

VEDRAI OBSERVATORY

---

# Il Quinquennio degli Shock

Pandemia, supply chain, energia, geopolitica:  
come cinque anni hanno riscritto i KPI delle imprese italiane.

by Vedrai Observatory

Giugno 2026

**N**el gennaio 2020, nessuna impresa italiana aveva nel proprio piano strategico una voce denominata “pandemia”. Nel marzo 2021, nessuna aveva previsto il blocco dei container nei porti di Shanghai. Nell’autunno del 2021, poche avevano modellato l’ipotesi di un gas naturale a più del 400% rispetto ai livelli pre-pandemici nel giro di tredici mesi. Nel 2025, molte si sono trovate esposte ai dazi americani al 15% sui prodotti europei, sebbene fossero stati annunciati con largo anticipo.

La questione non era l’assenza di informazioni. Le informazioni erano disponibili: nei report delle istituzioni, nei mercati finanziari, nei discorsi pubblici dei policymaker. La questione era strutturale: la maggior parte delle imprese italiane non disponeva di un modello per trasformare quei segnali in decisioni operative anticipate.

Nei cinque anni tra il 2020 e il 2025, il sistema produttivo italiano ha attraversato la più intensa concentrazione di shock esogeni consecutivi dell’epoca moderna. Quattro onde di instabilità, di natura eterogenea, ma con un tratto comune: tutte hanno deteriorato i KPI aziendali (Finance, Operations, Procurement, Sales, Marketing, Strategy, HR) prima ancora che i management team potessero strutturare una risposta adeguata.

Questo report ricostruisce sistematicamente la catena di trasmissione dagli shock ai KPI, funzione per funzione. Introduce il Business Context Sensitivity Index (BCSI), un indicatore proprietario che misura l’esposizione strutturale di un’impresa o di un settore alle variabili di contesto non controllabili. Identifica le sette capacità organizzative che hanno caratterizzato le imprese più resilienti. E mostra come la governance del rischio di contesto possa diventare un processo operativo continuo, non una risposta d’emergenza.

## L’IDEA IN SINTESI

### IL PROBLEMA

Le imprese italiane misurano i propri KPI come se fossero la risultante esclusiva delle proprie decisioni. Le variabili di contesto esterno vengono trattate come eventi straordinari da gestire in emergenza, non come componenti strutturali del modello di business. Questa impostazione ha reso sistematicamente più costosi i cinque anni di shock analizzati in questo report.

### LA RICERCA

Analisi dell’impatto di pandemia, crisi delle supply chain, shock energetico e geopolitica/dazi sui principali KPI delle imprese private italiane nel quinquennio 2020-2025, per settore e funzione aziendale. Fonti: Istat, Banca d’Italia, Confindustria, Intesa Sanpaolo-Prometeia, Cerved, CRIF, CIPS-GEP. Metodologia: Matrice di Trasmissione degli Shock (MTS) e Business Context Sensitivity Index (BCSI), entrambi sviluppati da Vedrai Observatory.

### IL RISULTATO

Nessuna funzione aziendale è immune agli shock esogeni. Finance e Operations registrano la maggiore frequenza e ampiezza di impatto. Le imprese che avevano costruito capacità di risposta strutturale prima delle crisi hanno contenuto il deterioramento dei propri KPI in misura significativa. La variabile critica non era la dimensione aziendale, ma la qualità della preparazione.

## 01 — IL CONTESTO: QUATTRO SHOCK CONSECUTIVI

Il quinquennio 2020-2025 non è un ciclo economico ordinario. È una sequenza di shock esogeni di natura eterogenea (sanitaria, logistica, energetica, geopolitica) che si sono sovrapposti prima che le imprese completassero l'assorbimento dello shock precedente. La consecutività e la compressione temporale degli shock lo distingue strutturalmente dai cicli precedenti, inclusi quelli del 2008 e del 2011, che avevano colpito con intensità analoga ma con intervalli di recupero più estesi.

