

Note di stabilità finanziaria e vigilanza

N. 31
Ottobre 2022

Sommario

Sintesi.....	1
1. Introduzione e principali conclusioni	2
2. Il questionario	4
3. I risultati dell'indagine	4
4. Relazione tra scelta di assicurarsi e variabili di impresa.....	10
Appendice.....	14

I contributi pubblicati nella serie "Note di stabilità finanziaria e vigilanza" riflettono le opinioni degli autori e non impegnano la responsabilità della Banca d'Italia

Le coperture assicurative contro i rischi operativi delle imprese italiane: alcune evidenze dai risultati dell'indagine sulle imprese industriali e dei servizi della Banca d'Italia

*Raffaele Gallo, Giovanni Guazzarotti,
Valentina Nigro, Marco Cosconati **

Sintesi

Il lavoro analizza le scelte assicurative delle società non finanziarie italiane per le principali tipologie di rischio utilizzando i dati dell'indagine sulle imprese industriali e dei servizi (INVIND) condotta dalla Banca d'Italia nel primo semestre del 2022. I risultati mostrano che la quasi totalità delle imprese del campione (che include solo le aziende con almeno 20 dipendenti) ha sottoscritto una polizza per i rischi tipicamente più diffusi, quali furto e incendio e responsabilità verso terzi. La quota di imprese assicurate è invece più bassa per i rischi connessi con calamità naturali ed eventi climatici, trasporto merci, insolvenza su crediti o debiti dell'impresa e *cyber risk*. La probabilità di sottoscrizione di una polizza e la spesa assicurativa rispetto al fatturato sono influenzate, a parità di altri fattori, dalla dimensione dell'impresa, dall'area di residenza, dal settore e dall'esposizione al rischio. In particolare, entrambi gli indicatori sono inferiori per le imprese di minore dimensione e per quelle localizzate al Sud e nelle Isole; sono maggiori per le imprese che hanno subito un danno negli anni precedenti o che considerano il rischio rilevante per la loro attività. Tra le principali motivazioni della mancata assicurazione vi sono il costo eccessivo della polizza e la mancanza di informazioni adeguate. Infine circa tre imprese su quattro indicano che la banca principale con cui hanno rapporti di credito non è stata informata della condizione assicurativa dell'azienda.

* Raffaele Gallo, Giovanni Guazzarotti e Valentina Nigro: Servizio Stabilità Finanziaria – Dipartimento Economia e statistica, Banca d'Italia; Marco Cosconati: Servizio Studi e gestione dati, Ivass.

1. Introduzione e principali conclusioni

I rischi operativi connessi con l'attività aziendale possono incidere in misura significativa sulla redditività delle imprese e sulle loro condizioni finanziarie. Le aziende, in particolare quelle con meno risorse disponibili, possono avere difficoltà a fare fronte agli esborsi determinati da un evento avverso inatteso e ciò può riflettersi sulla loro solvibilità. La sottoscrizione di specifiche polizze assicurative può dunque aiutare le imprese, in particolare le più piccole e quelle caratterizzate da maggiori vincoli di liquidità, a gestire i rischi operativi e a ridurre l'impatto economico di eventi avversi, con possibili ricadute positive sul merito di credito e, di conseguenza, sul costo dei finanziamenti. Ciò è particolarmente rilevante per i bisogni di protezione da nuove tipologie di rischio, come quelli *cyber* e climatico.

Nonostante le motivazioni economiche a favore della sottoscrizione di polizze assicurative, le imprese italiane sono caratterizzate da un grado di copertura strutturalmente basso nel confronto internazionale¹. Una migliore comprensione delle determinanti dello stato di sottoassicurazione² può aiutare a valutare possibili politiche volte a migliorare l'offerta assicurativa, incentivare la domanda e promuovere un'azione di educazione assicurativa.

Questa nota analizza la scelta assicurativa delle imprese italiane per le diverse tipologie di rischio e in funzione delle caratteristiche delle aziende al fine di fornire elementi utili all'analisi dei fattori associati alla probabilità di sottoscrivere una polizza e alla spesa assicurativa. Il lavoro utilizza i risultati dell'indagine sulle imprese industriali e dei servizi (INVIND) condotta tra febbraio e maggio del 2022 in cui è stata inserita una sezione monografica dedicata alle polizze assicurative stipulate dalle aziende italiane. Si sottolinea che nell'interpretazione dei risultati occorre tenere conto della struttura del campione dell'indagine, che non include aziende con meno di 20 dipendenti, ovvero la tipologia di imprese più diffusa nel tessuto produttivo italiano.

Le evidenze dell'indagine mostrano che la quota di imprese che hanno sottoscritto una polizza differisce a seconda della tipologia di rischio. La quasi totalità delle imprese del campione ha sottoscritto una polizza per i rischi tipicamente più diffusi, quali furto e incendio e responsabilità verso terzi. La quota di imprese assicurate è invece più bassa per gli altri rischi, quali quelli relativi al trasporto merci (52 per cento) e alla categoria "credito e cauzione"³ (29 per cento), e per le tipologie di rischio emergenti, come i rischi

¹ I premi delle assicurazioni contro i danni raccolti dalle compagnie italiane nel 2020 erano pari all'1,9 per cento del PIL, contro il 4,6 per cento in media nei paesi OCSE (cfr. Ivass, *Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nel 2020*).

² La carenza di copertura assicurativa può essere riconducibile sia a problemi di offerta, connessi con possibili inefficienze del mercato assicurativo e con una limitata capacità delle compagnie di rispondere ai nuovi bisogni di assicurazione delle imprese, sia a problemi di domanda, legati ad esempio alla ridotta cultura assicurativa delle imprese italiane e a caratteristiche del tessuto produttivo nazionale (cfr. Guiso, L., Schivardi, F., 2010, "Copertura assicurativa e accesso al credito bancario: evidenza da un campione di piccole e medie imprese italiane", *Working Paper*).

