

Integrazione delle variabili di sostenibilità nella valutazione aziendale

Concetto di valore e Sustainable Discounted Cash Flow

Lorenzo Magrassi

Fondazione Nazionale dei Commercialisti

12 aprile 2022



sviluppo della sostenibilità sistemica

POLITICA

✓ condivisione dei macro-obiettivi (SDGs) politico-sociali ed economico-produttivi



✓ strategie e **iniziative di sviluppo** internazionali ed europee



❖ aumento efficacia e **trasparenza nella disclosure**

➤ crescita riconoscibilità dei comportamenti aziendali e sociali virtuosi



➤ QUINDI, SVILUPPO METODOLOGICO NELLA VALUTAZIONE

TECNICA

1. Sviluppo nella percezione del **concetto di “valore”** e nel **processo di “creazione di valore”** **sistemico** e **aziendale**
Esame di **elementi alla base del processo di creazione di valore** nello scenario attuale:
 - cambiamento degli aspetti concettuali;
 - inclusione nei riferimenti normativi e regolamentari.
2. Transizione dal business model al **“Sustainable Business Model”**
Approfondimento degli **elementi inerenti al cambiamento nell’approccio** e nel *business model* nella prospettiva del perseguimento di **obiettivi strategici di sostenibilità aziendale e sistemica**.
3. Determinazione del valore aziendale e **integrazione delle variabili di sostenibilità nelle metodologie di valutazione**:
 - costruzione di un Sustainable Discounted Cash Flow;
 - aspetti che influenzano la misurazione del valore aziendale.

Percorso di allineamento dell'operato delle aziende alla sostenibilità di sistema

Necessità di promozione di processi di transizione nei settori insostenibili e, più in generale, di realizzazione di un passaggio culturale relativo alla definizione del concetto di creazione di valore:

1. **condivisione politica** degli **SDGs**;
2. **inefficacia del ritmo di diffusione ed espansione del SRI**, tra gli elementi determinanti nella gestione dei *sustainability issues* connessi al perseguimento degli **SDGs**;
3. **«allineamento» dei comportamenti aziendali** nell'ottica della **sostenibilità di sistema** e dei settori che ne compongono la dimensione economico-produttiva;
4. **ridefinizione** dell'approccio gestionale e **del *business model* secondo il paradigma della sostenibilità di sistema** e della conseguente ridefinizione del concetto di valore e **del processo della creazione di valore**;
5. **riconoscibilità e comunicazione** dei comportamenti ESG attuati;
6. **inclusione dei comportamenti etici e ESG nella determinazione e nella percezione del valore dell'azienda.**

Valore: elementi concettuali e definizioni

Il presupposto alla sviluppo di un modello sociale o di business (opportuno, strategico, adeguato, a seconda...) è rappresentato dalla comprensione/condivisione/definizione del concetto di creazione di valore. Come si crea il valore? E, dunque, prima ancora, cosa è il valore?

Merriam-Webster Dictionary

1. valore monetario di qualcosa: prezzo di mercato; 2. rendimento equo o equivalente in beni, servizi o denaro per qualcosa che viene scambiata; 3. valore, utilità o importanza relativi (un buon valore per un determinato prezzo; l'utilità del "furto" di una base nel baseball; non avere nulla di importante da dire); 4. qualcosa (come un principio o una qualità) di intrinsecamente prezioso o desiderabile (valori materiali piuttosto che valori umani); 5. una quantità numerica determinata da calcolo o misurazione.

