



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di laurea magistrale (ordinamento ex D.M. 270/2004)  
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

**La Corporate Governance  
e la gestione dei rischi nelle banche  
L'effetto delle caratteristiche del board sulla  
performance bancaria: un'analisi empirica**

**Relatrice**

Ch. Prof.ssa Gloria Gardenal

**Laureanda**

Arianna Michielon

Matricola 859462

**Anno Accademico**

2019 / 2020

## Indice

<b>Introduzione</b> .....	<b>4</b>
<b>Capitolo 1: La Corporate Governance</b> .....	<b>7</b>
<b>1.1 Definizione di Corporate Governance</b> .....	<b>7</b>
<b>1.2 I Principi OCSE</b> .....	<b>9</b>
<b>1.2.1 Obiettivi del governo societario</b> .....	<b>10</b>
<b>1.2.2 Diritti degli azionisti</b> .....	<b>11</b>
<b>1.2.3 Equo trattamento degli azionisti</b> .....	<b>12</b>
<b>1.2.4 Ruolo degli stakeholder nel governo societario</b> .....	<b>14</b>
<b>1.2.5 Informativa e trasparenza</b> .....	<b>15</b>
<b>1.2.6 Le responsabilità del consiglio di amministrazione</b> .....	<b>17</b>
<b>1.3 La Corporate Governance bancaria</b> .....	<b>19</b>
<b>1.3.1. I nuovi principi di Corporate Governance per le banche</b> .....	<b>22</b>
<b>1.4 La struttura</b> .....	<b>29</b>
<b>1.5 La Corporate Governance in Europa</b> .....	<b>34</b>
<b>1.5.1 La normativa</b> .....	<b>34</b>
<b>1.6 L'evoluzione storica</b> .....	<b>35</b>
<b>Capitolo 2: L'impatto della normativa bancaria sulla Corporate Governance</b> .....	<b>39</b>
<b>2.1 La normativa sulla Corporate Governance in passato</b> .....	<b>39</b>
<b>2.1.1 La riforma societaria del 2003</b> .....	<b>41</b>
<b>2.2 L'Accordo di Basilea II</b> .....	<b>44</b>
<b>2.2.1 Nascita e composizione</b> .....	<b>44</b>
<b>2.2.2. Effetti sul sistema, problematiche e proposte di riforma</b> .....	<b>49</b>
<b>2.3 Basilea 3 e la successiva evoluzione fino ad oggi in Europa</b> .....	<b>54</b>
<b>2.3.1 MIFID I e MIFID II</b> .....	<b>55</b>
<b>2.3.2 La Direttiva CRD IV</b> .....	<b>57</b>
<b>2.4 L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria e i suoi organi</b> .....	<b>59</b>
<b>2.4.1 L'organo amministrativo</b> .....	<b>60</b>
<b>2.4.2 Il collegio sindacale</b> .....	<b>64</b>
<b>2.4.3 Il sistema dei controlli interni</b> .....	<b>65</b>
<b>Capitolo 3: La Gestione dei Rischi nelle banche</b> .....	<b>70</b>
<b>3.1 I Rischi nella gestione bancaria</b> .....	<b>70</b>

