Specific Events. *Journal of Behavioral Finance*, 50-65

Bias di Auto referenzialità	Questo bias si verifica quando le persone sovrastimano la probabilità di eventi che sono personalmente rilevanti per loro stesse. Ciò è dovuto al fatto che le informazioni su eventi personali sono più facilmente richiamabili nella loro memoria.
Bias dell'Esposizione	Le persone tendono a sovrastimare la probabilità di eventi che hanno sperimentato direttamente o di cui sono state esposte in modo ripetuto. Questo può portare a percezioni distorte della realtà basate sulla limitata esperienza personale.
Bias dell'Immagine Mentale Vivida	Le immagini mentali vivide e impressionanti sono più facilmente richiamabili dalla memoria, il che può portare a una sovrastima della probabilità di eventi associati a tali immagini, anche se sono rare o poco probabili.

Tabella 2 - Bias cognitivi che derivano dall'utilizzo dell'euristica della disponibilità⁴³

3.2.3 Rappresentatività

Possiamo definire l'euristica della rappresentatività come un principio di valutazione cognitiva che si basa sulla tendenza delle persone a giudicare la probabilità di un evento o la categoria di un oggetto in base al grado in cui questo evento o oggetto si conforma a un certo prototipo o modello rappresentativo nella mente dell'individuo.

Nel loro elaborato "*Judgment of and by representativeness*" (Tversky & Kahneman, 1981) Daniel Kahneman e Amos Tversky forniscono una spiegazione dettagliata dell'euristica della rappresentatività e di come questa influisca sui giudizi delle persone quando prendono decisioni. I due autori esaminano come gli individui utilizzano questa euristica per determinare la probabilità di un evento o per valutare situazioni che hanno esiti incerti. La ricerca spiega e propone molti esempi di *bias*, o errori cognitivi, che le persone commettono a causa dell'euristica della rappresentatività.

L'utilizzo dell'euristica della rappresentatività, così come l'utilizzo di altre euristiche, non deve essere automaticamente considerato un comportamento negativo. Al contrario, la

⁴³ Elaborazione dell'autore

valutazione della probabilità basata sulla rappresentatività presenta alcuni notevoli vantaggi: le intuizioni intuitive che derivano da questo tipo di valutazione tendono ad essere spesso più accurate rispetto a intuizioni casuali. Tuttavia, è essenziale tenere presente che queste strumentazioni sono particolarmente utili nella gestione delle situazioni quotidiane e consentono alle persone di prendere molte decisioni sfruttando al meglio le proprie risorse cognitive in modo efficiente.

Non tutte le circostanze comportano errori di valutazione della situazione basati sulla rappresentatività; tuttavia, "*quando similarità e frequenza divergono, possono manifestarsi alcune distorsioni*" (Thaler & Sunstein, 2014, p. 35). Queste distorsioni derivano dal fatto che le persone hanno più probabilità di giudicare qualcosa che già sanno.

Vedere *pattern*, o motivi ricorrenti, anche dove non ce ne sono è una delle caratteristiche e del problema dell'euristica in questione. In quanto identificare degli schemi all'interno di una serie di dati fornisce all'individuo uno strumento da utilizzare nel futuro qualora gli stessi dati si dovessero presentare nuovamente, identificare i *pattern* è una cosa che spesso viene svolta automaticamente dal sistema impulsivo. Il problema è che gli schemi che vengono identificati non sono necessariamente reali; a volte le persone identificano relazioni e *pattern* che sono semplicemente casuali e non hanno alcun valore per valutare le circostanze future. "*Non riusciamo a valutare con equilibrio il significato di una mera coincidenza*" (Motterlini, 2016, p. 58), e questo porta appunto a dare significato a cose che non lo hanno.

È molto difficile per una persona gestire una situazione ed essere in grado di accettare che questa dipenda totalmente dal caso. Non si può ignorare la necessità di comprendere e identificare uno schema all'interno di qualsiasi avvenimento, altrimenti si trovano collegamenti inutili. In effetti, "*la mente umana ha un talento speciale nel raggruppare l'informazione disponibile così da vedere degli schemi o delle strutture organizzate anche là dove in realtà non ne esistono*" (Motterlini, 2016, p. 57).

Moneyball, il libro di Michael Lewis scritto nel 2003, e il film omonimo diretto da Bennett Miller, raccontano la storia di un team di *baseball* di Oakland che ha superato l'euristica della rappresentatività e ha creato un'ottima squadra nonostante un *budget* limitato. Entrambi offrono un esempio significativo di come questa euristica possa avere un impatto significativo. In effetti l'opera e il film mostrano che all'epoca la valutazione

dei giocatori era fatta esclusivamente dagli *scout*, che valutavano i giocatori in base a caratteristiche come la postura e la tecnica di lancio, tra gli altri attributi. Il protagonista, tuttavia, si rende conto che valutare e confrontare i giocatori con criteri così soggettivi è impossibile. Successivamente, fornisce un'analisi statistica dei risultati dei giocatori. In questo modo, abbandona la valutazione dei giocatori in base alle caratteristiche fisiche, tecniche o mentali tipiche dei giocatori ideali e si concentra sui risultati e sull'analisi statistica delle loro prestazioni. In effetti, *"benché sia comune, predire in base alla rappresentatività non è statisticamente ottimale farlo"* (Kahneman, 2013, p. 201) e questo può portare a scelte che sembrano ottimali ma non funzionano perché non si basano su variabili realmente rilevanti per la situazione in questione.

Il problema della rappresentatività è stato anche riscontrato nei mercati finanziari. Quattro ricercatori di varie università hanno esaminato i dati relativi alle operazioni di *trading* per determinare la propensione degli investitori, sia istituzionali che individuali, a rimanere vittime di euristiche. Gli autori di questo studio dimostrano che gli investitori, in particolare quelli cinesi, usano l euristica della rappresentatività quando fanno scelte di investimento. In particolare, gli autori affermano che gli investitori vedono le prestazioni particolarmente positive del periodo appena passato come indicazioni del rendimento del titolo in futuro, anche se ciò non sempre è vero (Chen, Kim, & Nofsinger, 2007). Gli investitori fanno scelte di investimento inadeguate a causa di questa interpretazione dei risultati passati, che alla fine portano a risultati insoddisfacenti. *"Un investitore che segue l'euristica della rappresentatività interpreta le prestazioni passate di un'azienda come una rappresentazione delle prestazioni generali che l'azienda continuerà a generare in futuro"* (Boussaidi, 2013, p. 10).

Per illustrare meglio il concetto sopra descritto, prendiamo in considerazione le *performance* del titolo Tesla come esempio. Nel 2020, il rendimento di questo titolo è stato di circa il 700%. Alcuni investitori hanno ritenuto che questa *performance* potesse essere un indicatore del rendimento futuro del titolo e hanno quindi optato per l'acquisto. Tuttavia, si è verificato un problema: nei primi sei mesi del 2021, il rendimento del titolo è stato negativo, pari a circa il 3,5%. Di conseguenza, coloro che avevano acquistato il titolo alla fine del 2020, pensando che le *performance* straordinarie dell'anno precedente fossero la norma, hanno effettuato un investimento che ha prodotto risultati deludenti nei primi sei mesi del 2021.

Come le altre euristiche qui presentate, l'euristica della rappresentatività può essere utilizzata in qualsiasi circostanza in cui le persone sono coinvolte nella valutazione delle situazioni o nella presa di decisioni. In Polonia, un esperimento ha mostrato l'impatto sulla scelta dei biglietti.

Gli autori hanno raccolto dati primari che mostrano che le persone spesso preferiscono biglietti della lotteria aventi delle serie casuali di numeri piuttosto che serie che sembrano incanalate in degli schemi, come la serie [1;2;3;4;5;6]. In un gioco al lotto, indipendentemente dai numeri che si scelgono, le probabilità di vincere sono uguali. Di conseguenza, non dovrebbero esserci alcuna preferenza tra un gruppo di numeri rispetto ad un altro. Tuttavia, l'esperimento ha dimostrato che una parte significativa dei partecipanti era disposta a rifiutare un compenso finanziario piuttosto che rinunciare al biglietto della lotteria con numeri percepiti come casuali in cambio di quello con numeri che seguono uno schema.

Questa scelta, che non è affatto razionale, è dovuta alla rappresentatività. Un individuo è consapevole del fatto che i numeri della lotteria vengono estratti in modo completamente casuale, quindi si aspetta che i numeri vengano distribuiti casualmente piuttosto che secondo uno schema distinti⁴⁴.

Secondo l'autore un biglietto con numeri che formano uno schema facile da decifrare non è un rappresentante di un'estrazione casuale né di un ticket vincente.

3.3 I Bias cognitivi. Elementi definatori

I *bias* cognitivi possono essere generalmente descritti come tendenze, inclinazioni o disposizioni sistematiche e universali che alterano o distorcono i processi informativi in modo tale da rendere il loro risultato impreciso, subottimale o semplicemente sbagliato (Encyclopedia of Behavioral Neuroscience, 2022).

Questa descrizione prende in considerazione due componenti chiave di un *bias*:

- Il *bias* cognitivo nasce come conseguenza dell'applicazione di un'euristica.
- Il concetto di *bias* è legato a quello di "errore".

Come precedente affermato, *bias* cognitivi rappresentano una delle tre tipologie di *bias* comportamentali, insieme ai *bias* emotivi e *bias* sociali.

⁴⁴ Krawczyk e Rachubik (2019).

1. I bias emotivi: questi sono un'altra tipologia di *bias* che deve essere preso in considerazione dopo aver affrontato i *bias* cognitivi. La caratteristica principale di questa tipologia di condizionamenti è che, mentre i *bias* cognitivi si concentrano sull'utilizzare ed elaborare le informazioni che i soggetti hanno a disposizione, i *bias* emotivi sono strettamente legati alla sfera emotiva e personale dell'individuo, quando quest'ultimo si trova a dover prendere una determinata scelta. Il rimpianto è una delle emozioni *ex post* che entrano in gioco quando si effettua un investimento, il che genera comportamenti *ex ante* per evitare che questa emozione si manifesti, come per esempio, l'avversione al rimpianto. Questo comportamento emotivo può causare una varietà di errori comuni, uno dei quali è il "*disposition effect*", termine con il quale si indica la tendenza da parte degli individui a non voler riconoscere di aver preso decisioni errate. Un esempio è quando i titoli finanziari che hanno accumulato valore vengono venduti e quelli che hanno perso valore vengono conservati in portafoglio solo perché si attiva il fattore emozionale: infatti, la vendita di un titolo in rialzo porta guadagni e orgoglio allo stesso tempo, mentre la vendita di un titolo in perdita provoca insoddisfazione e, di conseguenza, l'individuo tende a rinviare per evitare di sperimentare la sensazione negativa legata alla perdita economica. L'errore d'*omissione* è un altro errore comune dell'avversione al risparmio, discusso da Ritov e Baron nel 1990. Ciò si verifica quando chi deve decidere ha la preferenza di non agire in situazioni rischiose piuttosto che farlo; tuttavia, omettere una determinata azione potrebbe comunque rivelarsi più rischiosa.