³ In questa categoria rientrano sia le polizze a copertura delle insolvenze sui crediti detenuti dall'impresa (ad esempio, il mancato pagamento da parte di un cliente nel caso dei crediti commerciali) sia le fidejussioni, nelle quali la compagnia assicurativa garantisce l'obbligazione di un'impresa verso un terzo soggetto (ad esempio, il completamento di un'opera, il pagamento di un credito o il pagamento di tasse).

naturali e climatici (68 per cento) e il *cyber risk* (30 per cento). Se calcoliamo la quota solo per le imprese che ritengono che il rischio in questione sia rilevante, la dispersione si riduce e i valori crescono in misura significativa per trasporto merci e rischi naturali e climatici (circa il 90 per cento), mentre per “credito e cauzione” e *cyber risk* i valori rimangono comunque inferiori al 70 per cento.

La partecipazione al mercato assicurativo è inferiore per le imprese di minore dimensione e per quelle localizzate al Sud e nelle Isole. Le principali motivazioni della mancata assicurazione di un rischio, anche quando considerato rilevante dalle imprese, sono il costo eccessivo della polizza e la mancanza di informazioni adeguate; mentre le altre motivazioni incluse nell’indagine (mancanza di risorse per sottoscrivere la polizza e mancanza di fiducia nei confronti delle compagnie) appaiono invece trascurabili.

Per valutare se le banche siano informate sullo stato assicurativo delle aziende a cui erogano credito è stato chiesto alle imprese se la polizza è stata sottoscritta presso la loro banca principale o se la banca è stata comunque informata della sottoscrizione. Circa tre imprese su quattro indicano che la banca principale con cui hanno rapporti di credito non è stata informata della condizione assicurativa dell’azienda. Ciò suggerisce che in genere le banche non sembrano tenere conto delle coperture assicurative acquistate dell’impresa nella determinazione delle condizioni di offerta.

Il valore medio della spesa assicurativa rispetto al fatturato, un indicatore del grado di copertura, è pari allo 0,57 per cento e ha un grado di dispersione elevata. La spesa media è maggiore per le imprese più piccole, suggerendo la presenza di significativi costi fissi legati alla sottoscrizione delle polizze; mentre la spesa è minore per le aziende localizzate nelle regioni meridionali, dove la propensione ad assicurarsi è inferiore.

L’analisi multivariata conferma che, anche a parità di altri fattori, la presenza di una copertura assicurativa per ciascuno dei rischi considerati e la spesa assicurativa sono influenzate dalla dimensione dell’impresa, dall’area di residenza, dal settore e dall’esposizione al rischio, ovvero dall’aver subito un danno nei cinque anni precedenti o da altre caratteristiche che si associano a una maggiore esposizione dell’azienda verso un determinato rischio (ad esempio, la quota di immobilizzazioni materiali sul totale attivo o la quota di esportazioni sul fatturato). Le altre variabili di bilancio incluse nell’analisi, quali la redditività e gli oneri finanziari sul margine operativo lordo, hanno invece una rilevanza minore.

L’analisi sulla scelta assicurativa permette di stimare, a parità di altre condizioni, la differenza nella probabilità di assicurarsi tra diverse categorie di imprese. Ad esempio, un’impresa localizzata al Sud o nelle Isole, di piccole dimensioni (con un fatturato di 8 milioni) e che non ha subito un danno negli ultimi 5 anni ha una probabilità di assicurarsi pari al 52 per cento per i rischi climatici e naturali, al 15 per cento per il *cyber risk* e al 22 per cento per “credito e cauzioni”. Le stesse probabilità per un’impresa di maggiori dimensioni (con un fatturato di 60 milioni) del Nord-Est sono pari rispettivamente al 77, 33 e 40 per cento.

2. Il questionario

I dati analizzati in questo lavoro riguardano principalmente la sezione monografica sulle coperture assicurative non obbligatorie contro i rischi operativi inclusa nella rilevazione somministrata dalla Banca d'Italia alle imprese dell'industria e dei servizi tra febbraio e maggio del 2022. L'indagine INVIND, effettuata annualmente, raccoglie informazioni su aspetti anagrafici e strutturali delle imprese (relativi, ad esempio, agli investimenti, fatturato e condizioni di indebitamento) e contiene parti monografiche dedicate a specifici temi di interesse.

La popolazione di riferimento comprende le imprese con sede amministrativa in Italia, con almeno 20 addetti e attive nei comparti dell'industria in senso stretto e dei servizi privati non finanziari⁴. Il campione è composto da circa 4.000 imprese; di queste oltre il 70 per cento ha risposto alle domande sulle coperture assicurative. Lo schema di campionamento è stratificato sulla base delle combinazioni di settore, classe dimensionale e sede amministrativa dell'impresa.

Le domande del modulo assicurativo poste agli intervistati sono elencate nell'Appendice 1. I rischi relativi all'attività aziendale sono stati suddivisi in sei tipologie principali: furto e incendio, trasporto merci, credito e cauzioni, *cyber risk*, responsabilità verso terzi e dipendenti, rischi naturali e climatici⁵. Per ciascuna categoria, le imprese hanno indicato se erano assicurate o meno, da quale anno e se hanno subito danni rilevanti negli ultimi cinque anni. Inoltre, le imprese hanno indicato l'ammontare della spesa complessiva per la sottoscrizione di polizze nel 2021 e se la propria banca principale è stata informata delle loro coperture assicurative. Infine, nel caso in cui l'impresa non è assicurata per almeno una delle tipologie di rischio e ritiene che il rischio sia comunque rilevante è stato chiesto di indicare la principale ragione della mancata assicurazione.