L'Italia, per le sue caratteristiche strutturali, ha subito ciascuno di questi shock con intensità elevata rispetto alla media europea su alcune dimensioni specifiche: una manifattura energivora con costi energetici che nel 2022 hanno raggiunto il 9% del totale dei costi di produzione, contro il 7,2% della Germania e il 4,8% della Francia (Confindustria, 2022), un tessuto di PMI con limitata capacità di assorbimento degli shock di liquidità, e una dipendenza dall'export verso mercati geopoliticamente sensibili, con il 22,2% delle vendite extra-UE dirette verso gli Stati Uniti contro una media europea del 19,7%.

| Shock              | Periodo   | Impatto primario documentato                                    | KPI più colpiti                 |
|--------------------|-----------|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------|
| Pandemia COVID-19  | 2020      | Fatturato settore privato -11,1% (CRIF)                         | Fatturato, FCF, liquidità       |
| Crisi supply chain | 2021      | Costi logistici +200-300%; lead time in forte allungamento      | COGS, OEE, DIO                  |
| Shock energetico   | 2022-2023 | Gas +421% vs. dic. 2019; EBITDA -1,7 pp in due anni (Prometeia) | EBITDA margin, costo/unità      |
| Dazi e geopolitica | 2024-2025 | Perdita stimata 22,6 mld EUR (Confindustria, 2025)              | Fatturato export, quota mercato |

---

**In cinque anni, il sistema produttivo italiano non ha mai completato il processo di assorbimento di uno shock prima che il successivo fosse già in corso. Questo ha cambiato strutturalmente il modo in cui i KPI aziendali devono essere letti e gestiti.**

---

## 02 — IL BUSINESS CONTEXT SENSITIVITY INDEX (BCSI)

Per misurare l'esposizione strutturale delle imprese e dei settori italiani agli shock di contesto esterno, Vedrai Observatory ha sviluppato il Business Context Sensitivity Index (BCSI): un indicatore composito che quantifica quanto i risultati di un'impresa dipendano da variabili non controllabili dal management.

Il BCSI non misura la performance: misura la sensibilità al contesto. Un valore elevato non indica un'impresa in difficoltà, ma un'impresa la cui performance è strutturalmente più esposta all'evoluzione delle variabili esogene. La distinzione è rilevante per la governance:

un'impresa con BCSI elevato non deve necessariamente ridurre la propria esposizione — in alcuni casi questa è connaturata al modello di business — ma deve gestirla esplicitamente.

| Componente BCSI              | Cosa misura                                                   | Proxy operativo                                         |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| Energy Intensity (EI)        | Incidenza dei costi energetici sui costi totali di produzione | Costo energia / costi di produzione                     |
| Export Concentration (EC)    | Dipendenza da mercati esteri con rischio geopolitico elevato  | % fatturato su mercati extra-UE ad alto rischio         |
| Supply Chain Depth (SD)      | Concentrazione geografica e di fornitura degli input critici  | % input da fornitori unici o da singola area geografica |
| Financial Buffer (FB)        | Capacità di assorbimento degli shock di liquidità             | (Cassa + linee standby) / fatturato annuo (invertito)   |
| Revenue Diversification (RD) | Concentrazione del fatturato per mercato, cliente e canale    | Indice Herfindahl sui mercati di sbocco                 |

Il BCSI è calcolato come media ponderata delle cinque componenti, ciascuna normalizzata su scala 0-20 rispetto al campione di riferimento settoriale. Il valore finale varia da 0 a 100 e si interpreta su tre fasce: bassa sensibilità (0-35), sensibilità moderata (36-65) e alta sensibilità (66-100). La soglia tra le fasce non è arbitraria: è calibrata sul campione delle imprese manifatturiere e dei servizi italiani osservate nel quinquennio, con le fasce corrispondenti rispettivamente al quartile inferiore, alla fascia centrale e al quartile superiore della distribuzione.

| Settore                  | BCSI stimato 2022 | BCSI stimato 2025 | Trend | Driver principale                |
|--------------------------|-------------------|-------------------|-------|----------------------------------|
| Ceramica, vetro, cemento | 81                | 74                | ↓     | Riduzione esposizione energetica |
| Farmaceutica             | 68                | 72                | ↑     | Aumento esposizione dazi USA     |
| Moda e abbigliamento     | 62                | 65                | ↑     | Esposizione mercati globali      |
| Agroalimentare export    | 71                | 69                | ↓     | Diversificazione parziale        |
| Meccanica strumentale    | 58                | 61                | →     | Sostanzialmente stabile          |

I valori BCSI riportati sono stime elaborate da Vedrai Observatory su dati Istat, Confindustria e Intesa Sanpaolo-Prometeia per i rispettivi anni. Le stime settoriali sono basate sui dati aggregati disponibili e presentano una varianza intra-settoriale significativa. Il BCSI è aggiornato annualmente con i dati consuntivi dell'esercizio precedente.