L'errore di auto-attribuzione, che è il terzo errore generato dall'avversione al rischio, si verifica quando una persona riconosce di aver commesso un errore e cerca di attribuire la responsabilità di quella scelta a cause esterne, evitando così di ammettere di aver commesso un errore per propria colpa. Questo fenomeno porta anche a un altro effetto, ovvero una maggiore inclinazione a seguire il comportamento della maggioranza quando si tratta di prendere decisioni cruciali, al fine di ridurre la sensazione di insoddisfazione personale che potrebbe derivare da scelte errate. Richard Thaler (1985) ha spiegato un altro tipo di condizionamento emotivo, la cosiddetta "*contabilità mentale*", termine con il quale indichiamo la tendenza degli individui a suddividere il denaro nella loro

mente. Thaler ha caratterizzato gli schemi di contabilità mentale come espliciti o impliciti. Le decisioni economiche prese dalle persone sono influenzate da questi schemi, che conducono alla creazione di *budget* effettivi che determinano come le persone suddividono la loro ricchezza. Thaler ha spiegato che perché il *mental accounting* non rispetta il principio di "fungibilità", condizionando in maniera errata, il che significa che le persone dovrebbero considerare tutta la loro ricchezza quando effettuano scelte finanziarie. L'effetto denaro dal banco deriva dalla contabilità mentale, che induce l'individuo a non vedere la ricchezza nel suo insieme. In effetti, questo effetto comporta la tendenza ad essere meno inclini a rischiare denaro che viene guadagnato da un investimento o da una vincita.

2. I bias sociali: dopo aver esaminato i *bias* cognitivi ed emotivi, è fondamentale analizzare il concetto di *bias* sociale. Questo tipo di *bias* si differenzia dai precedenti perché si basa su condizionamenti esterni all'individuo. Di conseguenza, i "*bias* sociali" si riferiscono a tutte quelle condizioni che derivano dal timore di essere giudicati dagli altri e dalla necessità di ricevere l'approvazione della comunità. Il "comportamento imitativo", argomento discusso in molte opere (De Bondt e Forbes, 1999 o R. Prechter, 2001), è il condizionamento principale che caratterizza questo tipo di *bias*.

Si tratta dell'adeguamento di un singolo individuo rispetto alle decisioni del gruppo. Gli economisti descrivono questo "comportamento imitativo" come una tendenza imitatoria che, naturalmente, porta ad errori. Ad esempio, Prechter nel 2001 ha osservato che la conformità ai comportamenti del gruppo (effetto di conformità) è dannosa per gli investitori nei *financial markets* perché la maggior parte degli investitori riceve informazioni da soggetti esterni senza verificare se quei dati coincidano effettivamente con la realtà. L'effetto conformità, l'effetto della disponibilità cascata e l'effetto del falso consenso sono alcuni degli errori che derivano da questo condizionamento sociale. Bond e Smith (1996) e Prechter, attraverso lo studio degli esperimenti dello psicologo S. Asch, hanno dimostrato che le scelte collettive, eseguite precedentemente da altri influenzano il giudizio di un individuo nella maggior parte dei casi esaminati.

I due iniziarono da questo concetto e fecero un'analisi più approfondita: giunsero alla conclusione che tale effetto può essere considerato un errore poiché

uniformarsi alle scelte degli altri non sempre è una decisione razionale e corretta. La "cascata dell'accessibilità", è un processo di "auto-rafforzamento" nel quale una considerazione del gruppo guadagna sempre più credibilità a seguito della sua ripetizione nei discorsi pubblici, è il secondo errore che deriva dall'imitazione. Le bolle speculative sono una fase specifica di un mercato che può verificarsi quando si verifica un aumento significativo e ingiustificato dei prezzi di uno o più beni, in cui si verifica questa condizione.

In conclusione, è possibile che un individuo sopravvaluti il grado di accordo che gli altri hanno con le sue convinzioni. L'effetto del falso consenso può essere definito come la credenza che il gruppo generale abbia le nostre stesse opinioni.

3. I *bias* cognitivi si caratterizzano per il numero limitato di "scorcioie mentali" che gli individui utilizzano, piuttosto che dei processi razionali, per prendere decisioni. E questo si applica anche nelle decisioni *manageriale*. Secondo Kahneman e Tversky, ciò è dovuto al fatto che le persone senza una cultura economico-finanziaria elevata tendono a sbagliare quando fanno scelte di investimento basate sulla probabilità.

Nel libro intitolato "Cognitive Bias" scritto da A. Wilke e R. Mata nel 2012, viene evidenziato come le persone tendano a identificare gli errori basandosi sulle euristiche che adottano. Una di queste euristiche è la disponibilità di informazioni, che può portare le persone a valutare la probabilità di un evento in base all'impatto emotivo di un ricordo anziché sulla probabilità oggettiva. Questa forma di semplificazione può condurre a una serie di errori che alterano la percezione della realtà, come l'effetto notorietà, che si verifica quando gli eventi più recenti vengono considerati avere una maggiore probabilità di accadimento (rendendo la valutazione soggettiva in quanto influenzata dagli eventi recenti). L'effetto familiarità è un altro tipo di errore di disponibilità, definito da Heath e Tversky (1991), come il processo in cui le persone scelgono di scommettere sugli eventi sui quali pensano di essere più informati in un contesto ambiguo. Ciò può essere visto, ad esempio, quando un individuo sceglie titoli azionari che sono considerati più sicuri, trascurando quei titoli a lui meno familiari. Il risultato è che le persone hanno l'attitudine all'investimento in situazioni più vicine alla loro realtà, al loro posto di lavoro o di residenza, il che porta ad un'altra conseguenza, nota come

l'effetto confine, che è correlato al precedente. Per quanto riguarda l'euristica della disponibilità delle informazioni, l'ultimo effetto da menzionare è l'illusione della verità. Nel 1999, Reber e Schwarz hanno affrontato ciò argomentando che i soggetti hanno giudicato come dati falsi quei dati che non potevano comprendere e interpretare.

Di conseguenza, l'illusione di verità può essere definita come una tendenza delle persone a riconoscere come veritiere le informazioni semplici dal punto di vista della comprensione. I soggetti valutano spesso le probabilità che un qualcosa di tangibile appartenga ad uno specifico ambiente in base alle sue caratteristiche appariscenti, piuttosto che su un'analisi approfondita del suo *background*.

Questo concetto è espresso direttamente dalla rappresentatività, la seconda euristica da trattare, e causa altri sbagli soliti tra gli investitori come l'effetto alone e la regressione rispetto al valore medio. Il primo può essere descritto come una distorsione cognitiva da parte delle persone che porta a generalizzare una qualità o una caratteristica di un dato, estendendo giudizi positivi su quest'ultimo.

Un esempio illustrativo di questo fenomeno può essere osservato nel campo del marketing, dove l'immagine positiva o negativa di un prodotto o di un marchio proveniente da un determinato paese può influenzare il giudizio sugli altri prodotti provenienti dalla stessa nazione. D'altro canto, la regressione verso la media rappresenta un errore comune commesso da coloro che, dopo aver osservato eventi estremi, tendono a prevedere eventi altrettanto estremi in futuro, quando in realtà la tendenza naturale è quella di convergere verso valori più medi. De Bondt e Thaler (1995) hanno spiegato che gli individui tendono ad assegnare previsioni ottimistiche sull'andamento delle azioni per tutti quei titoli che hanno superato l'indice di mercato per un certo periodo. Tuttavia, le prove empiriche hanno dimostrato il contrario. Infine, la terza euristica che compone i *bias* cognitivi è l'effetto l'ancoraggio. Questa euristica si verifica quando ci sono poche informazioni da analizzare e quindi ci si affida a ciò che si ha, portando an errori come il conservatorismo o la dissonanza cognitiva. Nel 1968, l'economista S. Edwards ha descritto il primo fenomeno come la tendenza a fare giudizi sulla base di un'ipotesi che non si intende modificare. In altre parole, ciò potrebbe essere

dovuto al fatto che i soggetti pensano di avere familiarità con un dato argomento mentre le altre opzioni sono incerte, il che li fa sentire inesperti.

Le persone si trovano frequentemente in circostanze in cui si accorgono di aver fatto affidamento su credenze che, con il beneficio dell'esperienza, si sono dimostrate sbagliate, scatenando sensazioni sgradevoli che possono portare l'individuo a manifestare comportamenti che non seguono una logica razionale. Per spiegare la dissonanza cognitiva, prendiamo come riferimento la bolla Internet del 2000, la quale è stata un esempio in cui molti analisti hanno fornito indicazioni di acquisto positive su gran parte dei titoli nonostante il rapido declino del mercato.

La ricerca per identificare gli errori in cui la nostra mente può incorrere è molto attiva e in continua evoluzione, tanto che la lista dei *bias* cognitivi approvati continua a crescere. In effetti, si stima che la mente umana possa essere soggetta a più di cento *bias* cognitivi, alcuni dei quali sono molto diversi per ciò che riguarda i meccanismi di genesi e i *target* dell'errore.

In un recente studio che ha esaminato le tassonomie precedenti, tutte basate su teorie cognitive di riferimento e quindi difficili da confrontare⁴⁵, gli autori hanno cercato di raggruppare i principali *bias* noti in letteratura in cinque categorie empiriche di appartenenza.

- *Representativeness Biases*: caratterizzati da una trasgressione delle regole probabilistiche a favore di scelte più ampiamente disponibili e rappresentative;
- *Wish Biases*: caratterizzati dall'impatto del desiderio sulla scelta;
- *Cost Biases*: caratterizzati da una distorsione del valore delle perdite o dei costi;
- *Framing Biases*: caratterizzati dall'impatto del contesto sulla scelta;
- *Anchoring Biases*: caratterizzati dall'impatto di un punto di riferimento sulla scelta.

In realtà, ciascuno di questi tipi di *bias* può influenzare e distorcere le nostre decisioni singolarmente o congiuntamente. Tuttavia, se si considera che i quattro *bias* di

⁴⁵ Arnott, 1998, 2006; Baron, 2008; Carter, Kaufmann, & Michel, 2007; Stanovich & West, 2008; Tversky & Kahneman, 1974

rappresentatività, *framing* e ancoraggio non sono limitati alle decisioni finanziarie, si prestano ad essere i migliori per essere studiati in un'ottica multidisciplinare.

In situazioni in cui le decisioni vengono prese da entità finanziarie o entità economiche, ci sono una serie di bias che svolgono un ruolo significativo (Tabella 3)

PRINCIPALI BIAS NEL PROCESSO DECISIONALE	
Confirmation Bias	Propensione a sottovalutare le cose che dimostrano che la propria idea o la propria scelta sia quella giusta.
Overconfidence Bias	Propensione a fidarsi eccessivamente delle proprie decisioni e capacità di previsione.
Disposition Bias	Propensione a mantenere in portafoglio i titoli in perdita e a vendere i titoli in crescita.
Hindsight Bias	Propensione ad esprimere opinioni prendendo in considerazione le probabilità dopo un evento di interesse. Anche detto, bias “del senno del poi”.
Loss Avversion	Propensione ad assegnare un peso maggiore ad una perdita piuttosto che ad un guadagno di pari valore.
Home Bias	Propensione a preferire i titoli nazionali, con la conseguenza di avere un portafoglio non molto diversificato, e quindi altamente rischioso.
Endowment Effect	Propensione ad attribuire un valore superiore ad un bene che si possiede già.