Ulteriori informazioni sulla struttura finanziaria ed economica delle aziende sono derivate dall'archivio Cerved, che contiene i dati di bilancio di tutte le società di capitale italiane; gli ultimi bilanci disponibili al momento dell'analisi sono relativi all'anno 2020.

3. I risultati dell'indagine

3.1 Le principali tipologie di rischio assicurate

La quota di imprese che hanno sottoscritto una polizza differisce a seconda della tipologia di rischio⁶. Per furto e incendio e responsabilità verso terzi – i rischi più diffusi – la quota è superiore al 90 per cento (Tavola 1). Le imprese che hanno sottoscritto una polizza contro rischi naturali e climatici sono il 68 per cento del totale, un valore più elevato di quanto riscontrato nell'indagine del 2016 per una domanda riguardante

⁴ Le domande del modulo assicurativo non sono state poste alle imprese operanti nel settore delle costruzioni.

⁵ Si veda l'Appendice 2 per una descrizione delle singole categorie di rischio.

⁶ Un'analisi simile è stata condotta da Guiso e Schivardi (2010). Il confronto tra le quote di assicurati per ogni tipologia di rischio è tuttavia difficile poiché il campione dell'indagine e le categorie di rischio considerate sono in parte diverse.

Tav. 1 - Le polizze assicurative sottoscritte a fronte delle principali tipologie di rischio
(quote percentuali)

	Quota di imprese assicurate sul totale delle imprese	Quota di imprese che ritengono il rischio non rilevante	Quota di imprese assicurate (solo imprese che ritengono il rischio rilevante)	Anno di sottoscrizione della polizza (1)			
				2021	2020	2019	prima del 2019
Furto e incendio	94	5	99	0,2	0,5	1,5	97,8
Trasporto merci	52	42	90	0,9	0,7	2,9	95,5
Credito e cauzioni	28	59	68	1,5	2,1	4,6	91,7
Cyber risk	22	60	55	9,6	12,3	10,4	67,6
Responsabilità verso terzi	93	6	99	0,5	0,4	2,6	96,4
Rischi naturali e climatici	68	27	93	1,0	0,4	3,2	95,5

(1) Le quote sono calcolate sul campione degli assicurati per ogni tipologia di rischio.

le assicurazioni contro danni di alluvioni e frane (44 per cento)⁷, una categoria di rischi comunque più ristretta di quella dell'ultima rilevazione. Come atteso, il tasso di copertura assicurativa è minore per i rischi considerati rilevanti solo da una quota ridotta di imprese, quali il trasporto merci (52 per cento) e, soprattutto, credito e cauzione e il *cyber risk* (entrambi inferiori al 30 per cento).

Se calcoliamo la quota solo per le imprese che ritengono che il rischio sia rilevante, i valori crescono e la dispersione si riduce. La quota di imprese assicurate contro i rischi climatici sale al 93 per cento. Per "credito e cauzioni" e *cyber risk* i valori rimangono comunque inferiori al 70 per cento (rispettivamente 68 e 55 per cento). Nel valutare questi valori occorre tenere conto che l'effettiva esposizione al rischio potrebbe essere diversa da quanto dichiarato poiché essa è in genere difficile da misurare e la percezione della sua rilevanza è in parte soggettiva.

Il tasso di copertura è aumentato negli ultimi anni in misura significativa per il *cyber risk* (31 punti percentuali negli ultimi 3 anni) e, in misura minore, per la categoria "credito e cauzione" (8 punti percentuali). Il tasso non è cresciuto in modo rilevante per le altre categorie di rischio.

La partecipazione al mercato assicurativo tende ad aumentare con la dimensione dell'impresa (Tavola 2). In particolare, il tasso di assicurazione delle imprese più piccole (con un numero di dipendenti compreso tra 20 e 50) è inferiore di circa 20 punti percentuali a quello delle imprese con oltre 250 dipendenti per le categorie di rischio credito e cauzioni e *cyber*, di circa 10 punti per i rischi relativi al trasporto merci e per quelli ambientali. Ipotizzando una relazione monotona tra domanda di assicurazione e dimensione dell'impresa, è presumibile che per le aziende con meno di 20 dipendenti, escluse dall'indagine campionaria, i tassi di sottoscrizione siano particolarmente bassi.

⁷ Cfr. I. Faiella e F. Natoli, *Natural Catastrophes and Bank Lending: The Case of Flood Risk in Italy*, Questioni di Economia e Finanza N. 457, Banca d'Italia, 2018.

Tav. 2 - Quota di imprese assicurate per le principali tipologie di rischio e per dimensione dell'impresa
(quote percentuali)

Numero dipendenti	Furto e incendio	Trasporto merci	Credito e cauzioni	Cyber risk	Responsabilità verso terzi	Rischi naturali e climatici
20-49	94	49	27	19	92	67
50-99	93	53	26	21	93	66
100-249	93	59	33	30	96	71
oltre 250	96	64	44	39	95	78
Totale	94	52	28	22	93	68
<i>Per memoria: numero di dipendenti (media)</i>	98	103	119	153	100	105

Questa relazione potrebbe dipendere da una parte dal fatto che le grandi imprese hanno più incentivi ad assicurarsi per la più elevata esposizione al rischio (ad es. maggiori attività assicurabili) e perché dispongono di maggiori risorse; dall'altra, le imprese più piccole potrebbero avere una minore propensione ad assicurarsi a causa di limitate competenze assicurative o di una ridotta consapevolezza dei rischi⁸.