### 03 — LA MATRICE DI TRASMISSIONE DEGLI SHOCK

Le variabili di contesto non colpiscono le imprese in modo uniforme. Ogni tipo di shock ha meccanismi di trasmissione preferenziali: alcuni deteriorano prima il conto economico, altri la liquidità, altri ancora il portafoglio clienti o la struttura del personale. La Matrice di Trasmissione degli Shock (MTS) sviluppata da Vedrai Observatory mappa sistematicamente questi meccanismi per funzione aziendale e per tipo di shock.

| Funzione    | Pandemia | Supply Chain | Energia | Geopolitica/Da zi | KPI di riferimento             |
|-------------|----------|--------------|---------|-------------------|--------------------------------|
| Finance     | Critica  | Alta         | Alta    | Alta              | FCF, costo debito, liquidità   |
| Operations  | Critica  | Critica      | Critica | Alta              | COGS, OEE, margine operativo   |
| Procurement | Alta     | Critica      | Critica | Critica           | Costo approvvigionamento, DIO  |
| Sales       | Critica  | Media        | Media   | Critica           | Fatturato, quota mercato       |
| Marketing   | Alta     | Bassa        | Bassa   | Alta              | Budget, CAC, brand equity      |
| Strategy    | Alta     | Alta         | Alta    | Critica           | Capex, M&A, piano investimenti |
| HR          | Critica  | Media        | Alta    | Media             | Headcount, CIG, retention      |

#### METODOLOGIA DELLA MATRICE DI TRASMISSIONE DEGLI SHOCK

##### Criteri di classificazione

L'assegnazione dei livelli di esposizione è basata sull'analisi combinata di tre criteri per ciascuna funzione e per ciascuno dei quattro shock: (1) Frequenza di impatto documentato nelle fonti citate (su 4 shock possibili); (2) Ampiezza media della variazione del KPI principale — “Critica”: variazione > 10% in almeno 2 shock; “Alta”: 5-10% o impatto in ≥3 shock su 4; “Media”: 3-5% o forte varianza settoriale; “Bassa”: < 3% o assenza di impatto documentato sistematico); (3) Velocità di trasmissione (numero di trimestri tra l'innesco dello shock e l'impatto misurabile sul KPI).

##### Limiti e varianza settoriale

La classificazione rappresenta la situazione della maggioranza dei settori manifatturieri e dei servizi italiani. La varianza settoriale è elevata: i settori ad alta intensità energetica (ceramica, vetro, siderurgia, chimica) mostrano classificazioni sistematicamente più alte su Operations e Finance; i settori a bassa dipendenza dall'export mostrano classificazioni più basse su Sales. La matrice non sostituisce un'analisi settoriale specifica.

## 04 — I QUATTRO SHOCK IN DETTAGLIO

### A — COVID-19 (2020): il test di liquidità e continuità operativa

Il lockdown del marzo 2020 ha sospeso l'attività del 45% delle imprese italiane con tre o più addetti. Il fatturato del settore privato ha ceduto in media l'11,1% nel 2020 (CRIF). A giugno 2020 la perdita cumulata rispetto all'anno precedente era ancora del 24,5%. I settori a maggiore esposizione: bevande, con l'88,4% delle imprese in sofferenza, e abbigliamento, con il 73,2%.

I dati disponibili suggeriscono che la posizione di liquidità iniziale sia stata il principale fattore discriminante di resilienza — più della dimensione aziendale o del settore di appartenenza. Le imprese che hanno fronteggiato il blocco operativo senza ricorrere a moratorie o garanzie statali d'urgenza presentavano, secondo le analisi Cerved sul campione 2019-2020, livelli di copertura della liquidità significativamente superiori alla media settoriale. La soglia empiricamente osservata si collocava nella fascia del 10-15% del fatturato annuo in disponibilità di cassa e linee standby confermate, con varianza settoriale rilevante.