Suk Cost Bias	Propensione a continuare un'attività poco profittevole, sotto il punto di vista costi-benefici, perché ci sono costi non recuperabili che sono stati investiti.
----------------------	---

Tabella 3 - Principali bias nel processo decisionale⁴⁶

⁴⁶ Elaborazione dell'autore

3.4 Le principali tipologie di Bias

3.4.1 Confirmation Bias

Questo *bias* è un errore cognitivo frequente che guida le persone nella sottovalutazione delle informazioni, contrastando le proprie opinioni e a dare troppo peso a quelle che sostengono le loro convinzioni. In effetti, *"sembra che gli individui ricerchino e basino i propri giudizi su informazioni che confermano le proprie ipotesi piuttosto che su informazioni che possono falsificarle"* (Gambetti, 2008, p. 19).

Il pregiudizio induce le persone a formulare giudizi scorretti sulle cose e le informazioni, causando conseguenze deludenti. Un individuo che cerca informazioni solo per confermare le proprie opinioni di partenza finirà per rimanere ancorato a tali opinioni, indipendentemente dalla loro validità. D'altra parte, se concentrasse la sua energia nella ricerca di informazioni che contrastano con la sua ipotesi, potrebbe essere in grado di preferire la soluzione migliore. Ma *"banalmente preferiamo avere ragione piuttosto che torto"* (Motterlini, 2016, p. 231) e *"se ciò di cui abbiamo bisogno è semplicemente un po' di evidenza che confermi le nostre credenze non sarà difficile trovarla"*. Questo tipo di comportamento può essere facilmente osservato in un dibattito politico. I candidati che partecipano al dibattito vedranno in ogni informazione una conferma delle loro ipotesi o i difetti delle idee dell'avversario politico. I politici che partecipano al dibattito si affideranno solo alle informazioni che supportano le loro ipotesi e ignoreranno le informazioni che non supportano le loro idee. *"Nel fervore di una discussione le persone sono raramente motivate a considerare obiettivamente qualunque prova possa essere adottata per sostenere la questione in discussione. Il proprio obiettivo è vincere e il modo per farlo è sostenere la propria posizione nel modo più forte possibile, contrastando, sminuendo o semplicemente ignorando qualsiasi prova che potrebbe essere adottata contro di essa"* (Nickerson, 1998, p. 175).

3.4.2 Escalation of Commitment

Questo *bias* si verifica quando ci si trova in situazioni particolarmente coinvolgenti e ci si sente costretti a continuare ad investire tempo, sforzi e denaro solo perché lo si è fatto fino a quel momento, anche quando la decisione si è rivelata sbagliata o quando ci si accorge che le condizioni iniziali sono cambiate. L'ottimismo e l'illusione

di controllo, l'effetto *sunk cost* e il meccanismo della *self-justification* sono i fattori che determinano l'aumento del coinvolgimento. Alcuni studi hanno poi dimostrato che le persone che sono direttamente responsabili dell'azione, come gli imprenditori, sono più probabilmente colpite dall'*escalation of commitment*. In effetti, gli imprenditori molto ottimisti sono più vulnerabili al *bias* dell'*overconfidence* perché investono capitali finanziari, tempo e risorse nella loro azienda per perseguire il loro progetto imprenditoriale e sono responsabili delle loro scelte non solo a sé stessi ma anche a tutti coloro che hanno creduto e sostenuto la stessa impresa.

In sintesi, questo *bias* si verifica quando i *manager* continuano a investire risorse, in un progetto o un'idea, anche se è chiaro che non sta producendo i risultati sperati. Ciò può causare costi maggiori e soprattutto perdite ingenti per l'azienda.

3.4.3 Home Bias

Il concetto di *home bias* si riferisce alla tendenza degli investitori ad investire troppo denaro nel mercato nazionale. Sebbene sia da tempo dimostrato l'importanza di diversificare i propri investimenti, ciò rappresenta il risultato di questo *bias*. Numerosi ricercatori hanno studiato questo comportamento, il quale ha come conseguenza la diversificazione del portafoglio insufficiente. Il Governo ha limitato i flussi di capitali in contesti nazionali e non, i contributi esteri e le elevate spese di transazione, tra gli altri ostacoli agli investimenti internazionali, secondo le direttive di partenza.

“La propensione a investire nella propria nazione d'origine è ancora forte, anche se molti di questi ostacoli per gli investimenti esteri sono diminuiti” (Coval & Moskowitz, 1999, p. 2045). Sebbene le restrizioni agli investimenti internazionali, o altre barriere alla circolazione dei capitali possano essere, almeno in parte, una delle cause di questa situazione, non sono necessariamente l'unica causa. *“Gli investitori possono assumersi troppi rischi per investire all'estero o avere stime distorte dei rendimenti attesi per le azioni della loro nazione”* (Kho, Stulz & Warnock, 2006, p. 8).

Gli investitori tendono a destinare maggiori risorse al mercato finanziario del loro paese se lo ritengono più sicuro e se si attendono rendimenti superiori rispetto ai mercati internazionali. Le decisioni d'investimento non dipendono solo da fattori oggettivi come volatilità e rendimento previsto, ma anche dalle percezioni e aspettative personali degli investitori. In pratica, se gli investitori sistematicamente anticipano rendimenti più elevati

per le azioni domestiche, questa discrepanza nelle previsioni di rendimento, sebbene contraddittoria, può annullare i presunti vantaggi della diversificazione. Una ricerca condotta da Joshua Coval e Tobias Moskowitz ha esaminato i dati relativi a fondi d'investimento che concentrano la loro attività principalmente nel mercato statunitense, analizzando l'home bias a livello geografico e considerando gli effetti di varie restrizioni sugli investimenti internazionali, come differenze normative e tassi di cambio.

La seguente analisi ha dimostrato che l'home bias non è limitato solo a livello globale, ma è presente anche all'interno dello stesso paese. È stato osservato che i *manager* dei fondi di investimento preferiscono investire in aziende con sede vicina a quella del fondo di investimento, indicando la loro preferenza per le aziende più vicine a loro (Coval & Moskowitz, 1999).

3.4.4 Effetto Gregge

Come suggerisce il nome, questo *bias* si riferisce alla tendenza di coloro che si ispirano all'attitudine di altri individui per imitare i loro comportamenti piuttosto che analizzare le circostanze da soli. Nella letteratura sono stati descritti diversi fattori che contribuiscono alla tendenza ad imitare il comportamento di altre persone e, di conseguenza, a formare "greggi" che procedono nella stessa direzione. "*Vi sono molte pulsioni, comprese quelle che operano sul senso di identità e sulla ritualizzazione, che concorrono a indurci a seguire il comportamento di tutti gli altri*" (Mottetlini, 2016, p. 98). La pressione sociale e il desiderio di appartenere e essere accettati da un gruppo possono spingere le persone a seguire il comportamento collettivo. Curiosamente, anche quando il gruppo non può vedere le azioni individuali, le persone tendono comunque a seguire il gregge.

Un esperimento nel settore musicale ha cercato di capire se questo effetto di conformità di massa potesse contribuire a spiegare il successo di una canzone rispetto a un'altra. In questo esperimento, 14.341 partecipanti sono stati divisi in due gruppi. Il primo gruppo ha scelto le canzoni da scaricare in base al titolo, all'artista e ai propri gusti musicali personali, senza conoscere le scelte degli altri. Il secondo gruppo, invece, ha potuto vedere quante volte una canzone era stata scaricata da altre persone prima di prendere la propria decisione.

L'esperimento ha rivelato che il secondo gruppo, che aveva accesso ai dati sulle scelte degli altri, ha utilizzato queste informazioni per guidare le proprie decisioni di download. Questo significa che, indipendentemente dalla qualità musicale, le canzoni meno scaricate rimanevano indietro, mentre quelle più popolari diventavano ancora più popolari. Questo studio illustra come l'effetto di conformità di massa possa influenzare il successo delle canzoni.

Tale ricerca ha rilevato l'effetto gregge, il quale mostra come le persone sfruttino il comportamento di altri come se fossero dati affidabili su cui basare le proprie preferenze (Salganik, Sheridan Dodds e Watts, 2006).

Alcuni autori argomentano che persino nei mercati finanziari, l'effetto di conformità di massa può avere un impatto significativo, spingendo i prezzi dei titoli lontano dal loro valore di mercato reale. Ci sono due situazioni particolari in cui questo effetto diventa evidente: le bolle speculative e le crisi finanziarie.

Nel caso delle bolle speculative, tutto ha inizio con una tendenza generale di acquistare un determinato bene, spingendo il suo prezzo a salire in modo eccessivo. Questa tendenza continua fino a quando il prezzo del bene non raggiunge livelli insostenibili. A quel punto, gli investitori iniziano a vendere in modo frenetico, provocando il crollo della bolla speculativa. In altre parole, sia nei mercati finanziari che in altre situazioni, l'effetto di conformità di massa può portare a comportamenti irrazionali, con conseguenze significative come le bolle speculative. Proprio questo comportamento di gruppo potrebbe essere una delle cause principali delle bolle speculative che affliggono il sistema finanziario.

"Alcuni osservatori esprimono preoccupazione per il fatto che l'effetto gregge da parte di coloro che partecipano al mercato aumenta la volatilità, destabilizza i mercati e aumenta la fragilità del sistema finanziario" (Bikhchandani & Sharma, 2000, p. 280), creando problemi per tutti gli investitori e per la stabilità economica dell'intero sistema finanziario. Gli autori che hanno condotto ricerche e analisi dei dati di mercato non sono arrivati alla stessa conclusione di molti autori che ritengono che il comportamento di gruppo sia presente nei mercati finanziari. Un'analisi del mercato finanziario cinese è stata condotta da Jian Liu, ma non ha trovato prove statistiche che supportino l'esistenza di questo fenomeno (Liu X., 2012). Allo stesso modo, Shilpa Lhoda e G. Soral hanno effettuato un'analisi dei prezzi giornalieri dei titoli su un periodo di quattro anni per

determinare l'esistenza dell'effetto gregge nei mercati finanziari indiani e statunitensi, ma non hanno rilevato alcuna tendenza (Lodha & Soral, 2020).

Anche se i dati aggregati di mercato non possono fornire prove definitive dell'esistenza dell'effetto gregge, è possibile che questo fenomeno si manifesti in situazioni specifiche. Un'analisi mirata dei prezzi dei titoli potrebbe rivelare dettagli più significativi rispetto a un'analisi generica dei prezzi di mercato. Non dovremmo escludere la possibilità che l'effetto gregge possa esistere e influenzare gli investitori a livello individuale, anche se alcune ricerche suggeriscono che potrebbe non avere un impatto effettivo sui prezzi dei titoli.