Dizionario Treccani

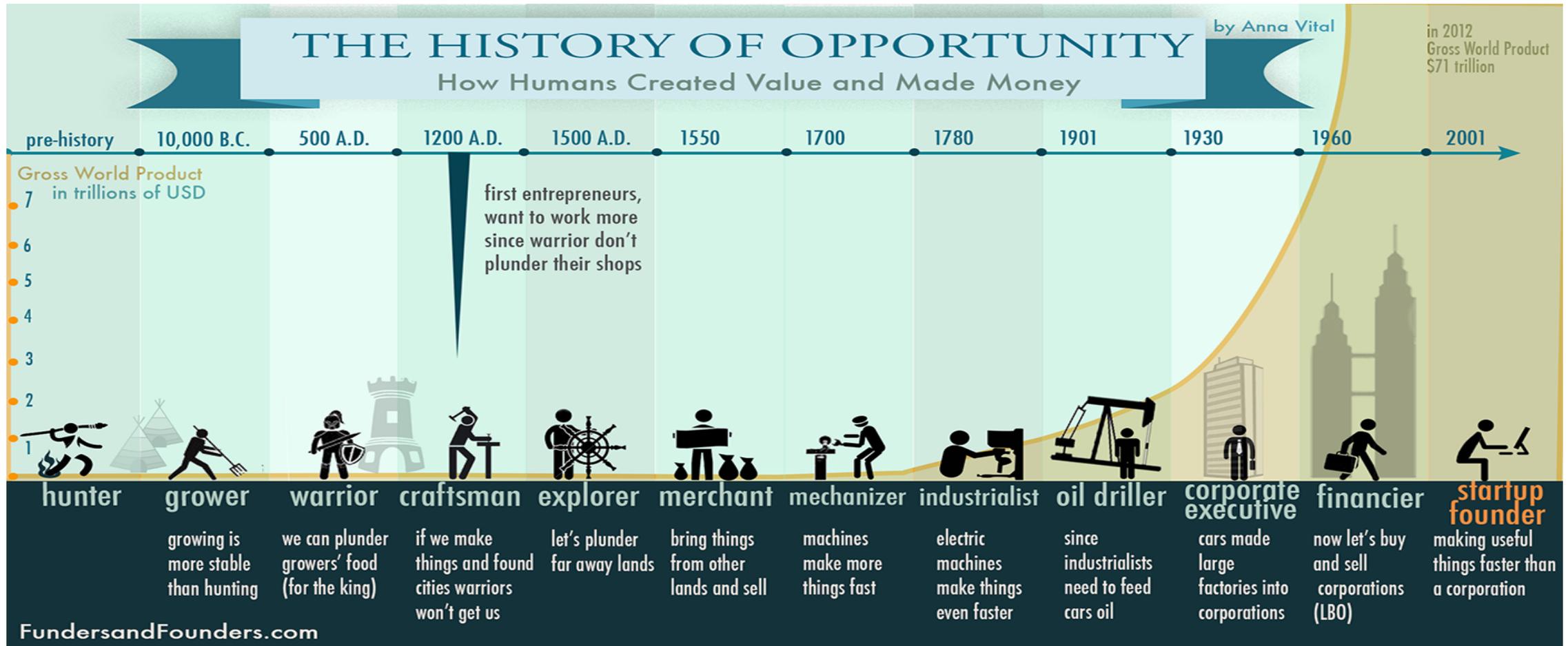
Diverse accezioni se riferito qualitativamente alla persona (doti intellettuali e morali, o alto grado di capacità professionale") o a fenomeni inerenti alle diverse discipline scientifiche (diritto, economia politica, filosofia, ecc.);

però in questa sede (e tornerà utile alla fine del ragionamento), giova riportare la definizione estensiva del dizionario

"Il pregio che un'opera, spec. d'arte o dell'ingegno, **ha indipendentemente dal prezzo che può valere in base a considerazioni varie**, sia **materiali** (materia di cui l'opera è fatta), sia **storiche**, tecniche, **estetiche**, ecc. (antichità, importanza storica, rarità, perfezione di fattura e di esecuzione, ecc.), **ora oggettive** (capacità di soddisfare determinate esigenze), **ora soggettive** (stima attribuita all'opera da singoli o da gruppi di persone, desiderio di possederla)" o, ancora, **per una opposta motivazione, quella più restrittiva** nell'ambito dei significati scientifici e tecnici, **dove in biologia, con riferimento alla valenza biologica delle proteine, il valore risulta "espressione con cui viene indicata la qualità nutritiva delle proteine alimentari"**.

Cambiamento nella percezione di valore

Infografica di Funders and Founders evidenzia in una immagine l'evoluzione (semplificata) di un'ampia cerchia di modalità tramite le quali la specie umana ha creato (meglio: ha ritenuto di creare) valore nel corso dei secoli.



Creazione di valore sistemico e iniziative politiche (oggi)

Rispetto alle caratteristiche valoriali delle iniziative in materia di sviluppo sociale ed economico pianificate delle principali istituzioni e organizzazioni internazionali, non sembra ormai poter prescindere dalle seguenti dimensioni:

- a. **sostenibilità produttiva e per la tutela ambientale** (e dell'ecosistema);
- b. **sviluppo sociale**, di integrazione e di condivisione, **pacifico e democratico**;
- c. **miglioramento qualitativo dei processi produttivi** per il tramite dell'innovazione;
- d. perseguimento dello sviluppo (sociale di sistema, ed economico di modello produttivo) mediante comportamenti e **iniziative eticamente corrette**;
- e. costruzione di modelli sociali e produttivi idonei al supporto delle categorie di individui più deboli;
- f. sviluppo delle comunità sotto il **profilo culturale ed economico**.

Oggi, i valori fondamentali di molte organizzazioni sono sovrapponibili in gran parte a quelli che la maggior parte degli individui potrebbe indicare quali propri principi di comportamento.