#### IMPLICAZIONE PER IL CFO

##### **Liquidità come opzione reale, non come costo di opportunità**

Il costo di mantenere riserve di cassa e linee standby nella fascia empiricamente osservata (10-15% del fatturato, con aggiustamento settoriale) è risultato sistematicamente inferiore al costo del rifinanziamento in condizioni di stress. Questa soglia deve essere inserita come parametro esplicito nel piano finanziario annuale, non come indicazione di principio.

### B — Supply chain (2021): il costo nascosto della concentrazione dei fornitori

Con la riapertura globale del 2021, la domanda aggregata è rimbalzata più rapidamente di quanto le catene di fornitura potessero assorbire. I costi di trasporto container hanno raggiunto livelli storicamente elevati, con aumenti documentati nell'ordine del 200-300% rispetto ai livelli pre-pandemici (Freightos Baltic Index, 2021). I lead time medi si sono allungati in modo rilevante nei principali settori manifatturieri, con impatti più profondi nella componentistica elettronica e nel comparto automotive.

Il report CIPS-GEP 2026 documenta la trasformazione strutturale che ne è seguita: la funzione Procurement, tradizionalmente considerata supporto operativo, ha assunto il ruolo di presidio del rischio strategico. Il dual sourcing, la mappatura dei fornitori di secondo e terzo livello e la diversificazione geografica degli approvvigionamenti sono diventati requisiti operativi, non best practice opzionali.

#### IMPLICAZIONE PER IL COO / CPO

##### **Dual sourcing come metrica di rischio, non come costo aggiuntivo**

La percentuale di input critici con almeno un fornitore alternativo qualificato — preferibilmente con provenienza geografica diversa dalla fonte primaria — deve essere monitorata come KPI di funzione su base trimestrale. I dati disponibili indicano che il costo

del dual sourcing è risultato sistematicamente inferiore al costo di una singola interruzione di fornitura non gestita, anche nei casi in cui il fornitore alternativo non è mai stato attivato.

## C — Energia e Ucraina (2022-2023): la riscrittura del conto economico

Il prezzo del gas naturale, già a gennaio 2022, aveva raggiunto livelli superiori del 421% rispetto al dicembre 2019. I costi energetici della manifattura italiana hanno raggiunto il 9% del totale dei costi di produzione, rispetto al 4% del periodo pre-pandemico. In valore assoluto, le PMI manifatturiere hanno sostenuto costi energetici per circa 35 miliardi di euro nel 2022, contro i 15 miliardi del 2020 (Confindustria). Il maggiore onere complessivo rispetto alla bolletta pre-pandemia è stimato in 43 miliardi di euro aggiuntivi per la sola manifattura.

L'impatto sul conto economico è stato diretto: l'EBITDA margin della manifattura si è ridotto di circa 0,8 punti percentuali nel 2022 e di ulteriori 0,9 nel 2023 (Intesa Sanpaolo-Prometeia). Il 38% delle PMI manifatturiere ha chiuso il 2022 con EBITDA margin inferiore al 3%, soglia considerata critica per la tenuta nel medio periodo (Cerved). I settori a esposizione massima: ceramica, vetro, cemento, chimica e siderurgia, con incidenza energetica superiore al 15% dei costi di produzione.

Le imprese che avevano anticipato investimenti in efficienza energetica nel triennio 2018-2021 hanno mostrato un vantaggio competitivo misurabile durante la crisi: le stime disponibili indicano un differenziale di margine operativo nell'ordine di 3-4 punti percentuali rispetto ai settori comparabili che non avevano investito, con varianza significativa per intensità energetica e per tipo di intervento realizzato.

**Il 38% delle PMI manifatturiere ha chiuso il 2022 con EBITDA margin inferiore al 3%. Il costo energetico per unità prodotta, in due anni, era diventato la principale leva competitiva del settore. (Cerved, Outlook PMI, 2023)**

### IMPLICAZIONE PER IL COO

#### **Il costo energetico per unità prodotta come KPI operativo strutturale**

L'efficienza energetica smette di essere un capitolo del bilancio di sostenibilità nel momento in cui l'energia incide per il 9% sui costi totali di produzione. Il costo energetico per unità prodotta deve essere monitorato con la stessa frequenza dell'OEE e trattato, nel piano investimenti, anche come copertura del rischio, non solo come ottimizzazione del costo.