3.4.5 Overconfidence Bias

L'*overconfidence*, anche nota come "iper-sicurezza", è la tendenza di una persona a mostrare un'eccessiva sicurezza nelle proprie capacità senza alcun particolare motivo: è la tipica attitudine propria di quelle persone che non accettano di aver sbagliato e quindi li spinge a ricercare informazioni a favore delle proprie opinioni piuttosto che trovare opinioni oggettive contrarie. I *manager* spesso sono troppo sicuri e convinti delle proprie convinzioni, piuttosto che accettare di aver sbagliato o quantomeno essere disposti ad ascoltare le opinioni altrui. Gli studi contemporanei affermano che l'*overconfidence* sembra essere un tratto innato dell'uomo perché l'uomo è incline a soddisfare continuamente i propri bisogni, come l'autoaffermazione, il che lo spinge a provare una certa soddisfazione delle proprie capacità piuttosto che provare un senso di sconfitta. I *manager* possiedono questo tratto di personalità, il quale li porta ad essere eccessivamente fiduciosi nelle proprie capacità, portando ad una sopravvalutazione di sé stessi e delle proprie capacità. Questa tendenza a mantenere le proprie convinzioni e opinioni viene definita come comportamento conservatorio e si riferisce all'idea di *overconfidence*. Gli individui conservatori hanno difficoltà a contrastare le loro convinzioni, anche se possono sembrare sbagliate, e tendono a adattare e a contestualizzare le loro convinzioni alla situazione. Questa tipologia di *bias* porta le persone a sopravvalutare la loro capacità di controllare i risultati, tralasciano e dimenticando che il successo di una decisione dipende da una combinazione di fattori. Gli individui credono la loro attitudine personale abbia un impatto sull'esito di un evento; questo fenomeno è noto come bias cognitivo di illusione al controllo.

La finanza comportamentale è stata un metodo empirico per introdurre e analizzare la psicologia nelle questioni economico-finanziarie. Questa tecnica ha discusso la scarsa razionalità degli esseri umani e ha valutato i principali comportamenti irrazionali che hanno un impatto sul carattere durante il processo decisionale.

L'*overconfidence* è quindi quella situazione in cui qualcuno sopravvaluta le proprie capacità, competenze rispetto agli altri, causando così un eccesso di fiducia in sé.

È fondamentale distinguere l'ottimismo dall'*overconfidence*: un ottimista non è così sicuro della sua previsione negativa quanto un pessimista. In materia di investimenti, l'eccessiva fiducia nelle proprie capacità di analisi e previsione porta a sottovalutare il margine di errore insito in esse e nasconde che il singolo investitore si trova in una situazione di svantaggio informativo rispetto a molti investitori professionali. L'investitore che si sente troppo sicuro di sé tende quindi ad assumere rischi troppo alti che non riesce a sopportare, il che porta a prendere troppe decisioni e, nel lungo termine, a ruotare il portafoglio più spesso della media. La gente che pensa sempre di prendere le migliori decisioni è più propensa a sopravvalutare le proprie capacità, il che porta a troppe operazioni, poca diversificazione e rischi eccessivi, oltre che numerosi costi.

3.5 Il processo di *Debiasing*

Dopo aver esaminato il passaggio dalla finanza tradizionale a quella comportamentale e diverse categorie di *bias* comportamentali, sorge una domanda inevitabile: è possibile eliminare, controllare o quantomeno diminuire notevolmente l'impatto dei bias sulle nostre decisioni?

Lo scopo dell'ultimo paragrafo è il seguente: trovare metodi per ridurre la parte irrazionale di ogni persona. Il processo di *Debiasing* consente di raggiungere questo obiettivo.

Inoltre, è importante sottolineare che identificare eventuali *bias* non è sempre così semplice come cercare di risolverli. Per utilizzare un processo di *Debiasing* più mirato e comprendere le cause, è necessario comprendere che questo processo è generalmente lungo e impegnativo.

Naturalmente, ci sono molte strategie per correggere questi errori, ma le più comuni includono l'educazione finanziaria dell'individuo, l'utilizzo di servizi consulenziali dal punto di vista finanziario.

3.5.1 L'educazione finanziaria

L'Organizzazione per la Coordinazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) definisce l'educazione finanziaria come *"quel processo mediante il quale i consumatori/investitori migliorano le proprie percezioni riguardo a prodotti, concetti e rischi in campo finanziario e, grazie ad informazioni, istruzione e/o consigli imparziali, sviluppano le abilità e la fiducia nei propri mezzi finanziari"*. Secondo una ricerca "sull'alfabetizzazione finanziaria nel mondo" (Financial Literacy around the World), condotta da ricercatori della Banca Mondiale e della George Washington University in collaborazione con Standard & Poor's Ratings Services, *"solo il 37% degli italiani intervistati sui concetti economici e finanziari di base ha raggiunto la sufficienza"*. La percentuale in questione è minore rispetto al valore medio del cinquantacinque per cento europea e a quella di tutte le altre economie avanzate. Le persone che non conoscono gli strumenti finanziari prediligono prodotti a basso rischio perché non sono propensi al rischio in un contesto in cui sono poco ferrati. Nel 2016 è stato istituito in Italia il "Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria" per combattere la scarsa conoscenza della finanza pubblica, dell'amministrazione e della previdenza sociale. Il comitato è composto da 12 professionisti e si occupa di fornire ai cittadini informazioni sulla finanza pubblica, sull'amministrazione e sulla previdenza sociale.

B.Fischhoff fu uno dei primi economisti a prendere in considerazione il tema del processo di *Debiasing*. Teorizzò tecniche di correzione applicabili per rendere gli individui consapevoli degli errori che potrebbero commettere durante un processo decisionale (Fischhoff, *Debiasing*, p. 7, 1981). Il primo step è rappresentato dall'avvertimento, che è un avviso che segnala al soggetto che sta commettendo un errore, quindi si passa a definire quale sia lo sbaglio, successivamente c'è il *"feedback"*, che consente la comprensione delle conseguenze ed infine il *"training"*, che è un programma che consente di ripetere l'atteggiamento giusto più volte così da diventare automatizzato.

Spesso, anche se utile, l'educazione finanziaria può essere insufficiente per il processo di *Debiasing*. Per questo motivo, è necessario integrarla con un'altra tecnica, la consulenza finanziaria, che verrà discussa nel paragrafo successivo.

3.5.2 La consulenza finanziaria

Gli economisti Kahnemann e Riepe (1998) hanno definito la consulenza finanziaria come "*l'attività prescrittiva il cui fine principale consiste nel guidare gli investitori nel processo decisionale nel loro migliore interesse*". Di conseguenza, il consulente ha molte responsabilità, tra cui aiutare l'investitore nella scelta delle migliori decisioni, fornire una panoramica degli errori possibili e, eventualmente, correggerli. La relazione tra un consulente e un cliente comincia tipicamente con i due individui che si incontrano per discutere le loro aspettative e le esigenze di investimento, nonché le loro situazioni finanziarie presenti e future. Successivamente, si fissano gli obiettivi e si analizza la situazione finanziaria del cliente. A seguito di ciò, verranno presentate tutte le opzioni possibili, evidenziando i vantaggi, i costi e i rischi di ognuna.

Come affermato più volte in questo e in altri capitoli, gli individui sono esseri irrazionali sottoposti a condizionamenti mentali che spesso portano a scelte di investimento errate. Come affermato, un investitore che si affida troppo a sé stesso ha la tendenza a sovrastimare i propri dati. Se l'investitore si fosse affidato ad un servizio di consulenza finanziaria, probabilmente non avrebbe commesso l'errore causato dall'irrazionalità che ci contraddistingue. Nonostante ciò, è importante notare che anche i consulenti finanziari, come tutti gli altri individui, possono soffrire di condizionamenti mentali.

Perché i consulenti finanziari sono consapevoli delle proprie competenze in materia, possono esagerare con le previsioni e rischiare di sbagliare, l'*overconfidence* è uno degli errori più comuni che commettono. In questi casi, è fondamentale che il professionista riconosca dove ha commesso un errore e registri la situazione per evitare che si ripeta.

L'ancoraggio è un altro *bias* che può sorgere poiché è abbastanza comune pensare che le tendenze passate del mercato si ripetano nel futuro. Un modo per evitare di commettere questi errori è sforzarsi di non rimanere ancorati ai valori passati.

Per riassumere, è importante considerare che il consulente finanziario potrebbe incorrere in un diverso errore, cioè quello di mischiare il proprio portafoglio con quello del cliente. Indipendentemente dal tipo di errore commesso, l'attenzione primaria dovrebbe essere rivolta alle necessità del cliente.

3.5.3 Il supporto delle Istituzioni

Le istituzioni svolgono un ruolo di rilievo nel processo di riduzione degli errori cognitivi poiché promuovono la trasparenza e la divulgazione delle informazioni finanziarie. In Italia, diverse autorità di vigilanza sovrintendono ai mercati regolamentati di strumenti finanziari, tra cui la Consob, la Banca d'Italia, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, nonché IVASS e COVIP per i settori assicurativi. Ognuna di queste istituzioni ha responsabilità specifiche: ad esempio, la Banca d'Italia si occupa di gestire il rischio e garantire la solidità finanziaria delle intermediarie, la Consob promuove la trasparenza e la correttezza nell'operato degli intermediari finanziari, mentre il Ministero dell'Economia e delle Finanze gestisce la politica economica e finanziaria dell'intero Stato. IVASS e COVIP, invece, sono responsabili del controllo nell'ambito assicurativo. In questo contesto, il processo di riduzione degli errori cognitivi si basa su pratiche educative e consulenze finanziarie supportate da queste istituzioni, che svolgono un ruolo cruciale in questo contesto.

CAPITOLO 4

I Bias cognitivi e il rischio strategico nelle Business Family. Research Design

4.1 Ricerca empirica e strumenti: la Metodologia Gioia

L'obiettivo del seguente capitolo è quello di rispondere alla domanda di ricerca dello studio attraverso l'utilizzo della metodologia scelta.

Lo scopo principale dell'analisi è quello di indagare l'efficacia delle tecniche di mitigazione dei *bias* cognitivi nella gestione del rischio e nella definizione della strategia d'impresa nelle *Business Family*.

Lo studio adotta una prospettiva qualitativa all'indagine, attraverso il metodo della *Grounded Theory* (Glaser, 1992) ricorrendo all'approccio di Gioia (2013) attraverso un processo che si è articolato in tre fasi distinte: selezione del panel degli intervistati, raccolta dei dati qualitativi mediante la tecnica dell'intervista semi-strutturata e analisi dei dati.

Il Gioia Method costituisce un approccio sistemico all'analisi della *Grounded Theory*, con l'intento di elaborare teorie mediante un processo basato su un rigoroso approccio qualitativo nella gestione e nella esposizione delle ricerche condotte in modo deduttivo, consentendo di dimostrare chiaramente i legami tra le informazioni raccolte e i concetti emergenti, permettendo così di elaborare un solido corpus teorico partendo dai dati field investigati. Tale metodo è stato precedentemente utilizzato in ricerche che hanno investigato la *cognitio dei manager*.

4.1.1 Selezione del Panel

Con l'obiettivo di avere a disposizione dei dati qualitativamente validi al presente studio, è stato impiegato un approccio *key informant*; sono stati infatti individuate alcune delle figure più rilevanti appartenenti a diverse realtà imprenditoriali, aventi come requisito fondamentale quello di essere a conduzione familiare. Si è scelto di intervistare coloro i quali risultano essere i maggiori esponenti nell'area di interesse. Ovvero il *risk management*, e che si interfacciano quotidianamente nella sfida di intraprendere decisioni importanti per la gestione del *business*. Gli intervistati sono stati contattati via e-mail e

attraverso il *social media* LinkedIn. Sette *manager* hanno accettato di partecipare all'intervista. Le sette persone selezionate per condurre le interviste rappresentano il vertice decisionale di aziende italiane operanti nel settore *food & beverage*, *manufacturing luxury*, farmaceutico, *automotive* e difesa aerospaziale e sicurezza nazionale.