<b>3.1.1 Il rischio di credito.....</b>	<b>71</b>
<b>3.1.2 Il rischio di mercato .....</b>	<b>73</b>
<b>3.1.3 Il rischio operativo .....</b>	<b>75</b>
<b>3.1.4 Il rischio reputazionale.....</b>	<b>79</b>
<b>3.1.5 Il rischio di liquidità.....</b>	<b>82</b>
<b>3.1.6 Il rischio strategico.....</b>	<b>85</b>
<b>3.1.7 Il rischio legale.....</b>	<b>86</b>
<b>3.2 L'evoluzione della gestione dei rischi .....</b>	<b>86</b>
<b>3.2.1 Storia e sviluppo del Risk Management .....</b>	<b>86</b>
<b>3.2.1.1 Dalla vigilanza strutturale alla vigilanza prudenziale.....</b>	<b>89</b>
<b>3.3 Il Risk Management.....</b>	<b>91</b>
<b>3.3.1 Il ruolo e le funzioni del risk management .....</b>	<b>91</b>
<b>3.3.1.1 Il Comitato Rischi .....</b>	<b>92</b>
<b>3.3.2 L'identificazione e la misurazione dei rischi nelle banche .....</b>	<b>93</b>
<b>3.3.3 Il Risk Management in futuro.....</b>	<b>97</b>
<b>Capitolo 4 .....</b>	<b>100</b>
<b>    Come le caratteristiche del board incidono sull'assunzione di rischio e sulla     performance bancaria: un'analisi empirica .....</b>	<b>100</b>
<b>4.1 Letteratura .....</b>	<b>100</b>
<b>4.2 Ipotesi del modello .....</b>	<b>103</b>
<b>4.3 Dataset di riferimento .....</b>	<b>104</b>
<b>4.4 Descrizione delle variabili .....</b>	<b>105</b>
<b>4.4.1 Variabili dipendenti .....</b>	<b>106</b>
<b>4.4.2 Variabili indipendenti .....</b>	<b>106</b>
<b>4.4.3 Variabili di controllo .....</b>	<b>107</b>
<b>4.5 Specificazione del modello econometrico.....</b>	<b>107</b>
<b>4.6 Analisi descrittiva delle variabili .....</b>	<b>109</b>
<b>4.7 Analisi di correlazione.....</b>	<b>111</b>
<b>4.8 Analisi inferenziale .....</b>	<b>115</b>
<b>4.9 Discussione dei risultati .....</b>	<b>119</b>
<b>Conclusioni.....</b>	<b>122</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>124</b>

## ***Introduzione***

Gli argomenti sviluppati in questo lavoro sono la corporate governance, in particolare la sua struttura ed organizzazione, e la gestione dei rischi, tema cruciale per le banche.

Infatti, una parte della letteratura scientifica si è concentrata molto sullo studio dell'impatto che le decisioni sull'assunzione dei rischi hanno sulla corporate governance bancaria.

Il termine governance è apparso negli studi accademici nei primi anni '70 per poi diventare fermamente utilizzato e, soprattutto, istituzionalizzato nei primi anni '80. A tal proposito Drori (2006) afferma che: *"the economists adopted it with a vengeance"*. Questo termine, oggi, implica diversi significati che riflettono interessi intellettuali e differenti punti di vista epistemologici, ma l'enfasi travolgente riguarda concetti economici il cui significato si rifà ai settori organizzativi e manageriali. La corporate governance è affiancata da termini come contabilità e trasparenza, i quali si uniscono a concetti come efficienza, efficacia, disclosure e capacità. Tutti insieme influenzano le procedure e le tecniche organizzative e manageriali e sono oggetto di dibattiti politici pubblici.

Il concetto di "rischio", come la corporate governance, influenza molti aspetti delle imprese e dei loro sforzi manageriali. Una prima prospettiva di questo termine è stata data da Knight (1921) che ha applicato *"the essential principles of the conventional economic doctrine"*, credendo che *"careful rigorous thinking in the field of social problems does after all have a significance for human weal and woe<sup>1</sup>."*

Rischio e corporate governance sono, oggi, dei costrutti sociali, che dipendono dall'ambiente in cui vengono trattati e dal contesto in cui si trovano.

Inoltre, una parte del lavoro si focalizzerà sul risk management per definire il suo ruolo, le funzioni svolte e le caratteristiche che lo contraddistinguono.

La letteratura accademica, solo verso gli anni '90, si è focalizzata maggiormente sulla definizione e sul ruolo del *risk management* all'interno delle banche e in anni più recenti Power (2007) ha affermato: *"Risk management is no longer a private matter for experts but is increasingly publicly certifiable and visible because of its role in defining organisational virtue and legitimacy."*

Il seguente elaborato, oltre ad una prima parte teorica, si concentrerà anche su un'analisi empirica volta a studiare come le caratteristiche manageriali e i meccanismi di corporate governance sono

---

<sup>1</sup> V. Aebi, G. Sabato, M. Schmid, 2011. *Risk management, corporate governance and bank performance in the financial crisis*. Journal of Banking & Finance.

associati all'assunzione di rischi. In particolare, l'attenzione sarà data alla definizione di specifiche variabili del board come la ceo duality, la dimensione, la presenza di diversità di genere e direttori indipendenti all'interno dello stesso.