Come accade per i singoli individui, anche le organizzazioni possono condividere ed esplicitare espressamente i propri valori fondamentali senza però seguirli nei processi di valorizzazione economica.



Occorre quindi poter verificare il modo di comportarsi delle aziende con processi intellegibili, trasparenti ed efficaci. A livello aziendale un valore è fondamentale solo se ha un'influenza attiva sulla gestione dell'organizzazione e sulle persone che ne fanno parte.

Successo sostenibile

“Obiettivo che guida l’azione dell’organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri STAKEHOLDER RILEVANTI per la società” (Codice di Corporate Governance 2020).

Valore aziendale complessivo (nel nostro contesto)

Elemento individuato/individuabile applicando una metodologia che consenta, per la determinazione dei flussi finanziari attualizzati dipendenti dalla gestione economica dei singoli esercizi e per la misurazione del “terminal value”, di **considerare come elementi rilevanti** l’approccio e la gestione dei rischi e delle opportunità connessi ai **sustainability issues** nel breve, medio e lungo periodo.

(AD ESEMPIO)

Discounted Cash Flow (DCF) (tra i più accreditati per la valutazione economica delle aziende - riconosciuto, tra l'altro, dall'Organismo Italiano di Valutazione):

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+i)^t} + \frac{Vt}{(1+i)^n}$$

“Il valore dell'azienda è dato dalla somma di due principali componenti: 1) valore attuale dei flussi di cassa del periodo di sviluppo analitico delle previsioni + 2) *terminal value* al tempo n , quando si conclude il periodo di previsione analitica dei flussi”.

Gli elementi ESG (ad es. *intangibile* interni, tra i quali la *brand reputation*, il *know-how* e la ricerca, o altri aspetti, quali il *business model* e il modo di fornire informativa agli *stakeholder*) **generano un loro impatto su ciascuna delle variabili della funzione**: è indispensabile tenerne conto nel processo decisionale ai massimi livelli direttivi.

- ✓ **Tasso di attualizzazione dei flussi di cassa (i):** tasso di sconto la cui misura può dipendere da molteplici variabili e circostanze relative all'azienda, al contesto di riferimento, alla prassi specifica e ai presupposti della valutazione; tra i molti fattori che influenzano tale tasso, uno dei più rilevanti è il premio legato al "rischio", ("percentuale che va a remunerare il rischio che il risparmiatore sostiene nell'investire in una specifica attività"); **tra le varie forme di rischio** (di default, di mercato), **i c.d. rischi ESG sono variabili, con un peso crescente nell'incidere sulla performance dell'azienda, specie in un'ottica di lungo periodo.**
- ✓ **Terminal Value (V_t):** cash flow sintetico (valore finale) dei flussi attesi oltre il periodo di possibile previsione esplicita (dal momento che l'impresa "non termina" nell'ultimo anno previsto nel business plan, ma auspicabilmente proseguirà anche negli anni successivi); tra le diverse componenti del valore terminale menzionate dal documento dell'OIV **vi sono "le prospettive di crescita del settore di riferimento, le prospettive di crescita dell'azienda e la crescita storica già realizzata; le barriere all'entrata e l'eventuale minaccia di prodotti/servizi/tecnologie sostitutive; l'intensità competitiva del settore; forza del brand...": una componente rilevante è quindi la capacità di innovazione, di prodotto o di processo,** chiaro segnale di come l'azienda possa collocarsi nel mercato negli anni a venire, la capacità di adattarsi e/o anticipare i trend.
- ✓ **Flussi di cassa (F_t):** misura dei flussi monetari che l'azienda sarà in grado di generare in un orizzonte previsionale esplicito, legata a una previsione analitica dei flussi; **rispetto alle altre variabili della funzione, le variabili ESG possono qui incidere in misura relativamente minore**, ma è comunque opportuno tenerne conto nell'ambito del piano analitico dei flussi, specie quando risulti necessario o ragionevole effettuare investimenti nel perseguimento di obiettivi nella prospettiva del "successo sostenibile" da cui possa generarsi una riduzione dei flussi stessi.
- ✓ **Anni (n):** l'arco temporale di previsione; condiziona l'incidenza del valore della prima componente della formula (incidenza della sommatoria dei flussi di cassa), rispetto alla seconda componente del valore terminale e, **laddove l'azienda abbia un forte interdipendenza con variabili ESG, "n" è fattore che deve essere attentamente valutato per attribuire attendibilità ai piani analitici** e al loro sviluppo temporale e, quindi, al loro impatto su ciascuno dei fattori della funzione del calcolo del valore aziendale.