La scelta di analizzare aziende operanti in settori così eterogenei tra di loro deriva dalla volontà di voler indagare l'incidenza dei *bias* cognitivi nella gestione del rischio e nelle scelte strategiche tipiche di ciascun settore al fine di captarne le proprie peculiarità.

Le interviste sono state svolte nel periodo compreso tra il 3 luglio e il 4 settembre 2023. Tali interviste si sono svolte online, mediante piattaforme di *web conference* (Teams e Meet).

La tecnica dell'intervista adottata è la tecnica semi-strutturata così come richiesto dalla Metodologia Gioia, per poter consentire all'intervistato di esprimersi liberamente sugli argomenti trattati. La durata delle interviste è stata di circa 40 minuti (Tabella 4).

SETTORE	NUMERO INTERVISTE	RUOLO INTERVISTATO
<i>Food & Beverage</i>	2	Chief Operating Officer Chief Risk Officer
<i>Manufacturing Luxury</i>	2	Chief Financial Officer
Farmaceutico	1	Chief Financial Officer
<i>Automotive</i>	1	Chief Operating Officer
Difesa aerospaziale e Sicurezza nazionale	1	Chief Risk Officer
TOTALE	7	

Tabella 4 – Analisi interviste⁴⁷

Le domande poste agli intervistati hanno affrontato i seguenti temi: i *bias* cognitivi; le scelte strategiche, il rischio finanziario e aziendale, incertezza e variabilità del contesto socioeconomico, *Business Family*, dinamiche e conflitti familiari, passaggio

⁴⁷ Elaborazione dell'autore

generazionale, cultura aziendale, importanza dell'educazione e della formazione continua (Tabella 5).

DOMANDE QUESTIONARIO	
1)	Come influiscono i cambiamenti in atto nei mercati e le incertezze (geopolitiche, demografiche, legate all'inflazione per esempio) sulle decisioni strategiche di impresa?
2)	In che misura influisce il rischio nelle decisioni finanziarie, e come viene valutato?
3)	Quale tipologia di rischio è oggi il più importante per un'impresa a conduzione familiare?
4)	Lei era a conoscenza dell'esistenza di questi bias cognitivi? E quali le vengono in mente?
5)	La letteratura relativa ai processi decisioni <i>manageriali</i> ci dice che esistono numerosi bias cognitivi, secondo lei quale risulta il più rilevante nelle strategie di un'impresa familiare?
6)	Rispetto al mio elenco ne aggiungerebbe altri che sono legati, ad esempio, all'evoluzione dell'incertezza del contesto attuale?
7)	Quanto pensa che i bias cognitivi possano influire sulla sostenibilità e la longevità della sua impresa nel lungo periodo, e per quale motivo?
8)	Queste false guide cognitive come possono intervenire nelle strategie di gestione del rischio finanziario?
9)	Ha mai avuto esperienze di decisioni aziendali che ritiene che siano stata influenzate da bias cognitivi? Come è andata? E come ha cercato di limitarne gli effetti negativi?
10)	In che modo, secondo lei, le dinamiche familiari, la cultura aziendale e la tradizione familiare influenzano la presenza di bias cognitivi nelle decisioni aziendali?
11)	Secondo lei in che modo la presenza di bias cognitivi può influenzare la pianificazione a lungo termine e la successione generazionale all'interno delle <i>Business Family</i> ?

12)	Qual è il livello di coinvolgimento delle persone esterne alla famiglia (consiglieri, consulenti, professionisti esterni) nella gestione del rischio e nella definizione della strategia d'impresa all'interno dell'azienda? Ritiene che la presenza di persone esterne possa contribuire a mitigare i bias cognitivi?
13)	Se dovesse consigliare ad un giovane <i>manager</i> di un'impresa familiare la strada per limitare gli effetti dei bias cognitivi che cosa gli consiglierebbe di fare?
14)	Come valuta l'importanza dell'educazione e della formazione continua del <i>management</i> al fine di riconoscere e affrontare i bias cognitivi nelle decisioni aziendali? Ha implementato programmi di formazione specifici in questo ambito?
15)	In che modo la diversità di competenze, background ed esperienze tra i membri della <i>Business Family</i> può influire sulla qualità delle decisioni aziendali e sulla capacità di affrontare e riconoscere i bias cognitivi?
16)	Come viene promossa la partecipazione attiva di tutti i membri della <i>Business Family</i> nel processo decisionale? Ci sono canali o spazi dedicati in cui i membri possono esprimere liberamente le proprie opinioni e prospettive?
17)	In che misura le dinamiche relazionali e i conflitti familiari possono contribuire alla manifestazione dei bias cognitivi nelle decisioni aziendali? Quali strategie o protocolli adottate per gestire tali dinamiche e ridurre gli effetti dei bias cognitivi?

Tabella 5 – Domande questionario⁴⁸

4.1.2 Analisi dei dati

L'analisi dei dati è stata eseguita seguendo un processo di categorizzazione, che, in linea con l'approccio Gioia, è stato suddiviso in due fasi: la prima fase nota come analisi di primo ordine, volta a organizzare le informazioni abbondanti in categorie più gestibili, e successivamente l'analisi di secondo ordine, finalizzata all'identificazione delle

⁴⁸ Elaborazione dell'autore

differenze o somiglianze tra le categorie precedentemente individuate. In conclusione, le diverse categorie e i temi emergenti dalle interviste sono stati etichettati.

Dopo aver svolto le fasi sopra enunciate è possibile compiere un ulteriore *step* andando ad analizzare, in maniera ancora più approfondita, le categorie che emergono ad un'astrazione dei codici precedentemente individuati, chiamata dimensione aggregata.

Successivamente, è stata creata una struttura attraverso il passaggio dai dati grezzi a quelli validi per l'elaborazione. Si tratta di un passaggio chiave nel dimostrare il rigore qualitativo della ricerca (Pratt, 2008; Tracy, 2010).

La codifica di primo e secondo ordine è stata condotta attraverso un approccio manuale, secondo quanto prescritto dalla *Grounded Theory* (Saldaña, 2013). Pertanto, le trascrizioni delle interviste sono state analizzate mediante una prima fase di *nvivo coding*. Successivamente i codici sono stati sottoposti ad una ulteriore fase di astrazione mediante la tecnica dell'*axial coding* per la generazione delle categorie. Successivamente, si è proseguito con il creare il *data structure* per evidenziare i temi emersi riguardanti la domanda di ricerca (Figura 2).

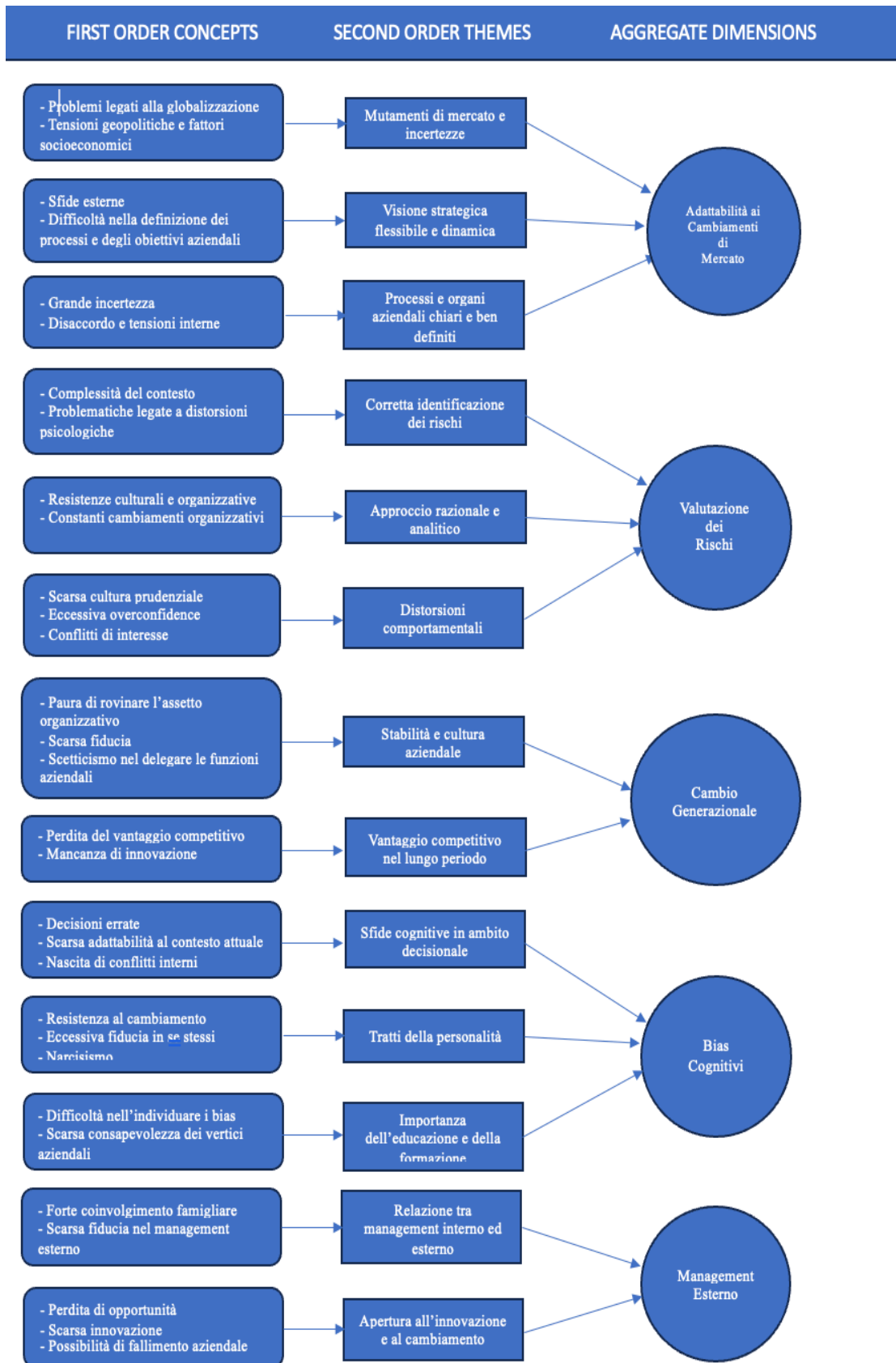


Figura 2 – Data structure⁴⁹

Dall'analisi delle interviste condotte sono emerse alcune tematiche più ricorrenti, che rappresentano le categorie delle dimensioni aggregate, tra le quali è possibile individuare alcuni temi ricorrenti tra cui:

- Il tema dell'adattabilità ai cambiamenti di mercato è stato un argomento toccato dalla maggioranza degli individui, insieme alla consapevolezza dei cambiamenti nei mercati globali e delle incertezze ad essi associati. Questa consapevolezza può essere considerata un punto di forza, poiché indica una predisposizione a reagire e adattarsi alle sfide esterne. *“I cambiamenti nei mercati e le incertezze geopolitiche, demografiche e le incertezze legate all'inflazione sono fattori critici che influiscono sulle decisioni strategiche della nostra azienda. Tali incertezze rendono difficile pianificare a lungo termine e richiedono un approccio flessibile e adattabile alle mutevoli condizioni di mercato.”* Gli intervistati hanno affermato di monitorare costantemente il contesto globale e di adottare un approccio flessibile atto ad adattare la visione strategica aziendale alle nuove sfide e opportunità di mercato in tempo reale.