È da tenere in considerazione che questi temi, come gli istituti di credito nel loro complesso, sono soggetti ai cambiamenti del quadro regolamentare e delle condizioni economiche e sociali dei mercati finanziari. Inoltre, un'ulteriore influenza su queste è esercitata dalle innovazioni tecnologiche, che le portano a modificare e aggiornare le loro strutture, organizzazioni, processi e procedure.

Le banche, quindi, operano in un ambiente dinamico, al quale devono cercare di adeguarsi con successo per continuare a svolgere la loro attività.

Alla luce delle premesse fatte si pone come obiettivo quello di definire il concetto di *corporate governance* e di spiegarne gli impatti sulle scelte di assunzione di rischio da parte delle banche. Il primo capitolo fornisce una chiara definizione di questo concetto e ne delinea la nascita e l'evoluzione storica nel tempo a livello nazionale e globale.

Per definirla in modo preciso e comprensibile si fa riferimento al modo in cui la stessa è organizzata, alle funzioni che deve svolgere, ai principi che deve rispettare e alla struttura che la caratterizza, in relazione anche al modello scelto, monistico dualistico o tradizionale. Lo scopo, quindi, è dare una descrizione dettagliata del ruolo che essa ricopre all'interno del sistema bancario e capire come è cambiata sia in termini positivi sia negativi.

Il secondo capitolo si concentra, invece, sulla normativa che identifica e caratterizza la corporate governance e, in particolare, vuole mostrare l'impatto che questa ha avuto sulla stessa e sul sistema bancario nel suo complesso.

Il capitolo si sviluppa in questo modo: si partirà dal passato per arrivare ai giorni nostri, evidenziando i cambiamenti più significativi che hanno incentivato o costretto una sua evoluzione nel tempo.

Il corpo centrale sarà costituito dagli Accordi di Basilea, normative che l'hanno maggiormente influenzata e cambiata e che ci permettono di dare un ordine preciso alla sua storia.

Il terzo, e ultimo, capitolo teorico si focalizza sui rischi a cui il settore bancario si espone svolgendo le proprie attività e alla gestione degli stessi.

Dapprima, si descrivono in modo preciso i rischi principali che influenzano l'attività bancaria e in seguito, si trattano le procedure, i processi e le organizzazioni che sono state create e

implementate per far fronte a questi, con particolare riferimento al “Sistema dei controlli interni” e al “Comitato Rischi”.

Il quarto capitolo, che conclude tale elaborato, si basa su un’analisi empirica, svolta su un campione di circa 300 banche. Si analizzeranno le caratteristiche del board, cioè la percentuale di donne all’interno dello stesso, la percentuale di direttori indipendenti, la dimensione e la presenza o meno di *ceo duality*, dati scaricati da Bloomberg, tramite i quali si studia la loro influenza sulle performance e sull’attività bancaria attraverso tre tipi di analisi: analisi descrittiva, di correlazione e inferenziale.

## **Capitolo 1: La Corporate Governance**

### **1.1 Definizione di Corporate Governance**

La *Corporate Governance* è un tema quanto mai attuale nell'ambito accademico ed operativo e porta con sé riflessi economico-istituzionali che sono continuamente analizzati. Particolare attenzione è posta sull'equilibrio degli organi a cui è affidata la gestione dell'impresa, le cui qualità e caratteristiche dei sistemi organizzativi e della struttura nel suo complesso sono determinanti per consentire un corretto funzionamento del sistema economico.

Nel tempo sono state formulate diverse ipotesi per quanto riguarda i fattori considerati essenziali e necessari per un buon governo societario, grazie anche ai principi dell'OCSE di cui parleremo in seguito.

Il termine "*Corporate Governance*" ebbe origine negli Stati Uniti in occasione della redazione dei "*Principles of Corporate Governance*"<sup>2</sup>. Herbert Wechsler (1994) la definì focalizzandosi soprattutto sulla struttura e sull'organizzazione dell'impresa e di conseguenza sulla gestione della stessa, considerando i rapporti reciproci fra investitori, amministratori, revisori e tutti coloro che ne entrano in contatto<sup>3</sup>.