Il tasso di sottoscrizione è in media più basso al Sud e nelle Isole per tutte le tipologie di rischio (Tavola 3). La differenza è particolarmente rilevante per i rischi naturali e climatici, il *cyber risk* e i rischi connessi con il trasporto merci. In particolare, la quota di imprese assicurate contro i rischi ambientali nelle regioni del Sud e nelle Isole è del 52 per cento, contro oltre il 70 delle regioni del Nord. Questa differenza rimane significativa anche confrontando imprese nella stessa classe dimensionale e nello stesso settore. Il più basso tasso di sottoscrizione nelle regioni meridionali potrebbe riflettere sia la minore propensione ad assicurarsi sia la presenza sul mercato di imprese mediamente più rischiose e i connessi effetti di selezione avversa.

Tav. 3 - Quota di imprese assicurate per le principali tipologie di rischio e per area geografica
(quote percentuali)

	Furto e incendio	Trasporto merci	Credito e cauzioni	Cyber risk	Responsabilità verso terzi	Rischi naturali e climatici
Nord Ovest	95	59	30	27	95	74
Nord Est	99	57	34	27	97	80
Centro	95	46	25	16	94	61
Sud e Isole	85	41	23	14	82	52
Totale	94	52	28	22	93	68

⁸ Cfr. R. Cesari e L. D'Aurizio, *Le competenze assicurative e finanziarie degli italiani a confronto*, Quaderno Ivass n. 21, dicembre 2021.

3.2 Assicurazione e esposizione al rischio

Per valutare l'esposizione al rischio dell'impresa è stato rilevato se l'azienda ha subito almeno un danno nei 5 anni precedenti per ciascuna tipologia di rischio considerata (Tavola 4). I risultati mostrano che i danni sono stati più frequenti per i rischi riguardanti la responsabilità verso terzi, gli eventi naturali e le polizze per furto e incendio. Come atteso, il tasso di copertura assicurativa è maggiore per le categorie per cui la probabilità che si verifichi l'evento dannoso è maggiore.

Tav. 4 - Copertura assicurativa e rischio
(quote percentuali)

	Imprese che hanno subito un danno negli ultimi 5 anni				Imprese che non hanno subito un danno negli ultimi 5 anni		Per memoria: imprese che ritengono il rischio non rilevante
	Totale	Assicurate	Non assicurate		Totale	Assicurate	
			Rischio rilevante	Rischio non rilevante			
Furto e incendio	17	98	0	2	83	93	5
Trasporto merci	15	91	2	7	85	45	42
Credito e cauzioni	8	71	11	18	92	24	59
Cyber risk	5	44	19	36	95	20	60
Responsabilità verso terzi	19	100	0	0	81	91	6
Rischi naturali e climatici	20	97	2	2	80	61	27

È interessante sottolineare che per le tipologie “credito e cauzioni” (che include la copertura export) e *cyber risk* la quota di imprese che non si sono assicurate pur avendo subito un danno in passato è comunque elevata, anche quando il rischio è considerato rilevante (rispettivamente l'11 e il 19 per cento). Nel caso dei rischi riguardanti il credito e le cauzioni, la mancata assicurazione delle imprese (anche in caso di rischio rilevante) ha significative implicazioni in termini di rischio di credito delle banche nei periodi di recessione e di difficoltà nel commercio internazionale.

3.3 I principali motivi della mancata assicurazione

Alle 564 imprese non assicurate contro almeno una delle sei tipologie di rischio esaminate (e che ritengono che il rischio sia rilevante), circa un quinto del campione, è stato chiesto di indicare la principale ragione della mancata assicurazione tra le quattro proposte (Tavola 5).

Le principali motivazioni della mancata assicurazione sono il costo eccessivo e la mancanza di informazioni adeguate. In particolare, il 56 per cento del campione di imprese ritiene che il premio sia eccessivo rispetto al danno atteso, mentre il 38 per cento sostiene di avere poche informazioni sui prodotti assicurativi di una determinata tipologia di rischi.

Tav. 5 – Motivo della mancata sottoscrizione di una polizza per rischi considerati rilevanti (1)

Risposta	N. risposte	Quota (%)
L'azienda non è in grado di sostenere il costo dell'assicurazione	12	2
L'azienda è in grado di sostenere il costo dell'assicurazione ma si ritiene che il premio sia eccessivo rispetto al danno atteso	314	56
Mancanza di fiducia nei confronti delle compagnie di assicurazione	25	4
Mancanza di informazioni sui prodotti assicurativi	214	38

(1) Alle imprese non assicurate contro almeno una delle sei tipologie di rischio esaminate (e che ritengono il rischio rilevante) è stato chiesto di indicare la principale ragione della mancata assicurazione.

Le altre due motivazioni (mancanza di risorse per sottoscrivere la polizza e mancanza di fiducia nei confronti delle compagnie) appaiono invece trascurabili.

Le imprese che, pur ritenendo il rischio rilevante e pur essendo in grado di pagare la polizza assicurativa, non si assicurano perché considerano il premio eccessivo rispetto al danno atteso di fatto scelgono di far fronte direttamente agli esborsi connessi con i rischi attraverso il proprio patrimonio (cosiddetta autoassicurazione). Ciò può riflettere sia la presenza di premi elevati a fronte di inefficienze del mercato assicurativo, quali ad esempio i problemi di selezione avversa, sia la sottovalutazione da parte delle imprese del danno atteso rispetto al prezzo richiesto (un fenomeno probabilmente più diffuso per gli eventi meno frequenti). La frequenza di questa motivazione è più alta soprattutto per le aziende che dichiarano di non essere assicurate per i rischi relativi a trasporto merci e credito e cauzioni.