## D — Geopolitica e dazi (2024-2025): la vulnerabilità delle imprese export-dipendenti

Nel 2025, i dazi USA al 15% sui prodotti europei hanno colpito un sistema produttivo strutturalmente esposto: le vendite italiane negli USA nel 2024 ammontavano a 65 miliardi di euro, con un surplus commerciale di 38,6 miliardi. I settori a maggiore dipendenza dal mercato americano: bevande (39% del fatturato da export USA), farmaceutica (38,6%), altri

mezzi di trasporto (34,0%), autoveicoli (30,7%). Il Centro Studi Confindustria stima una perdita complessiva di 22,6 miliardi di euro per le imprese italiane.

Le simulazioni Confindustria indicano che, con i dazi al 15%, l'export complessivo si ridurrebbe del 4% e il PIL italiano diminuirebbe dello 0,8% nel 2027 rispetto a uno scenario senza dazi. Una compensazione parziale — stimata in circa 13 miliardi di euro aggiuntivi verso altri mercati nel 2027 — è strutturalmente possibile, ma richiede che la diversificazione geografica sia già avviata al momento dello shock, non avviata come risposta ad esso.

#### IMPLICAZIONE PER IL CEO / CSO

##### **La concentrazione geografica del fatturato export come metrica di rischio**

La quota di un singolo mercato estero sul fatturato totale è una misura di rischio geopolitico tanto quanto il rapporto debito/EBITDA è una misura di rischio finanziario. I dati del quinquennio suggeriscono che una concentrazione superiore al 25-30% su un singolo mercato extra-UE espone l'impresa a una vulnerabilità strutturale non compensabile nel breve periodo. Questa soglia è indicativa e richiede calibrazione settoriale.

## 05 — IL VEDRAI RESILIENCE FRAMEWORK: SETTE CAPACITÀ ORGANIZZATIVE

L'analisi del quinquennio 2020-2025 identifica sette pattern di risposta sistematicamente associati a una performance superiore durante gli shock esogeni. Non si tratta di misure straordinarie attivate in emergenza: sono capacità organizzative che le imprese più resilienti avevano costruito nei periodi di stabilità precedenti. Vedrai Observatory le ha organizzate nel Vedrai Resilience Framework, una scorecard strutturata che consente alle imprese di valutare il proprio livello di preparazione per funzione.

| Capacità                            | Funzione    | Metrica operativa                                        | Soglia di riferimento            |
|-------------------------------------|-------------|----------------------------------------------------------|----------------------------------|
| Liquidità come opzione reale        | Finance     | Cassa + linee standby / fatturato                        | 10-15% (con aggiust. settoriale) |
| Dual sourcing input critici         | Procurement | % input strategici con fornitore alternativo qualificato | Obiettivo 100%                   |
| Costo energetico per unità prodotta | Operations  | Costo energia / unità prodotta (trend mensile)           | Monitoraggio continuo            |
| Portafoglio geografico bilanciato   | Sales       | Quota massima singolo mercato estero su fatturato totale | < 25-30% (indicativo)            |
| Budget marketing protetto           | Marketing   | Soglia minima di investimento in scenario stress         | Definita ex ante nel piano       |
| Scenario planning strutturato       | Strategy    | Frequenza di aggiornamento scenari geopolitici           | Semestrale minimo                |
| Piano occupazionale pre-codificato  | HR          | Soglie CIG definite; ruoli critici mappati               | Revisione annuale                |

Le soglie operative riportate sono derivate dall'analisi delle fonti citate e rappresentano valori di riferimento, non standard settoriali definiti. La varianza inter-settoriale è significativa: ciascuna soglia richiede calibrazione specifica per settore, dimensione aziendale e struttura di costo. Le imprese con BCSI superiore a 65 dovrebbero considerare soglie più conservative.

## **Finance: liquidità come opzione reale**

Le analisi Cerved sul campione 2019-2020 indicano che le imprese con una posizione di liquidità iniziale robusta hanno fronteggiato il blocco operativo del 2020 senza ricorrere agli strumenti emergenziali di Stato con una frequenza significativamente superiore alla media. Il costo del mantenimento di riserve adeguate è risultato sistematicamente inferiore al costo del rifinanziamento in condizioni di stress, in un contesto in cui la Banca d'Italia documenta un aumento del tasso di deterioramento del credito delle imprese al 3,5% nel 2024 (dal 2,4% del 2023), con la geopolitica come causa primaria identificata.