In Gran Bretagna, invece, la *Commissione Cadbury*<sup>4</sup> la identificò come un sistema tramite il quale le aziende sono monitorate in modo continuo e diretto.

Tra i compiti ad essa assegnati vi sono: la direzione, cioè l'analisi e la conseguente determinazione di strategie di lungo periodo, lo svolgimento di operazioni di natura operativa, il controllo, cioè un monitoraggio continuo della stessa, la supervisione del management dei risultati ottenuti e infine la responsabilità.

Pertanto, la corporate governance viene interpretata come un sistema composto da strutture organizzative, operazioni e controlli per conseguire obiettivi, tra cui: realizzare politiche di lungo periodo, considerare e curare gli interessi dei dipendenti, tenere conto delle esigenze dell'ambiente e della comunità locale (effetti fisici ed interazione culturale), mantenere relazioni

---

<sup>2</sup> Marco Zanobio, dicembre 2012. *Aspetti teorici della Corporate Governance*. Milano: Vita e pensiero.

<sup>3</sup> Marco Zanobio, dicembre 2012. *Aspetti teorici della Corporate Governance*. Milano: Vita e pensiero.

<sup>4</sup> Marco Zanobio, dicembre 2012. *Aspetti teorici della Corporate Governance*. Milano: Vita e pensiero.

efficienti e durature con fornitori e clienti e assicurare la *compliance*, cioè rispettare i limiti e le normative imposti dalla legge che disciplinano l'attività della società<sup>5</sup>.

Vi sono diverse accezioni con riguardo a questo termine, alcune delle quali dipendono anche dal contesto sociale ed economico in cui vengono elaborate. Ad esempio, l'accezione giuridica mira a cogliere la prospettiva politica dell'istituzione societaria, di solito società per azioni, e si sofferma sul sistema di regole che disciplina e ordina gli interessi e le esigenze di coloro con cui tale sistema interagisce, come ad esempio gli azionisti, i gestori, e tutto ciò avviene tramite l'attuazione di sistemi di monitoraggio e di incentivazione delle funzioni manageriali aventi lo scopo di ottimizzare il valore, l'equilibrio dell'impresa e i molteplici interessi coinvolti.

L'OCSE (2004) definisce la corporate governance come quel sistema di regole che:

*"...coinvolge un insieme di relazioni fra dirigenti di una società, il suo Consiglio di amministrazione, i suoi azionisti e le altre parti interessate. Il governo societario definisce la struttura attraverso cui vengono fissati gli obiettivi della società, vengono determinati i mezzi per raggiungere tali obiettivi e vengono controllati i risultati. Un buon governo societario dovrebbe assicurare al Consiglio di amministrazione e ai dirigenti incentivi adeguati alla realizzazione di obiettivi in linea con gli interessi della società e dei suoi azionisti e dovrebbe facilitare un efficace controllo. La presenza di un efficace sistema di governo societario, per la singola impresa e l'economia nel suo complesso, contribuisce ad assicurare un adeguato livello di fiducia, necessario al buon funzionamento dell'economia di mercato. Il risultato è ridurre il costo del capitale e di incoraggiare le imprese a impiegare le risorse in modo più efficiente, stimolando così la crescita"*<sup>6</sup>.

Quella sopra riportata, è una definizione molto ampia perché non considera solamente il ruolo e le funzioni del Consiglio di Amministrazione (CdA) e degli stakeholder ma pone una particolare attenzione sugli interessi del management e degli azionisti, i quali si suppone dovrebbero essere allineati tra loro.

Inoltre, ci tiene ad evidenziare la caratteristica di dinamicità del ruolo del governo societario, le indicazioni di processi, le misure adottate e le esternalità del sistema economico riconosciute alla "buona" governance.

---

<sup>5</sup> Marco Zanobio, dicembre 2012. *Aspetti teorici della Corporate Governance*. Milano: Vita e pensiero.

<sup>6</sup> Marina Brogi, agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.



Si considera anche l'importanza attribuita a questo ambito da parte di *principle setter*, *policy maker* e *practitioner* e infine investitori istituzionali<sup>7</sup>.