La scarsa informazione sui prodotti assicurativi è stata segnalata come motivazione della mancata sottoscrizione di una polizza più di frequente dalle imprese che non si assicurano contro *cyber risk* e rischi ambientali. La frequenza di questa motivazione suggerisce che politiche mirate a migliorare il grado di informazione delle imprese sui prodotti assicurativi potrebbero contribuire a innalzare il tasso di assicurazione in particolare per le “nuove” tipologie di rischio.

La quota estremamente bassa di imprese che dichiarano di non essere in grado di sostenere il costo dell'assicurazione è verosimilmente spiegata dal fatto che il campione della rilevazione non include le imprese con meno di 20 dipendenti, che sono tipicamente soggette a vincoli finanziari più stringenti.

3.4 La banca sa se l'impresa è assicurata?

La presenza di una copertura assicurativa potrebbe ridurre il rischio di credito per la banca creditrice e quindi migliorare l'accesso al credito per l'impresa. Per valutare se le banche siano presumibilmente informate sullo stato assicurativo delle aziende a cui erogano credito è stato chiesto alle imprese se la polizza è stata sottoscritta presso la loro banca principale o se la banca è stata comunque informata della sottoscrizione.

Tav. 6 – Informazione a disposizione della banca sullo stato assicurativo delle imprese

risposta	a) Imprese che hanno sottoscritto la polizza presso la banca principale (1)		b) Imprese che hanno informato la banca principale (2)		c) Totale delle imprese per le quali la banca è presumibilmente informata (3)	
	numero	quota (%)	numero	quota (%)	numero	quota (%)
no	2.484	93	1.976	82	1.975	77
sì	176	7	421	18	597	23
Totale	2.660	100	2.397	100	2.572	100

(1) Il campione a cui è stata posta la domanda include solo le imprese che hanno dichiarato di avere sottoscritto almeno una polizza assicurativa (2.660). – (2) La domanda è stata posta solo alle imprese che hanno risposto “No” alla domanda della colonna (a). – (3) Imprese che hanno dichiarato di avere sottoscritto la polizza presso la banca principale o di avere informato la banca principale della sottoscrizione. Sono escluse dal campione le 88 imprese che non hanno risposto alla domanda della colonna (b).

I risultati indicano che solo in un quarto dei casi le banche avrebbero le informazioni necessarie per tenere conto dello stato assicurativo dell’impresa nella valutazione del rischio di credito (Tavola 6). Questa evidenza è in linea con evidenze aneddotiche che indicano che le informazioni sulle coperture del rischio operativo non sono ancora raccolte in modo sistematico dagli intermediari creditizi. Tale quota è solo leggermente più alta per le banche che hanno una partecipazione di controllo nel capitale di una compagnia assicurativa rispetto alle altre (rispettivamente 27 e 21 per cento). Queste evidenze suggeriscono che in genere le banche non sembrano tenere conto delle coperture assicurative acquistate dall’impresa nella determinazione delle condizioni di offerta e ciò potrebbe denotare una certa difficoltà delle banche di valutare l’efficacia delle polizze sottoscritte nel ridurre il rischio di credito dei loro attivi.

3.5 Il grado di copertura assicurativa

Per valutare il grado di copertura assicurativa delle imprese utilizziamo due indicatori: il numero di tipologie di rischio assicurate e la spesa sostenuta nell’anno dall’impresa per assicurarsi.

La maggior parte delle imprese ha sottoscritto polizze assicurative che coprono tre o quattro tipologie di rischio tra quelle elencate (56 per cento; Tavola 7). La quota di imprese che non ha sottoscritto nessuna polizza è residuale (3 per cento), mentre il

Tav. 7 – Distribuzione delle imprese in base al numero di tipologie di rischio assicurate

Numero di rischi assicurati	Numero di imprese	Quota di imprese (%)	Numero di dipendenti medio
0	95	3	62
1	123	4	89
2	438	14	65
3	907	28	84
4	866	27	95
5	478	15	130
6	278	9	150
Totale	3.185	100	

9 per cento ha sottoscritto tutte le sei polizze considerate. Le imprese più grandi in media sottoscrivono un numero di polizze maggiore.

La spesa media rispetto al fatturato delle imprese esaminate è pari allo 0,57 per cento (Tavola 8), con una dispersione elevata (la deviazione standard è pari allo 0,62 per cento). La spesa diminuisce all'aumentare della dimensione dell'impresa (Tavola 9), nonostante il tasso di assicurazione sia più elevato tra le imprese più grandi. Ciò riflette presumibilmente la presenza di significativi costi fissi legati alla sottoscrizione delle polizze. La spesa è inoltre più bassa nelle regioni meridionali, riflettendo in primo luogo un tasso di assicurazione inferiore, soprattutto per quelle di minore dimensione. La variabilità della spesa sul fatturato è particolarmente elevata tra le imprese più piccole.

Tav. 8 - La distribuzione della spesa per l'acquisto di polizze assicurative nel 2021 sul fatturato (1)

	N	p10	p25	p50	p75	p90	media	dev. std.
spesa su fatturato (%)	2.606	0,09	0,18	0,35	0,71	1,30	0,57	0,62

(1) Sono incluse solo le imprese con una spesa assicurativa positiva e sono escluse 72 imprese con valori superiori al 97,5° percentile (pari al 3,8 per cento).

Tav. 9 - La distribuzione della spesa per l'acquisto di polizze assicurative nel 2021 sul fatturato per dimensione dell'impresa (1)

	Nord Ovest	Nord Est	Centro	Sud e Isole	Totale
20-49	0,62	0,60	0,57	0,48	0,58
50-99	0,66	0,52	0,51	0,52	0,56
100-249	0,44	0,42	0,49	0,56	0,46
Oltre 250	0,33	0,37	0,44	0,55	0,38
Totale	0,58	0,55	0,55	0,50	0,55

(1) Sono incluse solo le imprese con una spesa assicurativa positiva e sono escluse 72 imprese con valori superiori al 97,5° percentile (pari al 3,8 per cento).