In letteratura sono state identificate due fondamentali modalità tramite le quali le *corporate social performance* (CSP) – semplificando, i comportamenti etici – possono determinare variazioni sul valore aziendale:

1. contributo delle CSP sulle *corporate financial performance* (CFP), appunto, le performance economico-finanziarie (Ft e Vt del DCF);
2. contributo delle CSP sul profilo del rischio aziendale e, di conseguenza, sul costo del capitale, corrispondente al tasso di sconto presente nella formula del DCF.

Potenziale rapporto tra comportamenti etici e performance finanziarie: quattro possibili relazioni:

- A. “relazione positiva” fra CSP e CFP (*value-creating theory*);
- B. “relazione negativa” fra CSP e CFP (*value-destroying theory*);
- C. “relazione mista”;
- D. “relazione assente”.

- A. **Value-creating theory:** il nesso positivo fra CSP e CFP è dettato da fattori quali: minore turnover e maggiore produttività dei dipendenti, riduzione dei costi legati a scandali o catastrofi ambientali, maggiore reputazione del brand, migliore relazione con tutti gli stakeholder, minore asimmetria informativa conseguente ad una maggiore trasparenza.
- B. **Value-destroying theory:** l'eccessiva attenzione alla sostenibilità da parte del management determina l'incapacità di cogliere tutte le opportunità di investimento in progetti finanziariamente convenienti, distruggendo valore e quindi riducendo l'*enterprise value*.
- C. **Relazione mista**
- forma di U: ipotesi di un'iniziale perdita di redditività per investimenti etici e un loro contributo positivo, proporzionalmente crescente nel tempo, sulle CFP.
 - forma di U capovolta: esiste un livello ottimale di investimenti in sostenibilità, oltre il quale l'impresa debba registrare una riduzione nella propria capacità di generare reddito.
- D. **Nessuna relazione:** variabili indipendenti.

A differenza del nesso di causalità della relazione fra CFP e CSP, rispetto al quale in letteratura non c'è unanimità, **la natura della relazione fra costo del capitale, e quindi il rischio, e i comportamenti etici di una determinata azienda è confermata da numerose ricerche i cui risultati convergono.**

In particolare, tali ricerche evidenziano una relazione marcatamente negativa tra la variabile “sostenibilità” e la variabile “costo del capitale”: in sostanza, al migliorare delle performance socio-ambientali, il rischio (percepito) e il costo del capitale diminuiscono, determinando, *ceteris paribus*, un aumento dell'*enterprise value*.

Altra plausibile ragione della riduzione del costo del capitale va ricercata nell'incremento del Sustainable and Responsible Investment (SRI), vale a dire delle strategie e delle scelte d'investimento in realtà sostenibili e virtuose sotto il profilo degli impatti sociali e ambientali nel processo di valorizzazione economica: la presenza di investitori sensibili al SRI (green investors) tende a produrre un aumento della domanda di titoli di imprese sostenibili, con la conseguente riduzione del rendimento loro richiesto.

Michael Porter e Mark Kramer in un articolo del 2011: “Insieme delle politiche e delle pratiche operative che rafforzano la competitività di un’azienda, migliorando nello stesso tempo le condizioni economiche e sociali della comunità in cui essa opera”. Questa definizione è incentrata sul rapporto di reciproca dipendenza tra la competitività delle aziende e il benessere delle comunità in cui esse operano. **Ai fini del ragionamento, tuttavia, tale definizione necessita di essere completata da un ulteriore elemento: il benessere e la sostenibilità di sistema.**

- M.E. Porter e M.R. Kramer (2011), “Creating Shared Value”.

Creazione di valore aziendale

Processo tramite il quale un'organizzazione cresce, creando valore per l'ambiente da cui “deriva il suo diritto di esistere” (Schaveling e Bryan, 2018).

Nell'attuale contesto storico, dati gli attuali comportamenti di produzione e consumo, il processo di creazione di valore dovrebbe assumere come paradigma una definizione condivisa di valore, inteso come **bene comune**, e consentire di diffondere nelle parti del sistema modelli di business volti al perseguimento di processi di creazione di valore aziendale **individuato anche sulla base della percezione che del valore** (del bene comune) **hanno le diverse tipologie di stakeholder rilevanti**, strutturati (i modelli di business) in modo da massimizzare la varie tipologie di capitale in un'ottica di sistema sostenibile.