In un'economia caratterizzata dall'incertezza e dall'interconnessione globale come quella odierna, la gestione di un'azienda comporta l'assunzione di rischi attraverso una serie di decisioni strategiche, ciascuna mirante a conseguire scopi e traguardi diversi. Ogni decisione si distingue dalle altre sia in termini di obiettivo che di contenuto, poiché alcune influenzano e modellano l'intera struttura aziendale, con conseguenze che si materializzano nel medio e lungo termine. Dalle risposte fornite emerge che le imprese, a causa dell'incertezza significativa e delle variabili socioeconomiche, affrontano una serie di sfide e incontrano numerosi ostacoli nella definizione dei processi aziendali e degli obiettivi all'interno delle loro strutture decisionali. I punti di maggiore disaccordo sono evidenti non solo all'interno dell'organo decisionale principale ma anche all'interno della struttura della corporate governance e dell'organismo responsabile della gestione aziendale. A causa delle tensioni geopolitiche, dei cambiamenti nei mercati e delle incertezze ad essi associati le imprese si trovano quotidianamente a prendere una serie di decisioni, a sostenere delle scelte di tipo strategico ed operativo e a adattare costantemente la propria strategia aziendale ai

⁴⁹ Elaborazione dell'autore

mutamenti economici. *“Per comprendere la maniera in cui questi sistemi coesistono tra loro, è importante individuare e definire gli organi che partecipano ai processi decisionali e di governo”*. Per questo motivo per far fronte ai momenti di grande incertezza è fondamentale identificare chiaramente gli organi aziendali e assegnare loro i relativi ruoli e responsabilità.

- Un altro tema riportato è la valutazione del rischio finanziario e degli investimenti finanziari. Le risposte degli intervistati sottolineano la notevole importanza della valutazione del rischio finanziario, indicando un approccio razionale e analitico basato sui dati nella gestione finanziaria dell'azienda al fine di garantire la solidità e la stabilità economico-finanziaria aziendale. *“Valutiamo attentamente il rischio finanziario attraverso analisi e modelli finanziari per comprendere il potenziale impatto sulle nostre operazioni e sulla salute finanziaria dell'azienda.”* Inoltre, non pochi intervistati hanno affermato di valutare scrupolosamente il rischio attraverso, non solo analisi quantitative, ma anche attraverso *stress test* e scenari ipotetici affinché il *management* possa assumere decisioni informate e consapevoli. Anche nelle decisioni di finanziamento, così come nelle scelte di investimento, i dirigenti aziendali possono essere soggetti a distorsioni comportamentali che possono impattare sulle prestazioni complessive dell'azienda. Secondo la teoria dei pregiudizi psicologici, i *manager* possono frequentemente commettere errori legati alla struttura finanziaria aziendale poiché basano le loro decisioni solo sulle informazioni più facilmente accessibili o facilmente reperibili. Inoltre, se i *manager* mostrano un eccessivo ottimismo o un alto livello di sovra-confidenza, spesso possono stabilire un rapporto tra rischio e benefici che non è adeguato alla capacità di sopravvivenza e alla sostenibilità finanziaria dell'impresa.
- Per quanto riguarda il tema della sensibilità al rischio legato al passaggio generazionale risulta essere rilevante per tutti gli intervistati. L'attenzione al rischio associato alla continuità familiare è di assoluta rilevanza per un'impresa a conduzione familiare. Questa consapevolezza contribuisce a preservare la stabilità aziendale e soprattutto la cultura familiare. *“Per un'impresa a conduzione familiare come la nostra, il rischio di successione generazionale e la gestione delle dinamiche familiari sono spesso i più importanti. La stabilità e la continuità*

dell'intera azienda dipendono in gran parte dalla capacità di affrontare questi aspetti.” Gran parte degli intervistati ha affermato di ricorrere alla tecnica del *brainstorming* con l'obiettivo di identificare e risolvere le problematiche legate ai conflitti familiari. Questa tecnica viene utilizzata anche per l'identificazione di altri rischi complessi legati alla sfera familiare, poiché ha lo scopo di generare idee per risolvere un'ampia gamma di problemi. Prima di avviare una sessione di *brainstorming* è necessario che l'azienda informi i partecipanti sulla finalità della stessa, sulle sue modalità di svolgimento, sui suoi partecipanti e sulla necessità di dedicare prima della riunione del tempo per affrontare il problema su base individuale. A tal fine alcuni intervistati hanno dichiarato di distribuire ai partecipanti una *prompt list* per una corretta identificazione preliminare dei principali rischi che si andranno a discutere durante la riunione. È importante che i partecipanti si riuniscono sotto la guida di un moderatore. La riunione è solitamente informale ed è finalizzata a far esprimere liberamente l'opinione di ciascuno. A tal proposito è opportuno che il moderatore e gli altri partecipanti non giudichino le idee degli altri in modo tale che nessuno si senta intimorito ad esprimere il proprio contributo durante la riunione. “*In azienda, durante le sessioni di brainstorming, oltre che all'identificazione dei rischi identifichiamo anche l'individuazione delle modalità più idonee con cui gestire questi rischi, soprattutto se si tratta di rischi che emergono per la prima volta.*” Per tener traccia di tutte le idee esposte durante la riunione è importante registrare e analizzare tutte le problematiche emerse. Gli intervistati hanno sottolineato l'importanza della fase di analisi per la corretta identificazione delle problematiche e delle relative soluzioni. Le aziende intervistate si sono rese conto che, durante le riunioni di *brainstorming* in cui partecipavano anche i vertici aziendali, la loro presenza faceva sentire alcuni partecipanti non totalmente liberi di esprimere la propria opinione. Per risolvere questa problematica la maggior parte delle aziende intervistate ha affermato di aver introdotto un sistema di *feedback* anonimo con l'obiettivo di consentire a tutto il personale di affermare le proprie idee con serenità e trasparenza. “*Il passaggio generazionale deve essere visto come un'opportunità di cambiamento da dover cogliere, e grazie ad esso viene data all'azienda la possibilità di razionalizzare e migliorare il proprio sistema*

- operativo e rafforzare la formula imprenditoriale consolidare il proprio vantaggio competitivo con il fine di crescere in un'ottica di medio e lungo termine.*” Questo non vuol dire stravolgere a tutti i costi l’assetto aziendale, ma stimolare la necessità di trovare un equilibrio tra il passato, il presente e il futuro.
- Un’altra tematica che emerge è l’importanza della conoscenza dei *bias* cognitivi: *“Si, sono a conoscenza dell'esistenza dei bias cognitivi, nella nostra azienda è importante essere consapevoli di questi bias per prevenirli o mitigarli nelle decisioni strategiche aziendali e nella gestione del rischio.”* La maggior parte degli intervistati afferma di essere a conoscenza dei *bias* cognitivi, dimostrando una buona comprensione delle sfide cognitive nell'ambito decisionale. Inoltre, l’aumento dell’incertezza, tipica dei mercati volatili e globalizzati, potrebbe portare a nuovi *bias* cognitivi. Questa prospettiva indica una mentalità aperta all'adattamento continuo e alle mutevoli condizioni del mercato. *“I bias cognitivi possono avere un impatto significativo sulla sostenibilità e la longevità della nostra impresa nel lungo periodo. Possono portare a decisioni errate, mancata adattabilità e conflitti familiari che minano la stabilità aziendale”.* Dalle interviste emerge l'importanza di affrontare i *bias* cognitivi con l’obiettivo di garantire la sostenibilità a lungo termine dell'azienda, dimostrando una buona prospettiva strategica. Gran parte delle aziende intervistate afferma di affrontare il tema dei *bias* cognitivi nella gestione del rischio finanziario, suggerendo un approccio prudente alla gestione finanziaria. Gli intervistati hanno dichiarato di aver avuto esperienze passate in cui i *bias* cognitivi hanno influenzato le loro decisioni aziendali. Questa consapevolezza degli errori passati è un passo positivo verso il miglioramento continuo. Inoltre, durante le interviste, è stata sottolineata l'importanza delle dinamiche familiari, della cultura aziendale e della tradizione familiare nell'influenzare i *bias* cognitivi, a dimostrazione di una comprensione profonda circa l’interazione tra questi elementi. *“Nella nostra azienda ci siamo resi conto dell'importanza dell'educazione affinché il nostro management possa affrontare al meglio i bias cognitivi in relazione alla pianificazione a lungo termine e alla successione generazionale, dimostrando una prospettiva strategica per la continuità aziendale”.* Tale affermazione conferma il ruolo chiave dell'educazione nel riconoscere e affrontare i *bias* cognitivi, evidenziando un

notevole impegno nell'investimento delle competenze del *management* e nel fornire ai *manager* gli strumenti idonei per evitare di cadere in queste distorsioni psicologiche. Tuttavia, nonostante l'educazione e la formazione siano essenziali per riconoscere e affrontare i *bias* cognitivi nelle decisioni aziendali, solo alcune aziende hanno implementato avanzati programmi di formazione specifici su questo argomento.

- Un'ultima tematica emersa è quella relativa al coinvolgimento di professionisti esterni. In passato, le *Business Family* erano considerate un modello organizzativo inefficiente destinato a perdere rilevanza nelle moderne economie caratterizzate da aziende gestite da *manager* professionisti. Tuttavia, nel corso del tempo, la concezione di imprese a conduzione familiare ha subito un'evoluzione significativa. Le imprese familiari non sono più limitate alle piccole dimensioni; al contrario, sono diventate giganti dell'industria odierna. Attualmente, le imprese a conduzione familiare costituiscono la forma aziendale più diffusa a livello globale. Questa predominanza è stata raggiunta attraverso la realizzazione di due obiettivi essenziali per le aziende familiari: garantire la continuità aziendale e promuovere la crescita dell'attività affinché possa prosperare nel lungo periodo. Con riferimento al primo punto uno dei principali tratti distintivi di una impresa a conduzione familiare è proprio il coinvolgimento familiare, motivo per cui le *Business Family* hanno sempre fatto fatica a coinvolgere risorse esterne alla famiglia. “*In azienda si sono verificati episodi in cui le decisioni aziendali sono state influenzate da bias cognitivi. Questo può comportare rischi ed errori, ma abbiamo cercato di affrontarli aprendo il dialogo, coinvolgendo consulenti esterni e basandoci su dati e analisi obiettive per prendere decisioni che fossero più accurate possibile*”. Questa risposta mostra la volontà di fornire all'azienda una predisposizione a cercare all'esterno prospettive e competenze specializzate per mitigare i *bias* cognitivi. Gran parte delle aziende intervistate afferma di aver compreso l'importanza di assumere regolarmente consulenti esterni nella gestione del rischio e nella definizione della strategia d'impresa, poiché la loro presenza può contribuire a mitigare i *bias* cognitivi fornendo prospettive esterne e competenze specializzate. Tutti gli intervistati riconoscono la diversità di competenze e *background* tra i membri della *Business Family* come un vantaggio

competitivo e per la qualità delle decisioni aziendali, dimostrando apertura all'innovazione e al cambiamento. A tal fine è importante diffondere una cultura aziendale aperta e inclusiva. Le dinamiche relazionali e i conflitti familiari possono amplificare i *bias* cognitivi. Con riferimento a questo punto la maggior parte delle aziende intervistate afferma di avere dei protocolli interni per gestire tali dinamiche, compreso il coinvolgimento di mediatori o consulenti specializzati o la partecipazione attiva di tutti i membri della *Business Family* attraverso incontri regolari e uno spazio dedicato in cui le opinioni possono essere espresse liberamente. Nell'ambito delle *Business Family*, vi è un rischio principale relativo al fatto che le decisioni aziendali siano prese principalmente per soddisfare le esigenze personali dell'imprenditore, come l'egocentrismo, il desiderio di ottenere riconoscimento, l'affermazione personale e la realizzazione individuale. Questo comportamento potrebbe portare all'abbandono della governance aziendale e persino alla possibile rovina dell'azienda nel breve periodo. Per creare un valore sostenibile nel tempo, l'azienda familiare deve prendere decisioni collettive come unità familiare e, di conseguenza, definire una *missione* e una visione condivise da perseguire, oltre a sviluppare una strategia unificata che consideri anche il piano di successione all'interno della famiglia stessa. Nell'ambito di un'impresa familiare, la gestione strategica e il processo decisionale possono presentare sfide particolari, come la possibile presenza di dinamiche psicologiche legate alle relazioni familiari. Inoltre, possono emergere difficoltà nell'articolare in modo formale le scelte strategiche e nel gestire le complesse dinamiche tra il *management* familiare e quello esterno.