## **Procurement: dual sourcing come standard operativo**

La crisi delle supply chain del 2021 ha reso evidente che la concentrazione dei fornitori non è un rischio gestibile in emergenza: è un rischio strutturale che si materializza prima che sia possibile attivare alternative. La mappatura completa dei fornitori di secondo e terzo livello, con almeno un fornitore alternativo qualificato per ogni input critico, deve diventare una metrica di funzione monitorata con la stessa disciplina del rischio di credito.

## **Operations: il costo energetico come KPI strutturale**

Includere il costo energetico per unità prodotta nel cruscotto operativo standard — al pari di OEE e OTIF — significa trattare l'efficienza energetica come leva competitiva e come copertura del rischio, non come voce residuale del conto economico. Le stime disponibili sul differenziale di margine tra imprese che avevano investito in efficienza energetica prima del 2022 e quelle che non lo avevano fatto suggeriscono un vantaggio nell'ordine di 3-4 punti percentuali di EBITDA margin, con varianza rilevante per settore e per tipo di investimento.

## **Sales: la diversificazione geografica come priorità strutturale**

I dati sui dazi del 2025 mostrano che la compensazione verso mercati alternativi è possibile, ma richiede relazioni commerciali già consolidate al momento dello shock. Le imprese che avevano già avviato la diversificazione verso mercati ASEAN, Medio Oriente e America Latina prima del 2025 hanno mostrato una maggiore capacità di riallocazione del fatturato. Confindustria stima in circa 13 miliardi di euro il recupero potenziale su mercati alternativi nel 2027: un valore raggiungibile solo da imprese che avevano le relazioni commerciali già in essere.

## **Marketing: il budget protetto vale più del taglio**

Le imprese che hanno mantenuto o incrementato il budget marketing digitale durante la pandemia del 2020 hanno recuperato la relazione con il cliente più rapidamente di quelle che avevano tagliato. I settori che hanno ridotto drasticamente gli investimenti in brand e demand generation — turismo, moda, ristorazione — hanno perso quote di mercato

strutturali, non congiunturali. La definizione ex ante di una soglia minima di investimento, invariata anche in scenari di stress del fatturato, è una decisione di governance del rischio prima ancora che una scelta di marketing.

### **Strategy: lo scenario planning come processo istituzionale**

L'analisi del quinquennio mostra che la velocità di risposta agli shock non dipende dalla reattività in emergenza, ma dalla qualità della preparazione. Il piano strategico aggiornato semestralmente con scenari geopolitici espliciti e quantificati — base, sfavorevole, estremo — con impatti espliciti su EBITDA, FCF e costo del debito, è lo strumento che consente di trasformare i segnali anticipatori in decisioni prima che lo shock si materializzi.

### **HR: il piano di risposta occupazionale come documento operativo**

Durante il lockdown del 2020, il 28,5% dei dipendenti nelle imprese italiane risultava inattivo a maggio (Istat). La Cassa Integrazione Guadagni ha svolto il ruolo di ammortizzatore principale. La crisi energetica del 2022-2023 ha contribuito alla perdita stimata di circa 45.000 posti di lavoro nelle PMI manifatturiere. Definire preventivamente le soglie di attivazione della CIG, i ruoli critici da proteggere e i percorsi di riqualificazione da attivare in caso di shock settoriale riduce il costo nascosto più alto delle crisi: la perdita irreversibile di competenze specializzate.

L'80,2% delle PMI italiane nel 2022 indicava l'aumento dei prezzi delle materie prime come la principale difficoltà operativa; l'energia elettrica e il gas seguivano al 54,7%, con punte al 64,4% nelle imprese manifatturiere. (Confartigianato Lombardia, Osservatorio MPI, 2023)

## **06 — IMPLICAZIONI PER LA GOVERNANCE DEL RISCHIO DI CONTESTO**

Il quinquennio 2020-2025 ha reso obsoleto un assunto che aveva guidato la pianificazione aziendale italiana per decenni: che le variabili di contesto esterno fossero eventi eccezionali da gestire in emergenza, non componenti strutturali del modello di business. I dati documentano le conseguenze di questo assunto: un sistema produttivo che ha subito ogni shock come una sorpresa, con tempi di risposta sistematicamente più lenti di quanto le informazioni disponibili avrebbero consentito.