Sviluppo del **concetto di “shared value”** non può prescindere dalla considerazione di numerosi fattori: obiettivi politici condivisi, continuità dei contesti produttivi e sociali, percezione della comunità e degli individui, eventuali elementi qualitativi inerenti al piano dell’etica:

- la **capacità di un'organizzazione di creare valore per sé è collegata alla capacità di creare valore per altre entità**, tramite interazioni che generano impatti diretti sulle variazioni nelle varie tipologie di capitale;
- **le esternalità, positive o negative, possono determinare un incremento o una riduzione netta del valore insito nei capitali** (delle varie tipologie di stakeholder) **e dunque possono generare un incremento o una riduzione del valore creato per l'organizzazione o del “sistema”**;
- **i processi di creazione di valore possono comportare anche una «riduzione netta dello stock» di capitali complessivo, CON UN INCREMENTO O UNA PERDITA DEL VALORE CREATO A SECONDA DELLA PROSPETTIVA DELLO STAKEHOLDER**, il quale attribuisca un peso diverso, rispetto agli altri, alla massimizzazione di una specifica tipologia di capitale.

Rating ESG:

- **variabilità del senso etico del valutatore e del contesto territoriale di riferimento;**
- **conflitto consulenza vs valutazione.**

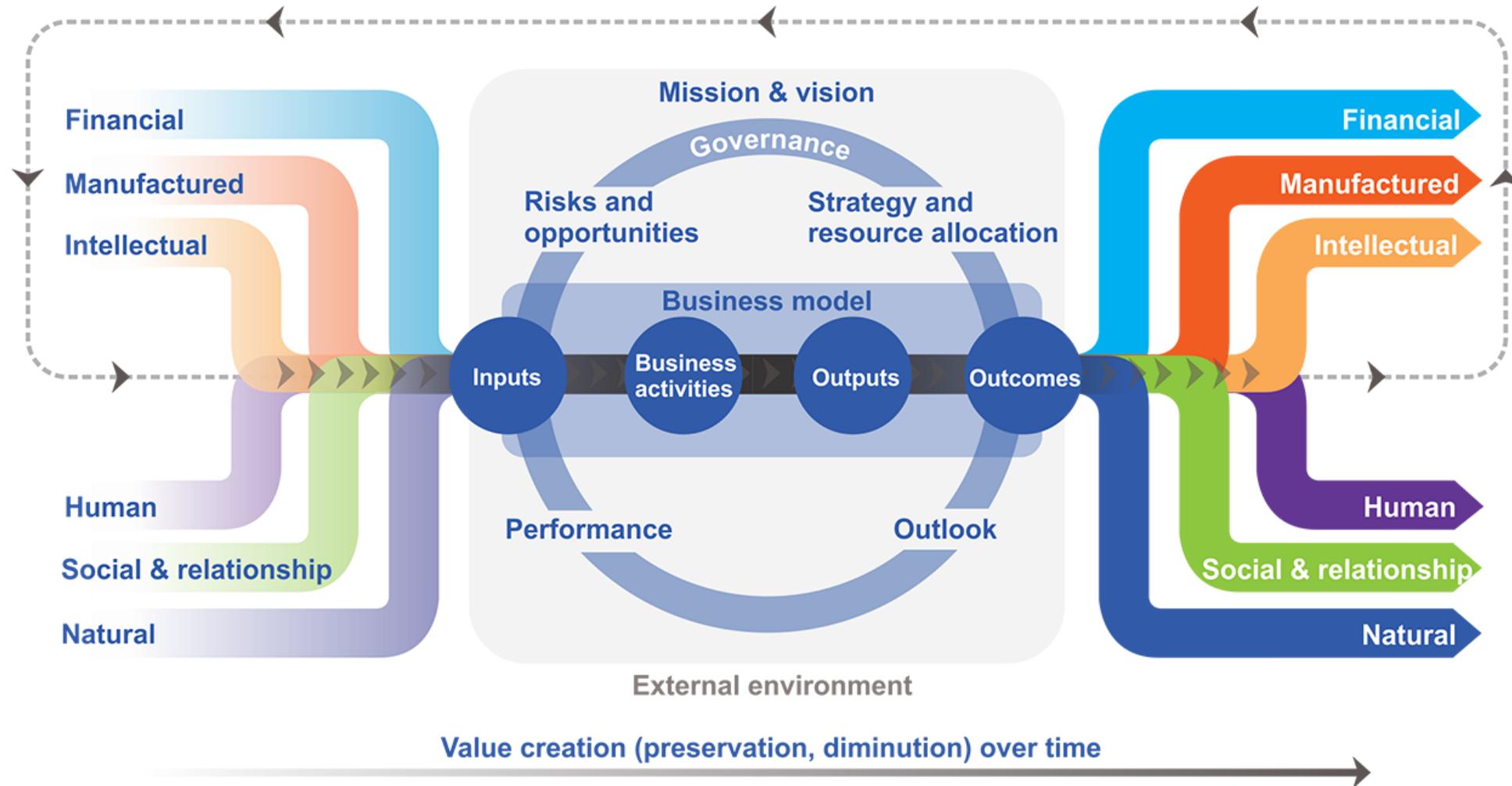
Comportamenti etici e ESG volti al «bene comune»:

- **fruizione/consumo tende a essere caratterizzata dalla “non esclusività” e dalla “rivalità”;**
- a differenza del bene pubblico (la cui fruizione non è escludibile e non è rivale), il bene comune può sì essere goduto da un’ampia comunità di persone ma (e qui è il punto) **può essere soggetto a deterioramento**: la sostenibilità, così come molte sue componenti (tra le quali l’ambiente, la conoscenza, i beni culturali, la legalità), può rientrare in questa categoria di beni (così come la **legalità** o il **civismo**).



gestione comune e rendicontazione degli impatti sui capitali.

Possibile cornice concettuale del processo di reporting



Modello di gestione e creazione di valore (Aggreko Plc): Annual Report 2014, p. 16-17

HOW WE CREATE VALUE THROUGH OUR BUSINESS MODEL

How our strategy maximises performance

→ Page 22

Risks that are involved

→ Page 28



Human

We have a highly skilled and professional workforce of over 7,700 employees worldwide

Supply chain

We work with suppliers to ensure the components and services they provide comply with our quality standards

Design and manufacture

We work closely with engine manufacturers and technology partners to design and manufacture equipment that is fuel efficient, emissions compliant and with a unique capital cost advantage

Financial

The Group has a strong balance sheet with sufficient facilities available

Intellectual

We invest in our technology and operating procedures to deliver better performance

KEY INPUTS

Relationships

We have longstanding relationships with many of our suppliers, notably Cummins, our main engine supplier. We also have sourcing relationships across the globe where we work very closely with suppliers to ensure that the components and services provided comply with our quality standards.

Power

9,695MW £926m
assets¹

Chillers

1,294MW £53m
assets¹

Oil-free air

634cfm £12m
assets¹

Ancillaries

£95m
assets¹

Maintain and Service

211

Sales and Service Centres worldwide operating a hub and spoke model

4

Power Projects hubs on major shipping routes

Local business revenue

£904m

Average contract value £21k

The Local business rents power and temperature control equipment to a diverse range of customers who operate it themselves; we service and maintain it

Power Projects revenue

£625m (excluding pass-through fuel)

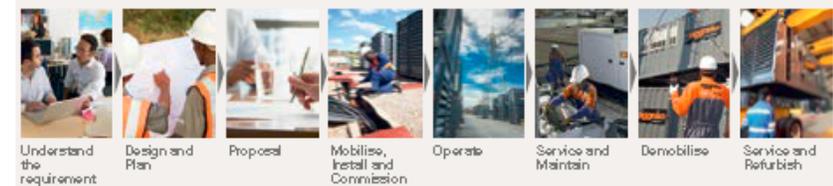
Average contract value £5 million per annum

The Power Projects business sells electricity which we deliver using power plants built, owned and operated by ourselves

The value we create

- Supporting industry and commerce
- Providing power for countries and communities
- Enabling key events around the world
- Innovating to build a sustainable business
- Global employment
- Strong brand and good reputation
- Rewarding careers
- Shareholder returns

OUR PROJECT LIFE CYCLE IS EXPLAINED ON THE NEXT PAGE



¹ Net assets

Denominazione	Beneficiari diretti	Beneficiari indiretti	Dipendenti e Organi statutari	Enti del mondo Cariplo ⁴
Ruolo	Percepiscono contributi dalla Fondazione	Non ricevono contributi diretti, possono cofinanziare i progetti	Prestano servizi retribuiti dalla Fondazione per accompagnare la realizzazione dei progetti e gestire il patrimonio della Fondazione	Percepiscono contributi dalla Fondazione che partecipa alla loro struttura di governance
Attività	Realizzano materialmente i progetti come capofila o partner	Beneficiano di beni e servizi resi dai progetti (inclusa la conoscenza generata)	Rendono possibile l'operatività della Fondazione	Realizzano attività specifiche condivise con la Fondazione o partner

Tipologia di soggetti



Persone giuridiche

Enti Pubblici



Enti pubblici territoriali²



Altri enti pubblici attivi nei settori di intervento della Fondazione³



Enti Privati



Organizzazioni non-profit⁴



Imprese sociali



Imprese a scopo di lucro



Intermediari finanziari⁵



Persone fisiche



Cittadini



Dipendenti



Professionisti



1 Fondazione Housing Sociale, Fondazione Giordano dell'Amore Social Venture, Cariplo Factory s.r.l., Fondazioni di Comunità ecc.