Per quanto riguarda i *principle setters*, questi considerano la corporate governance come un elemento chiave della stabilità dei sistemi finanziari, e il *Financial Stability Board*, incaricato dal G20, ha ripensato alla regolamentazione dei sistemi finanziari facendo riferimento ai principi OCSE nel compendio dei 12 standard, che sono riconosciuti a livello internazionale come essenziali per avere sistemi finanziari solidi, stabili e funzionanti<sup>8</sup>.

## **1.2 I Principi OCSE**

La letteratura sulla corporate governance viene studiata ed analizzata partendo da un punto di riferimento preciso: i principi OCSE.

Tali principi vengono concepiti per promuovere un miglioramento dell'assetto giuridico, istituzionale e regolamentare del governo societario e per incoraggiare a nuovi e migliori orientamenti e suggerimenti per investitori, società e coloro che hanno un determinato ruolo e funzione nello sviluppo del buon governo societario.

Devono essere chiari, precisi e comprensibili per evitare incomprensioni, facilmente accessibili e disponibili alla comunità internazionale, in modo tale che tutti possano prenderne atto. Non devono sostituire iniziative o azioni predisposte dai governi, organismi pubblici o privati nell'ambito del governo societario.

Essi sono fondamentali perché creati per il governo societario con lo scopo di migliorare l'efficienza economica, la crescita e aumentare la fiducia degli investitori in ordine all'adeguatezza e alla qualità dell'informazione esterna all'impresa favorendo una riduzione dei costi di finanziamento, incentivi agli investimenti e processi di formulazione e attuazione delle strategie aziendali.

Hanno un perimetro più ampio rispetto alla definizione sopra riportata e, infatti, nel 2004 sono stati aggiunti due nuovi principi<sup>9</sup>, il cui obiettivo si identifica nel favorire mercati trasparenti ed

---

<sup>7</sup> Marina Brogi, agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

<sup>8</sup> È stato chiamato "Compendium of Standards" ed elenca 12 principi da adottare in modo tale che l'implementazione di questi porti ad una stabilità e a maggior benefici non solo all'interno dei paesi ma in una prospettiva globale.

<sup>9</sup> Principio I: "Assicurare le basi per un efficace governo societario". L'altro principio, cioè "Le funzioni fondamentali associate alla proprietà delle azioni è stato inserito per integrare il Principio II.

efficienti, promuovere la compliance e definire una chiara distinzione di compiti, funzioni e responsabilità tra i vari organi<sup>10</sup>.

A sostegno di questo perimetro più ampio considerato, i principi si concentrano anche su problemi di governance che derivano dalla separazione tra proprietà e controllo del capitale, i quali non si limitano alla relazione tra azionisti e dirigenti, ma si riferiscono anche a problematiche che derivano dal potere di controllo di alcuni azionisti di maggioranza<sup>11</sup> su quelli di minoranza, poiché il governo societario è influenzato dalle relazioni fra gli attori del sistema di governance.

Non esiste un unico modello di buon governo societario ma vi sono alla base di questo degli elementi comuni nei vari Paesi, indipendentemente dal modello giuridico adottato (monistico, dualistico, tradizionale, di cui si parlerà in seguito):

- Obiettivi del governo societario
- Diritti degli azionisti
- Equo trattamento degli azionisti
- Ruolo degli stakeholder
- Informazione e trasparenza
- Ruolo dell'organo amministrativo

### **1.2.1 Obiettivi del governo societario**

Il primo principio descrive il contesto *per «assicurare le basi per un efficace governo societario che dovrebbe promuovere mercati trasparenti ed efficienti, essere coerente con la legge e articolare chiaramente la suddivisione delle responsabilità fra le diverse autorità preposte alla supervisione, alla regolamentazione e alla garanzia dell'applicazione delle norme»<sup>12</sup>.*

Da un lato si dimostra l'esigenza di un sistema giuridico, regolamentare e istituzionale adeguato ed efficace, e dall'altro la necessità di sistemi di autodisciplina e pratiche d'affari che sono il frutto di eventi passati e correnti determinanti e di tradizioni di ogni Paese. Da ciò deriva il coordinamento che vi deve essere necessariamente tra sistema legislativo e regolamentare e tra sistema di autodisciplina e norme volontarie.