A tal proposito gli intervistati hanno affermato di disporre di procedure operative interne concordate, come ad esempio le sessioni di *brainstorming*, soprattutto durante lo svolgimento delle riunioni e nei momenti di decision-making. Dal punto di vista psicologico, le aziende familiari hanno spesso l'idea che affidarsi a risorse esterne potrebbe significare perdere il controllo sull'azienda. Tuttavia, coinvolgere persone non appartenenti alla famiglia può avere un impatto positivo sulla *performance* complessiva dell'azienda. Ciò è dovuto al fatto che i *manager* esterni sono meno coinvolti emotivamente nelle dinamiche familiari rispetto agli altri membri della famiglia aziendale. Di conseguenza, quando si tratta di prendere

decisioni, hanno la capacità di rimanere neutrali e indipendenti. Pertanto, l'ideale sarebbe avere un assetto aziendale in cui i membri della famiglia ricoprono ruoli "politici" e collaborano con *manager* esterni.

4.2 Osservazioni conclusive e discussione dei risultati

È importante notare come dallo studio emerge che i *manager* delle imprese familiari sono consapevoli dell'esistenza dei *bias* cognitivi e cercano di affrontarli in modo proattivo. Riconoscere che l'incertezza può aumentare questi *bias* è importante, e l'adozione di approcci basati su dati e analisi oggettive rappresenta un notevole passo nella giusta direzione affinché il *management* possa riconoscere e, nel migliore dei casi, prevenire queste distorsioni psicologiche.

I risultati consentono di presentare i principali *bias* riscontrati dai *manager* delle imprese familiari nella gestione del rischio e nel processo di *decision making* (Tabella 6).

PRINCIPALI TIPOLOGIE DI BIAS COGNITIVI	
Confirmation Bias	Questo bias porta le persone a sottovalutare le informazioni in contrasto con le proprie opinioni e a dare troppo peso alle informazioni che sostengono le loro convinzioni.
Escalation of Commitment	Questo bias si verifica quando ci si trova in una situazione particolarmente coinvolgente e ci si sente costretti a continuare ad investire tempo, sforzi e denaro solo perché lo si è fatto fino a quel momento, anche quando la decisione si è rivelata sbagliata o quando ci si accorge che le condizioni iniziali sono cambiate.
Home Bias	Il concetto di home bias si riferisce alla tendenza degli investitori ad investire troppo denaro nel mercato nazionale.
Effetto Gregge	Questo bias si riferisce alla tendenza di coloro che si affidano al comportamento di altre persone per imitare i

	loro comportamenti piuttosto che analizzare le circostanze da soli.
Overconfidence Bias	L'overconfidence, anche nota come "iper-sicurezza", è la tendenza di una persona a mostrare un'eccessiva sicurezza nelle proprie capacità senza alcun particolare motivo: è l'attitudine appartenente a quella tipologia di persone che non accetta di aver torto e quindi li spinge a ricercare info a supporto delle loro tesi piuttosto che trovare opinioni oggettive contrarie.

Tabella 6 - Principali tipologie di bias cognitivi⁵⁰

Il modello mette in evidenza una serie di tematiche chiave e approcci interessanti adottati dalle *Business Family* nell'affrontare le sfide legate alla gestione del rischio, alla continuità familiare e alla presenza di *bias* cognitivi. Ecco alcune considerazioni su ciascun tema:

- Adattabilità ai cambiamenti di mercato: dall'analisi dei risultati è possibile notare che le aziende familiari riconoscono l'importanza dell'adattabilità ai cambiamenti di mercato e delle incertezze ad esso associate. La capacità di adattarsi in tempo reale alle mutevoli condizioni del mercato è un aspetto cruciale per la sopravvivenza e il successo a lungo termine delle aziende.
- Valutazione del rischio finanziario: la valutazione rigorosa del rischio finanziario è fondamentale per garantire la solidità finanziaria aziendale e la sostenibilità nel lungo periodo. L'uso di analisi quantitative, *stress test* e scenari ipotetici mostra un approccio prudente alla gestione finanziaria. Riconoscere i *bias* cognitivi nel processo decisionale finanziario è altrettanto importante per evitare errori che possano compromettere la sopravvivenza dell'azienda.
- Sensibilità al rischio legato al passaggio generazionale: la gestione dei rischi legati al passaggio generazionale è un aspetto critico per le imprese a conduzione familiare. Il coinvolgimento della famiglia nella discussione dei rischi e l'uso di sessioni di *brainstorming* sono metodi validi per affrontare queste sfide. La

⁵⁰ Elaborazione dell'autore

continuità aziendale e la preservazione della cultura familiare sono obiettivi fondamentali in una *Business Family*.

- Coinvolgimento di professionisti esterni: l'apertura delle aziende a coinvolgere consulenti esterni è reputato un approccio saggio. Riconoscere di aver bisogno di persone esterne per la gestione aziendale e per raggiungere gli obiettivi fissati rappresenta un grande passo in avanti rispetto al passato. Questi professionisti possono fornire prospettive obiettive e competenze specializzate per mitigare i *bias* cognitivi. La gestione delle dinamiche familiari e dei conflitti è un altro aspetto importante che può beneficiare dell'intervento di professionisti esterni.

L'apertura all'innovazione e al coinvolgimento di risorse esterne è un segno positivo di adattamento alle sfide che le imprese affrontano nel contesto attuale.

Dalle interviste effettuate emergono le principali tecniche di mitigazione per controbilanciare i *bias* cognitivi, tra cui:

Formazione

La formazione sul riconoscere i *bias* cognitivi è efficace per migliorare il processo decisionale. I dirigenti e i *team* addetti alla gestione dei rischi devono comprendere come i pregiudizi intuitivi e le convinzioni personali possono distorcere il loro giudizio. La formazione dovrebbe concentrarsi su come identificare e minimizzare i *bias* più comuni, come l'effetto ancoraggio, i *Bias* di conferma e l'eccesso di fiducia.

Diversità di prospettive

Includere una varietà di *background*, esperienze e prospettive nei *team* di gestione dei rischi può aiutare a bilanciare i *bias* individuali. Le persone con diversi trascorsi personali e professionali tenderanno ad avere pregiudizi differenti, il che porta a valutazioni più obiettive dei rischi. Incoraggiare il dissenso costruttivo e la considerazione di opinioni alternative rafforza questo approccio.

Processi strutturati

I processi di gestione dei rischi ben definiti limitano l'influenza dei pregiudizi personali sulle decisioni. Procedure standardizzate per l'identificazione, l'analisi e la valutazione dei rischi guidano i *team* attraverso un processo decisionale oggettivo. *Checklist*, criteri

predeterminati e obblighi di documentazione obbligano a prendere in considerazione tutti i fattori rilevanti.

Supervisione indipendente

Una supervisione indipendente, come i comitati di revisione dei rischi, può identificare i *bias* che influenzano le decisioni. I revisori esterni valutano in modo obiettivo le ipotesi, le argomentazioni e le conclusioni alla base delle valutazioni dei rischi. Possono mettere in discussione le convinzioni personali dei *team* di gestione dei rischi e promuovere una prospettiva più equilibrata.

In sintesi, i risultati delle interviste indicano che molte aziende stanno adottando una prospettiva strategica e proattiva nella gestione del rischio, riconoscendo l'importanza dell'adattabilità, della valutazione obiettiva e della consapevolezza dei *bias* cognitivi.

Debiasing

Nell'ambito del debiasing, è fondamentale notare che l'applicazione di queste tecniche richiede un equilibrato bilanciamento tra la volontà di preservare i valori e la cultura familiare e la necessità di adottare pratiche manageriali razionali e oggettive. Questo elaborato ha messo in evidenza l'efficacia di specifiche tecniche di debiasing. In particolare, l'esposizione alle controargomentazioni è emersa come un'importante strategia, incoraggiando i decisori a esaminare tesi e argomentazioni contrarie alle loro opinioni predominanti, spingendo i decisori a considerare prospettive alternative e a valutare in modo più oggettivo le informazioni disponibili.

L'efficacia delle tecniche di debiasing è notevolmente amplificata quando sono applicate in modo sistematico e ripetuto. I decisori devono essere disposti a mettere in discussione le proprie convinzioni e ad adottare un atteggiamento aperto al cambiamento. Le organizzazioni possono favorire l'utilizzo del debiasing attraverso la definizione di processi decisionali strutturati che esplicitamente richiedano l'applicazione di queste tecniche, ad esempio nell'ambito delle attività di gestione del rischio.

Conclusioni

L'obiettivo principale dell'elaborato di ricerca è stato quello di indagine relativa all'incidenza dei *bias* cognitivi sulla strategia aziendale e sui rischi aziendali delle *Business Family* analizzando i principali *bias* e le principali euristiche che si manifestano nel momento in cui i *manager* prendono le decisioni, e cercando di capire come poter gestire al meglio questi processi cognitivi per assicurare la resilienza dell'impresa nel lungo periodo. Particolare attenzione è stata data alla componente psicologica che caratterizza ciascun essere umano.

Il lavoro di tesi ha dato l'opportunità di comprendere quanto risulta complesso il processo decisionale e quando incida il proprio modo di concepire la realtà nella definizione della strategia aziendale.

In sintesi, dallo studio della letteratura e dall'attenta analisi dei risultati delle interviste, è possibile affermare che i *bias* cognitivi influenzino in modo significativo la percezione del rischio da parte degli imprenditori. In particolare, dall'analisi dei dati raccolti emerge che l'effetto alone aumenti la percezione del rischio. Gli imprenditori che hanno partecipato da soli al processo decisionale percepiscono i rischi in modo più accentuato rispetto a coloro che hanno condiviso il processo con altri soggetti.

Inoltre è emerso che l'effetto ancoraggio influenzi notevolmente la valutazione del rischio. La percezione del rischio da parte degli intervistati risulta "ancorata" alle esperienze pregresse. Gli imprenditori che in passato hanno vissuto eventi negativi percepiscono i rischi in modo più marcato.