4. Relazione tra scelta di assicurarsi e variabili di impresa

Le precedenti analisi indicano che sia la propensione ad assicurarsi sia la spesa per la copertura assicurativa possono differire in misura significativa tra le imprese. In questa sezione si presentano i risultati di stime multivariate volte a evidenziare quali fattori siano associati alle scelte assicurative e alla spesa per la sottoscrizione di polizze.

4.1 Il modello multivariato

Per stimare la probabilità che un'impresa sia assicurata verso uno specifico rischio viene utilizzato un modello lineare dove la variabile dipendente è una dummy pari a 1 se l'impresa è assicurata e zero altrimenti. Le variabili esplicative includono dummy anagrafiche di settore (manifattura, energia, servizi) e di area geografica (Nord-Est, Nord-Ovest, Centro, Sud) e il logaritmo del fatturato come proxy della dimensione aziendale. Si considera anche una dummy che è pari a 1 se l'impresa ha subito un danno rilevante negli ultimi cinque anni, che individua le imprese particolarmente esposte alla tipologia di rischio di interesse.

Inoltre, sono state aggiunte alcune caratteristiche di bilancio per cogliere l'effetto della redditività (rapporto tra margine operativo lordo, MOL, e totale attivo), del rischio di credito associato all'impresa (rapporto tra oneri finanziari e MOL) e del grado di esposizione verso particolari tipologie di rischio (due dummy relative alla quota di immobilizzazioni materiali sul totale attivo⁹ e una dummy che indica se la quota di esportazioni sul fatturato è superiore al 50 per cento).

Una maggiore redditività potrebbe influenzare positivamente la propensione ad assicurarsi perché un'impresa più redditizia può avere a disposizione più risorse da utilizzare per sottoscrivere polizze assicurative; allo stesso tempo, però, tale disponibilità potrebbe anche rendere più conveniente l'autoassicurazione e quindi disincentivare la sottoscrizione di polizze, soprattutto per i rischi considerati meno rilevanti.

Anche il segno dell'effetto complessivo della misura del rischio di credito associato all'impresa sulla probabilità di assicurarsi è incerto. Da una parte, le imprese più rischiose potrebbero decidere di assicurarsi per ridurre la possibilità che un eventuale danno diminuisca ulteriormente la loro capacità di fare fronte ai debiti; dall'altra, il maggiore rischio di credito potrebbe essere associato ad una minore avversione al rischio da parte dell'imprenditore e quindi ad una minore propensione a sottoscrivere polizze assicurative.

Stimiamo, inoltre, un modello lineare per analizzare i fattori che influenzano la spesa complessiva. In questo caso la variabile dipendente è la quota percentuale della spesa sostenuta dall'impresa nel 2021 per l'acquisto di polizze assicurative sul totale del fatturato. Le variabili di controllo, oltre a quelle anagrafiche e di bilancio già descritte precedentemente, comprendono: i) una dummy che indica, per ogni tipologia, se l'impresa ha sottoscritto una polizza per quel particolare rischio; ii) il numero complessivo di polizze sottoscritte (da 1 a 6); iii) una dummy pari ad 1 se l'azienda ha avuto almeno un danno rilevante negli ultimi cinque anni in uno dei sei rischi considerati e 0 altrimenti.

4.2 I risultati delle stime

Le colonne 1-6 della Tavola 10 illustrano i risultati della stima della probabilità di essere assicurati contro una specifica categoria di rischio¹⁰.

Le principali evidenze emerse dall'analisi descrittiva della sezione 3 sono confermate dalle stime del modello multivariato. Per ciascuna categoria di rischio la dimensione dell'impresa è associata positivamente alla presenza di una copertura assicurativa. Inoltre, rispetto alle aziende localizzate nel Nord-Ovest (la categoria di riferimento nella regressione), le imprese localizzate al Centro e al Sud hanno in media una probabilità minore di sottoscrivere una polizza, soprattutto nel caso delle coperture relative al *cyber risk* (-8 e -6 punti percentuali, rispettivamente) e ai rischi naturali e climatici (-11 e -14 punti percentuali).

⁹ La quota di immobilizzazioni materiali è suddivisa in bassa (se inferiore al primo quartile), media (se compresa tra il primo e il terzo quartile) e alta (se superiore al terzo quartile).

¹⁰ Come test di robustezza abbiamo verificato che i risultati rimangono validi anche controllando per la sottoscrizione di polizze per le altre categorie di rischio.

La propensione ad assicurarsi dipende anche dal settore in cui opera l'azienda. Ad esempio, le imprese manifatturiere (la categoria base nella regressione) tendono ad assicurarsi di più di quelle operanti nell'energia e nei servizi nel caso di rischi particolarmente rilevanti per il settore, quali trasporto merci, credito e cauzioni (dove rientrano le assicurazioni sui crediti commerciali) e rischi naturali e climatici.

Anche le immobilizzazioni materiali e la quota di esportazioni sul fatturato hanno un effetto significativo. Le imprese con una quota elevata di immobilizzazioni tendono ad assicurarsi con maggiore frequenza contro i rischi che possono provocare danni ingenti agli immobili (incendio e rischi naturali e climatici), mentre la loro probabilità di assicurarsi è inferiore nel caso delle coperture per il *cyber risk*. Le imprese con una quota elevata di esportazioni sul fatturato hanno invece una maggiore probabilità (8 punti percentuali in più) di sottoscrivere una polizza per i rischi relativi al trasporto merci, a conferma dell'importanza di tale rischio per le aziende esportatrici. Le altre variabili di bilancio hanno una rilevanza minore. Le imprese con alta redditività tendono in media ad autoassicurarsi, anche se il coefficiente è significativo solo per furto e incendio e credito e cauzioni.