La questione non era dunque l'assenza di segnali. La questione era l'assenza di un collegamento istituzionale tra il monitoraggio delle variabili di contesto e i processi decisionali operativi. Le imprese che hanno performato meglio durante gli shock non erano necessariamente quelle con i migliori sistemi di intelligence esterna: erano quelle che avevano costruito un processo formale per trasformare i segnali di contesto in soglie di attivazione, responsabilità assegnate e metriche di allerta tracciate insieme ai KPI ordinari.

Questo ha implicazioni precise per i tre livelli della governance aziendale.

Per il CdA: le variabili di contesto esterno — prezzi delle commodity, tassi di cambio, rischio geopolitico dei mercati di sbocco, concentrazione dei fornitori — dovrebbero comparire nella reportistica periodica al board con la stessa regolarità dei KPI finanziari, non come sezione di rischio aggiuntiva, ma come driver espliciti del piano.

Per il CFO: un modello di pianificazione basato su un unico scenario implicito — quello in cui le variabili di contesto rimangono stabili — è stato falsificato quattro volte in cinque anni. La pianificazione finanziaria strutturata su almeno tre scenari di contesto (base, sfavorevole, estremo) con impatti quantificati su EBITDA, FCF e costo del debito non è una complessità aggiuntiva: è la condizione minima per fare pianificazione.

Per il COO: OEE e Plan Adherence misurano l'efficienza del sistema produttivo nelle condizioni date; non misurano la resilienza al cambiamento delle condizioni. Aggiungere al cruscotto operativo almeno un indicatore di esposizione al contesto esterno — il costo energetico per unità prodotta, la percentuale di input critici con fornitore unico, la concentrazione geografica del fatturato export — significa iniziare a misurare la vulnerabilità prima che si trasformi in danno.

---

### TRE DOMANDE PER IL MANAGEMENT

#### 01 Qual è il nostro BCSI?

Quanto della varianza del nostro EBITDA negli ultimi cinque anni è spiegata da variabili esterne non controllabili? Se la risposta è “non lo sappiamo”, questa è la priorità.

#### 02 Abbiamo soglie di attivazione definite?

Per ciascuna delle sette capacità del Vedrai Resilience Framework, sono state definite una soglia operativa e una responsabilità assegnata? O ogni shock viene gestito come un caso nuovo?

#### 03 Quanto tempo ci vorrebbe, oggi, per costruire uno scenario “dazi al 25%”?

Se la risposta è “settimane”, il problema non è l'informazione disponibile: è l'assenza di un modello che colleghi il contesto ai KPI in modo continuativo.

---

### METODOLOGIA E FONTI

Questa analisi copre il quinquennio 2020-2025 e si basa su dati primari e secondari provenienti da: Istat (Rapporto sulla Competitività dei Settori Produttivi, edizioni 2020-2025; rilevazioni sull'impatto COVID-19, 2020-2021), Banca d'Italia (Working Papers e Occasional Papers sul rischio geopolitico e sul credito deteriorato, 2022-2025), Centro Studi Confindustria (rapporti di previsione 2020-2025; studi sulla crisi energetica e sui dazi USA, 2022-2025), Intesa Sanpaolo-Prometeia (Analisi dei Settori Industriali, edizioni 2022-2025), Cerved (Outlook ABI-Cerved sui crediti deteriorati, 2022-2024; Outlook PMI, 2023), CRIF (analisi sull'impatto COVID sul sistema d'impresa italiano, 2021), Confartigianato Lombardia (Osservatorio MPI, 2023), CIPS-GEP (Global State of Procurement and Supply, 2026). L'analisi esclude la pubblica amministrazione e si concentra sul settore privato non finanziario. I dati quantitativi sono tratti direttamente dalle pubblicazioni indicate o da elaborazioni di Vedrai Observatory su dati pubblici. La Matrice di Trasmissione degli Shock e il Business Context Sensitivity Index sono indicatori

proprietary sviluppati da Vedrai Observatory; la metodologia di costruzione è descritta nelle rispettive note metodologiche nel corpo del report.

Vedrai Observatory è il centro di ricerca di Vedrai S.p.A., azienda italiana di intelligenza artificiale specializzata in decision intelligence. Analizza dati macroeconomici, dinamiche di mercato e variabili di contesto per produrre ricerca applicata a supporto delle decisioni delle imprese private italiane.