2 Stato, Regione, Province, Comuni, Comunità Montane, etc.

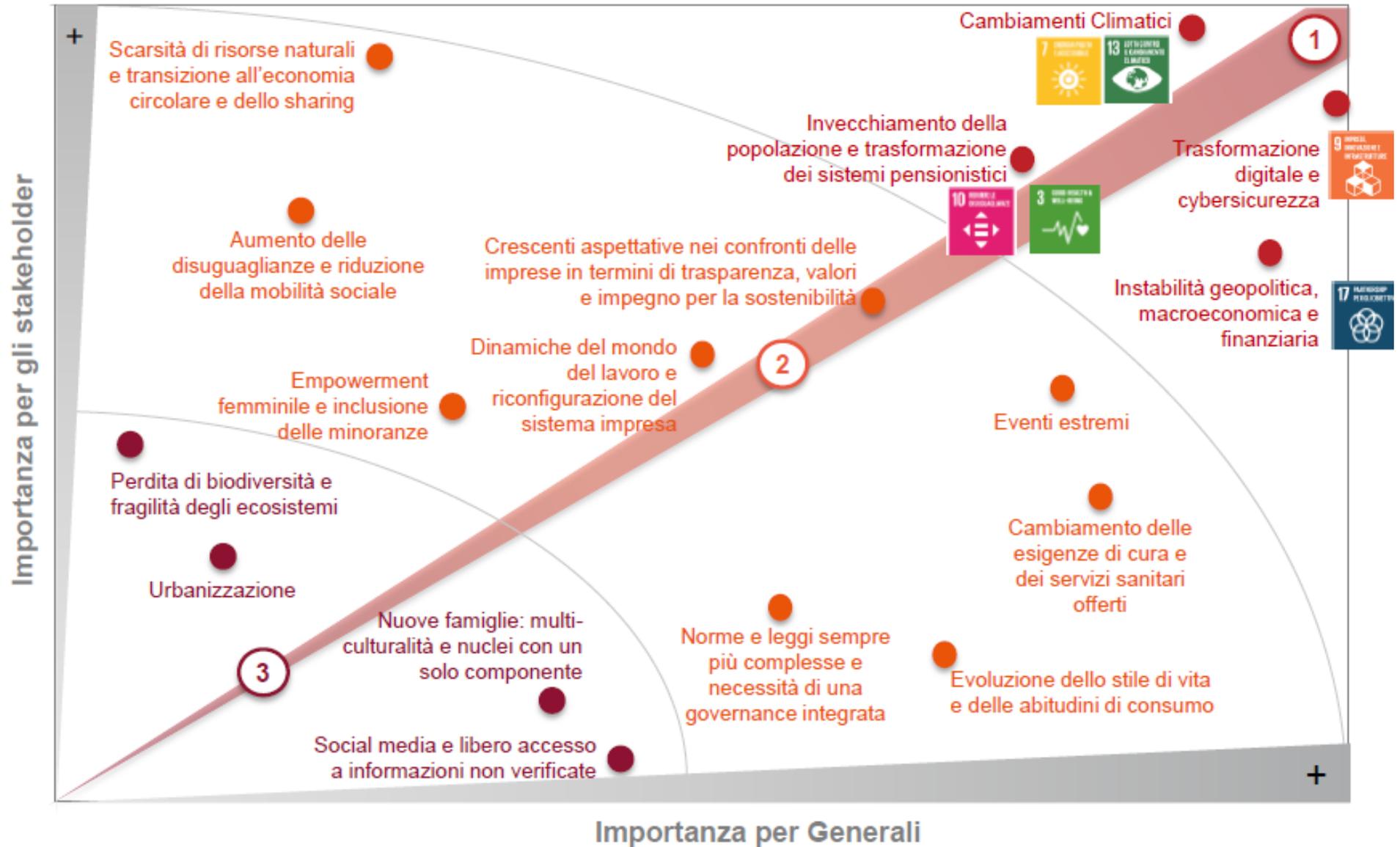
3 Università, IRCSS, altri enti di ricerca, enti parco, etc.

4 Associazioni, comitati, fondazioni, cooperative sociali, consorzi, enti ecclesiastici, etc.

5 Banche e fondi di investimento

Mappa degli stakeholder (Fondazione Cariplo)

«Matrice» di materialità di Generali (assicurazioni): *non-compliant*



Rappresentazione attività, impegni, obiettivi e correlazione con SDGs (Eni)