Come atteso, per ciascuna categoria di rischio le imprese che negli ultimi cinque anni hanno subito un danno hanno una probabilità maggiore di avere sottoscritto la relativa polizza, soprattutto per le coperture meno diffuse. Questo risultato è influenzato sia dal fatto che le imprese più esposte a un determinato rischio dovrebbero essere in genere anche le più propense ad assicurarsi (*adverse selection*) sia dalla maggiore percezione del rischio dopo avere subito un danno.

I modelli riportati permettono di stimare, a parità di altre condizioni, la differenza nella probabilità di assicurarsi tra diverse categorie di imprese. Ad esempio, un'impresa localizzata al Sud o nelle Isole, di piccole dimensioni (con un fatturato di 8 milioni, pari al 25° percentile) e che non ha subito un danno negli ultimi 5 anni ha una probabilità di essere assicurata pari al 52 per cento per i rischi climatici e naturali (16 punti in meno della media), al 15 per cento per il *cyber risk* (7 punti in meno della media) e al 22 per cento per "credito e cauzioni" (6 punti in meno della media). Le probabilità corrispondenti per un'impresa di maggiori dimensioni (con un fatturato di 60 milioni, pari al 75° percentile) del Nord-Est sono rispettivamente 77, 33 e 40 per cento.

I principali risultati rimangono validi anche utilizzando classi dimensionali basate sul numero di addetti al posto del fatturato, inserendo altre variabili di bilancio (quali leva finanziaria e grado di liquidità), sostituendo lo Z-score di Cerved al rapporto tra oneri finanziari e MOL, e considerando una maggiore granularità dei settori.

La colonna 7 della Tavola 10 presenta i risultati del modello relativo ai fattori che influenzano la spesa assicurativa delle imprese intervistate.

La spesa diminuisce al crescere della dimensione; come già menzionato nella Sezione 3, questo risultato dovrebbe riflettere l'alta incidenza dei costi fissi non connessi con l'ammontare del capitale assicurato. A parità di dimensione, la spesa è comunque in media superiore per le imprese con una quota elevata di immobilizzazioni, vista la

Tav. 10 - Coefficienti stimati

	Modello di probabilità lineare: Y=1 se l'azienda è assicurata contro il tipo di rischio e 0 altrimenti						Y= spesa complessiva su fatturato nel 2021
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	Furto e incendio	Trasporto merci	Credito e cauzioni	Cyber risk	Responsabilità verso terzi	Rischi naturali e climatici	
Dimensione	0,015** (2,21)	0,072*** (6,43)	0,060*** (5,82)	0,040*** (3,95)	0,019*** (2,59)	0,048*** (4,70)	-0,153*** (-8,02)
Quota export: elevata	0,005 (0,32)	0,082** (2,08)	0,016 (0,43)	0,009 (0,26)	-0,011 (-0,59)	-0,052 (-1,43)	-0,001 (-0,02)
Nord-est	0,046*** (2,85)	-0,032 (-0,70)	0,045 (1,02)	0,034 (0,87)	0,028 (1,60)	0,025 (0,66)	-0,100* (-1,67)
Centro	0,006 (0,29)	-0,086** (-2,05)	-0,016 (-0,46)	-0,076** (-2,12)	-0,006 (-0,28)	-0,106*** (-2,59)	-0,126* (-1,95)
Sud e isole	-0,068*** (-2,80)	-0,061 (-1,46)	-0,016 (-0,47)	-0,064* (-1,77)	-0,096*** (-3,56)	-0,137*** (-3,55)	-0,170*** (-2,64)
Energia	0,002 (0,10)	-0,184** (-2,55)	-0,180*** (-3,71)	0,116* (1,76)	0,003 (0,14)	-0,178*** (-2,63)	0,428*** (4,17)
Servizi	-0,012 (-0,83)	-0,157*** (-4,47)	-0,138*** (-4,14)	0,025 (0,87)	-0,015 (-0,99)	-0,129*** (-4,19)	0,223*** (4,74)
Immobilizzazioni materiali: medie	0,038** (2,11)	0,034 (0,94)	-0,030 (-0,87)	-0,061* (-1,81)	0,028 (1,44)	0,113*** (3,29)	0,086** (2,28)
Immobilizzazioni materiali: elevate	0,044** (2,29)	0,019 (0,44)	-0,026 (-0,64)	-0,031 (-0,76)	0,038* (1,71)	0,211*** (5,32)	0,384*** (5,55)
Redditività	-0,234* (-1,65)	-0,058 (-0,30)	-0,290* (-1,76)	-0,183 (-0,75)	-0,080 (-0,64)	0,046 (0,22)	-0,154 (-0,53)
Oneri finanziari/mol	-0,010 (-0,79)	0,002 (0,09)	-0,045** (-2,16)	-0,019 (-0,83)	0,001 (0,11)	0,043** (2,03)	-0,007 (-0,17)
Danno negli ultimi 5 anni	0,042*** (4,19)	0,359*** (11,26)	0,377*** (8,14)	0,177*** (2,62)	0,059*** (6,70)	0,293*** (13,55)	
Almeno un danno negli ultimi 5 anni							0,104** (2,23)
Controlli per numero complessivo di polizze assicurate e tipologia di polizza	No	No	No	No	No	No	Sì
Costante	0,790*** (10,10)	-0,117 (-0,96)	-0,173 (-1,56)	-0,107 (-0,93)	0,743*** (8,53)	0,174 (1,47)	1,659*** (7,59)
R quadro	0,062	0,187	0,142	0,049	0,061	0,183	0,232
Osservazioni	2.532	2.512	2.477	2.491	2.515	2.512	2.083

Nota: gli asterischi indicano la significatività: * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.01; in parentesi la statistica t.

presenza di un maggiore capitale assicurabile, mentre le altre caratteristiche di bilancio (quota export, redditività e oneri finanziari) non hanno un impatto significativo.