Un altro dato empirico è che l'ottimismo irrealistico porti a sottovalutare i rischi. La maggior parte degli intervistati ha mostrato un eccessivo ottimismo che li porta a sottostimare la probabilità di accadimento di eventi rischiosi.

Inoltre, attraverso il presente elaborato è stato possibile dimostrare come l'effetto certezza aumenti la percezione dei rischi con probabilità estreme. I rischi con probabilità di accadimento molto alte o molto basse vengono percepiti dai *manager* come più rischiosi rispetto a quelli con probabilità intermedie.

In definitiva, i risultati dell'analisi empirica confermano le evidenze teoriche circa l'influenza dei *bias* cognitivi sulla valutazione dei rischi da parte degli imprenditori e la necessità di adottare tecniche di mitigazione per limitare i fenomeni di distorsione nel

processo decisionale. Alla luce di questi risultati, è evidente che le tecniche di mitigazione dei bias cognitivi possono essere efficaci nel migliorare i processi decisionali delle imprese familiari e nel definire strategie aziendali più razionali e meno emotive. Le evidenze empiriche presentate in questo studio dimostrano che gli strumenti analizzati, se applicati in modo sistematico e con il supporto di consulenti esterni, consentono di ridurre gli errori di valutazione legati ai pregiudizi mentali tipici delle dinamiche familiari.

L'applicazione delle tecniche di *Debiasing* nelle imprese familiari richiede un attento bilanciamento tra la volontà di preservare i valori e la cultura familiare e l'esigenza di adottare pratiche *manageriali* razionali e oggettive.

L'elemento di novità che questa tesi ha cercato di apportare alla già presente letteratura è l'individuazione e l'efficacia di alcune tecniche di *Debiasing* come, ad esempio, l'esposizione alle contro argomentazioni e la considerazione delle alternative. L'esposizione alle contro argomentazioni prevede l'analisi di tesi e argomenti contrari a quelli prevalenti. Questa tecnica spinge i decisori a considerare prospettive alternative e a valutare in modo più oggettivo le informazioni a disposizione. L'esposizione alle contro argomentazioni dovrebbe avvenire in modo strutturato, ad esempio organizzando discussioni in cui siano rappresentate posizioni diverse o redigendo *report* che evidenzino sia i punti di forza che di debolezza di ciascuna opzione.

La considerazione delle alternative implica l'identificazione e la valutazione di opzioni diverse da quelle inizialmente preferite. I decisori dovrebbero prendere in esame un ampio *set* di alternative per limitare l'effetto dei *bias* cognitivi. La generazione di alternative può essere facilitata coinvolgendo persone esterne alla famiglia con *background* ed esperienze diverse, in grado di fornire prospettive differenti.

Inoltre è stato possibile dimostrare che le tecniche di *Debiasing* risultano più efficaci se applicate in modo sistematico e ripetuto. I decisori devono essere disposti a mettere in discussione le proprie convinzioni e ad adottare un atteggiamento aperto al cambiamento. Le organizzazioni possono incentivare l'utilizzo del *Debiasing* definendo processi decisionali strutturati che richiedano esplicitamente l'applicazione di queste tecniche, ad esempio nell'ambito di attività di *risk management*.

Nonostante il contributo che si è cercato di apportare alla letteratura lo studio presenta alcuni limiti che è opportuno considerare. In primo luogo, i dati sono stati raccolti

esclusivamente tramite questionari somministrati alle imprese familiari, il che potrebbe introdurre bias di autoselezione e di desiderabilità sociale. In secondo luogo, la numerosità del campione, sebbene statisticamente significativa, non consente generalizzazioni eccessive dei risultati. In terzo luogo, la ricerca si è concentrata esclusivamente sulle imprese familiari, trascurando di analizzare se e come le tecniche di mitigazione dei *bias* cognitivi vengano applicate anche in altre tipologie di imprese. Infine, lo studio ha adottato un approccio di tipo quantitativo, basato sull'analisi statistica dei dati raccolti tramite questionari.

Alla luce dei limiti evidenziati, si individuano alcune opportunità di ricerca per approfondire l'argomento oggetto di questo lavoro. Innanzitutto, sarebbe interessante condurre studi longitudinali per valutare in che modo l'adozione di tecniche di mitigazione dei *bias* cognitivi possa influenzare le *performance* delle imprese nel tempo. In secondo luogo, si potrebbero analizzare eventuali differenze nell'applicazione di tali tecniche tra imprese familiari e non familiari. Infine, approcci di ricerca qualitativi, come analisi dei casi di studio, consentirebbero di ottenere una comprensione più profonda delle modalità con cui vengono implementate le tecniche di mitigazione dei *bias* e della loro efficacia percepita.

Bibliografia

- Abraham B. (Rami), Filomena Canterino, Marco Guerci, Stefano Cirella Leading (2013) Transformation in a Family-Owned Business: Insights From An Italian Company
- Aimee L. Hamilton, Dennis A. Gioia, Kevin G. Corley (2012) Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research: Notes on the Gioia Methodology
- Airmic et al (2002) pp. 10-13, AS/NZ 4260:1999 pp. 20-21
- Alberto Floreani (2004) Enterprise Risk Management: I Rischi aziendali e il processo di Risk Management
- Alessandra Perri e Enzo Peruffo (2017) Family Business and Technological Innovation: Empirical Insights From the Italian Pharmaceutical Industry
- Angelo Riccaboni, Elena Giovannoni, Maria Pia Maraghini (2011) Transmitting Knowledge Across Generations: The Role of *Management* Accounting Practices
- Arnott, 1998, 2006; Baron, 2008; Carter, Kaufmann, & Michel, 2007; Stanovich & West, 2008; Tversky & Kahneman, 1974
- Barber B. M., Odean T. (2011), The behavior of individual investor, University of California, September, p. 1-46
- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors. *The Review of Financial Studies*, 21(2), 785-818
- Baruch College, George Washington University (1999) Cognitive Biases and Strategic Decision Processes: An Integrative Perspective
- Brockhaus, R. H. (1980). Risk taking propensity of entrepreneurs. *Academy of Management Journal*, 23, 509-520
- Chandler (1962) Strategy and Structure
- Chiara Acciarini, Federica Brunetta, Paolo Boccadelli (2019) Cognitive biases and decision- making strategies in times of change: a systematic literature review
- Cooper, A. C., Dunkelberg, W. C., & Woo, C. Y. (1988). Entrepreneurs' perceived chances for success. *Journal of Business Venturing*, 3, 97-108
- Danila Friuli, Emanuele Russo, Micaela Barbuzzi Euristiche Cognitive, Processo Decisionale e Resoconti Verbali del Ragionamento

- Eisenhardt K. M. (1989) Building theories from case study research in *The Academy of Management Review* Vol. 14 pp. 532-550
- Eisenhardt K. M.; Graebner M. E. (2007) Theory building from cases: Opportunities and Challenges in *Academy of Management Journal* Vol. 50 pp.25-32
- Fraser, J., Simkins, B., & Narvaez, D. (2016). *Implementing Enterprise Risk Management: Case Studies and Best Practices*. John Wiley & Sons.
- Gambetti E. (2008). *Presa di decisione in situazioni rischiose: effetto della rabbia*. Università di Bologna: Dottorato di ricerca
- Gianvito Lanzolla and Maria Carmela Annosi (2023) *The Evolution of Line Managers during Agile Transformation: From missionaries To Priests*
- Gioia D. A., Corley K. G., Hamilton A. L. (2013) Seeking qualitative rigor in inductive research: Notes on the Gioia Methodology in *Organizational Research Methods*, Vol 16, pp. 15-31
- Hillson, D., & Murray-Webster, R. (2017). *Understanding and Managing Risk Attitude*. Routledge.
- Igor Anso (1965) *Corporate Strategy*
- Johnny Saldaña (2013) *The Coding Manual for Qualitative Researches*
- Kahneman D., Tversky A. (1979), *Prospect theory: an analysis of decision under risk*, *Econometrica*, Vol. 47, N. 2, p. 263-292
- Kahneman, D. (2013). *Pensieri lenti e veloci*. Milano: Mondadori Libri S.p.A.
- Kahneman, D., & Frederick, S. (2002). Representativeness revisited: Attribute substitution in intuitive judgement. Cambridge University Press, 49-81.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 263-292.
- Kaplan, R. S., & Mikes, A. (2012). Managing risks: A new framework. *Harvard Business Review*, 90(6), 48-60.
- Kudryavtsev, A., & Kliger, D. (2010). The Availability Heuristic and Investors Reaction to Company-Specific Events. *Journal of Behavioral Finance*, 50-65
- Lucio Macchia (2010) *La Strategia Aziendale nei Mercati Complessi*
- Merriam S. (2009) *Qualitative Research: A guide to design and Implementation*, San Francisco: Jossey-Bass

- Moritz Loock, Gieri Hinnen (2014) Heuristics in organizations: A review and a research agenda
- Motterlini, M. (2016). Trappole mentali: Come difendersi dalle proprie illusioni e dagli inganni altrui. Milano: Rizzoli Libri S.p.A.
- Paolo Morosetti (2020) Governance familiare e passaggio generazionale
- Peter Drucker (1954) *The Practice of Management*
- Pratt M.G. (2008) Fitting oval pegs into round holes: Tensions in evaluating and publishing qualitative research in top-tier North American Journal in *Organizational Research Methods* Vol.11 pp.481-509
- Shefrin, H. (1998). Beyond Greed and Fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing. Harvard Business School Press, p. 50-55
- Siggelkow N. (2007) Persuasion with case studies in *Academy of Management Journal* Vol. 50 pp. 20 –24
- Slovic, P. (1972). Psychological study of human judgments: Implications for investment decision making. *Journal of Finance*, Vol. 27, N. 4, p. 779-799
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2014). *La spinta gentile*. Milano: Giangiacomo Feltrinelli Editore Milano.
- Tracy S.J. (2010) Qualitative quality: Eight “big-tent” criteria for excellent qualitative research in *Qualitative Inquiry* Vol.16 pp. 837-851
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1973). Judgment under uncertainty heuristics and biases. Oregon Research Institute, 1-33.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1971). Belief in the law of small numbers. *Psychological Bulletin*, 105-110.
- Tversky A., & Kahneman, D. (1973). Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability. *Cognitive Psychology*, 207-232.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). Judgment Of and By Representativeness. *Office of Naval Research*, 1-27.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. *Science*, 211(4481), 453-458
- Vincenzo Schiaffano (2011) Effetti delle Distorsioni Neuro Cognitive nelle Decisioni e nei Comportamenti di *Manager* e Consumatori

- Von Neumann J., Morgenstern O. Theory of Games and Economic Behavior. terza ed., Princeton N.J., Princeton University Press (prima ed. 1944, seconda ed. 1947) 1953.
- Yin R. K. (1994) Case study research: Design and methods (2nd ed.) Newbury Park: Sage

Indice delle figure

Figura 1 - Il processo di risk management	38
Figura 2 – Data structure	86

Indice delle tabelle

Tabella 1 - Principali tipologie di euristiche	55
Tabella 2 - Bias cognitivi che derivano dall'utilizzo dell'euristica della disponibilità..	61
Tabella 3 - Principali bias nel processo decisionale	71
Tabella 4 – Analisi interviste	82
Tabella 5 – Domande questionario	84
Tabella 6 - Principali tipologie di bias cognitivi	94