	IMPEGNI	PRINCIPALI RISULTATI 2019	OBIETTIVI DI SVILUPPO SOSTENIBILE
 NEUTRALITÀ CARBONICA NEL LUNGO TERMINE	CONTRASTO AL CAMBIAMENTO CLIMATICO Eni ha definito un piano di medio-lungo termine volto a cogliere appieno le opportunità offerte dalla transizione energetica e ridurre progressivamente l'impronta carbonica delle proprie attività	<ul style="list-style-type: none"> -27% indice di intensità emissiva GHG upstream vs. 2014 -29% volumi di idrocarburi inviati a flaring di processo vs. 2014 -81% emissioni fuggitive di metano upstream vs. 2014 (TARGET RAGGIUNTO) 	
 MODELLO OPERATIVA PER L'ECCELLENZA	PERSONE Eni si impegna a sostenere il percorso di transizione attraverso il consolidamento e l'evoluzione delle competenze, valorizzando ogni dimensione psico-fisica delle proprie persone e riconoscendo la diversità come risorsa	<ul style="list-style-type: none"> 32.053 dipendenti in servizio al 31 dicembre (reported +1,1% vs. 2018, adjusted^(a) 2,0% vs. 2018) +3,2 punti percentuali incremento donne in assunzione (32,3% nel 2019 vs. 29,1% nel 2018) Ca. 1,4 milioni di ore di formazione (+16,5% vs. 2018) 12.000 profili professionali mappati ad oggi 	
	SICUREZZA Eni considera la sicurezza sul posto di lavoro un valore imprescindibile da condividere tra i dipendenti, i contrattisti e gli stakeholder locali e si impegna ad azzerare il verificarsi degli incidenti	<ul style="list-style-type: none"> TRIR^(b) 0,34 TRIR -3% vs. 2018 [-52% vs. 2014] 	
	RISPETTO PER L'AMBIENTE Eni promuove l'uso efficiente delle risorse naturali e la tutela delle aree protette e rilevanti per la biodiversità, identificando potenziali impatti e azioni di mitigazione e si impegna a non effettuare attività di esplorazione e sviluppo di idrocarburi nei Siti Naturali del Patrimonio Mondiale dell'UNESCO	<ul style="list-style-type: none"> Formalizzazione impegno di Eni a non svolgere attività di esplorazione e sviluppo nei Siti Naturali del Patrimonio Mondiale dell'UNESCO Estensione della mappatura del rischio biodiversità a tutte le linee di business Adesione al CEO Water Mandate di Eni 89% riutilizzo delle acque dolci -12% prelievi di acqua di mare vs. 2018 -15% rifiuti da attività produttive generati vs. 2018 -61% barili sversati da oil spill operativi vs. 2018 	
	DIRITTI UMANI Eni si impegna a rispettare i Diritti Umani nell'ambito delle proprie attività e a promuoverne il rispetto verso partner e stakeholder	<ul style="list-style-type: none"> Publicato primo report "Eni for Human Rights" Classificata nel top 4% tra le 200 società valutate dal HRB^(c) Firma del "CEO Guide to Human Rights" del WBCSD^(d) 97% contratti di security con clausole sui Diritti Umani 100% nuovi fornitori valutati secondo criteri sociali 	
	TRASPARENZA E INTEGRITÀ NELLA GESTIONE DEL BUSINESS Eni svolge le proprie attività di business con lealtà, correttezza, trasparenza, onestà, integrità e nel rispetto delle leggi	<ul style="list-style-type: none"> Adesione ad EITI^(e) dal 2005 9 Paesi in cui Eni supporta i Multistakeholder Group EITI a livello locale 27 audit con verifiche anti-corruzione 	

Rappresentazione di rischi e attività di mitigazione

CALCOLO LIVELLO DI RISCHIO		GRAVITA' ACCADIMENTO (DANNO)			
		4 GRAVISSIMO	3 GRAVE	2 MEDIO	1 LIEVE
PROBABILITA' ACCADIMENTO	5 MOLTO PROBABILE	20	15	10	5
	4 PROBABILE	16	12	8	4
	3 POSSIBILE	12	9	6	3
	2 RARO	8	6	4	2
	1 IMPROBABILE	4	3	2	1
RISCHIO	LIVELLO	AZIONI			
R > 10	ELEVATO	Adozione di misure correttive; Emissione/aggiornamento di procedure; Attività di addestramento/formazione; Introduzione di nuove tecnologie; Investimento economico; Coinvolgimento delle istituzioni; Intervento nei confronti del fornitore; Attività di Audit supplementare; Ecc...			
R: 5 - 10	MEDIO	Adozione di misure correttive; Emissione/aggiornamento di procedure; Attività di addestramento/formazione; Introduzione di nuove tecnologie; Coinvolgimento delle istituzioni; Comunicazione con il fornitore; Ecc...			
R: 3 - 4	BASSO	Non si intraprendono azioni formali; Monitoraggio puntuale			
R: 1 - 2	MINIMO	Non si intraprendono azioni formali; Costante monitoraggio diluito nel tempo			