La spesa è in media minore per le imprese del Centro-Sud. Questa evidenza suggerisce che tali imprese tendono ad assicurare un capitale minore anche a parità di numero e tipologia di polizze sottoscritte. Si osserva anche una certa eterogeneità tra i settori, in quanto le imprese manifatturiere hanno una spesa in media inferiore alle altre due categorie.

Infine, l'aver subito un danno negli ultimi 5 anni è una condizione associata a una spesa assicurativa più elevata; questo risultato è in parte spiegato dalla maggiore esposizione al rischio da parte delle aziende che hanno subito un sinistro.

Appendice

1. Il questionario

Le domande poste agli intervistati sono elencate di seguito.

- Indicare la spesa complessiva per l'acquisto di polizze assicurative nel 2021.
- Negli ultimi 5 anni la Vostra azienda ha subito danni derivanti da questo tipo di rischio? (Si/No)
 - a) Furto e incendio
 - b) Trasporto merci
 - c) Credito e cauzioni
 - d) *Cyber risk*
 - e) Responsabilità verso terzi
 - f) Rischi naturali e climatici
- La Vostra azienda è attualmente assicurata contro questo tipo di rischio? (Si; No perché il rischio non è rilevante; No per altri motivi)
 - a) Furto e incendio
 - b) Trasporto merci
 - c) Credito e cauzioni
 - d) *Cyber risk*
 - e) Responsabilità verso terzi
 - f) Rischi naturali e climatici
- Se si è risposto “sì” alla domanda precedente, da quale anno? (2021, 2020, 2019, prima del 2019)
 - a) Furto e incendio
 - b) Trasporto merci
 - c) Credito e cauzioni
 - d) *Cyber risk*
 - e) Responsabilità verso terzi
 - f) Rischi naturali e climatici
- Nei casi in cui il rischio è considerato rilevante in almeno una delle categorie di rischio, per quale principale motivo l'azienda non ha sottoscritto una polizza assicurativa? (indicare uno dei seguenti motivi)
 - a) L'azienda non è in grado di sostenere il costo dell'assicurazione
 - b) L'azienda è in grado di sostenere il costo dell'assicurazione ma si ritiene che il premio sia eccessivo rispetto al danno atteso
 - c) Mancanza di fiducia nei confronti delle compagnie di assicurazione
 - d) Mancanza di informazioni sui prodotti assicurativi
- Potreste indicare la compagnia assicurativa con cui è stato sottoscritto il maggior numero di polizze?
- La Vostra azienda ha sottoscritto una polizza assicurativa NON obbligatoria contro rischi diversi da quelli elencati? (Si/No)
- Almeno una delle polizze assicurative NON obbligatorie da Voi attivate è stata sottoscritta presso la banca principale con cui la Vostra azienda ha rapporti di credito? (Si/No)
- Se si è risposto “no” alla domanda precedente, la Vostra azienda ha comunque condiviso con la banca l'informazione di aver sottoscritto una polizza assicurativa NON obbligatoria? (Si/No)

2. Descrizione delle categorie di rischio utilizzate nell'indagine

(a) **Furto e incendio:** assicurazione contro ogni danno subito dai beni causato da incendio, esplosione, energia nucleare e furto (esclusi i danni alle merci trasportate compresi nella categoria (b)).

(b) **Trasporto merci:** assicurazione contro ogni danno subito dalle merci trasportate (compresi merci, bagagli e ogni altro bene) indipendentemente dalla natura del mezzo di trasporto.

(c) **Credito:** assicurazione dei rischi di insolvenza che possono presentarsi qualora un debitore dell'assicurato non adempia al pagamento del debito alla scadenza stabilita (comprende il credito all'esportazione). **Cauzione:** assicurazione che garantisce il pagamento a favore di un terzo soggetto (il beneficiario) di una determinata somma di denaro in caso di inadempimento di una obbligazione principale da parte dell'assicurato (ad esempio, il completamento di un'opera, il pagamento di un credito o il pagamento di tasse).

(d) **Cyber risk:** assicurazione che tutela l'assicurato dal rischio di incorrere in perdite economiche e finanziarie causate da eventi accidentali o da azioni dolose che riguardano il sistema informatico (hardware, software, banche dati, mezzi di pagamento aziendali, ecc..) quali: danni da interruzione dell'attività; costi legati all'assistenza di un tecnico informatico e alla ricostruzione di dati, archivi e programmi; danni da violazione della riservatezza nel caso di perdita o sottrazione di dati sensibili o riservati di terzi; danno reputazionale con derivante perdita di clienti e fornitori.

(e) **Responsabilità verso terzi e dipendenti:** assicurazione che tutela il patrimonio del soggetto assicurato da richieste di risarcimento danni, in caso di sinistri involontariamente causati a terzi (compresi i dipendenti) e dei quali l'assicurato è responsabile. Sono escluse le polizze obbligatorie, quali quelle relative alla responsabilità civile autoveicoli terrestri, aeromobili e natanti.

(f) **Rischi naturali e climatici:** assicurazione che tutela l'assicurato in caso di danni provocati da calamità naturali ed eventi climatici avversi quali terremoti, incendi, alluvioni, inondazioni, grandine, neve, frane e bombe d'acqua.