---

<sup>10</sup> Marina Brogi, agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

<sup>11</sup> Possono essere persone singole, holding familiari, patti di azionisti o altre società che operano tramite una holding o partecipazioni incrociate.

<sup>12</sup> Marina Brogi, agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

Precedentemente abbiamo affermato che il governo societario dipende dal contesto sociale ed economico in cui viene concepito e questo comporta un continuo processo di adeguamento che deve essere attuato in caso di cambiamenti ed evoluzioni. Quest'ultimo è di responsabilità dei *policy makers*, i quali, in risposta a sviluppi incessanti del governo societario, devono essere in grado di creare un sistema flessibile capace di rispondere e reagire alle esigenze della società a seconda dei vari contesti in cui si verificano. Gli obiettivi sono: creare valore, facilitare lo sviluppo e assicurare un'efficiente distribuzione delle risorse.

In sintesi, i mercati devono essere trasparenti ed efficienti per consentire lo svolgimento di questi processi.

Anche il sistema legislativo gioca un ruolo importante per quanto riguarda il superamento di imperfezioni del mercato, infatti, un'eccessiva regolamentazione potrebbe portare all'impossibilità di applicare una norma compromettendo così le dinamiche dei mercati finanziari.

È necessario quindi coordinare due esigenze particolari: il bisogno di far rispettare le regole e la capacità delle autorità di disincentivare comportamenti sleali e scorretti e applicare sanzioni.

Oltre al diritto societario abbiamo altre aree che vengono coinvolte (la regolamentazione dei valori mobiliari, standard contabili e di revisione dei conti, il diritto fallimentare e tributario, il diritto dei contratti e del lavoro) e questo implica la distribuzione di responsabilità e competenze di vigilanza, l'attuazione e l'applicazione delle regole che disciplinano il sistema di governance tra le varie autorità e di politiche trasparenti orientate all'interesse generale.

### **1.2.2 Diritti degli azionisti**

Questo principio è costituito da due parti: la prima, relativa ai diritti degli azionisti, già presente nell'edizione del 1999 e la seconda, relativa alle funzioni attribuite alla proprietà delle azioni.

La protezione dei diritti degli azionisti è stato un tema molto dibattuto già negli anni Trenta quando Bearle e Means rilevarono che nelle *public company* «*shareholders have legal ownership and control of large corporations, they no longer effectively control them*»<sup>13</sup>.

In seguito, Jensen e Meckling (1976) introdussero l'*agency theory* sostenendo che i problemi che si verificano nelle relazioni tra azionisti e management possono essere provocati da moral hazard e asimmetrie informative a vantaggio del management stesso e di chi gestisce l'impresa.

---

<sup>13</sup> Marco Zanobio, dicembre 2012. *Aspetti teorici della Corporate Governance*. Milano: Vita e pensiero

La seconda parte di questo principio venne aggiunta nel 2004 e riguarda le funzioni e compiti assegnati alla proprietà delle azioni, ponendo l'attenzione sulla rilevanza del ruolo dell'assemblea come organo decisionale. A quest'ultima vengono attribuite le decisioni più significative, quali, ad esempio, la distribuzione dell'utile, gli aumenti di capitale, la nomina degli organi sociali, ed è stata aumentata, tramite delle misure specifiche, la partecipazione alla stessa<sup>14</sup>. Inoltre, è responsabilità del consiglio d'amministrazione e di un gruppo di dirigenti l'elaborazione e attuazione di decisioni strategiche ed operative.

I principi prevedono che il governo societario abbia il dovere di proteggere i diritti degli azionisti e garantire e semplificare l'esercizio degli stessi in relazione alla proprietà delle azioni.

I diritti degli azionisti, quindi, vengono preservati, ma anche limitati per evitare abusi di diritto e poteri da parte degli stessi. In assemblea si deve votare per l'interesse dell'azienda, cioè le decisioni prese da chi di dovere devono essere coerenti ed allineate agli interessi e agli obiettivi della società in modo tale da evitare vantaggi o favoreggiamenti scorretti e ingiusti tramite l'aumento del valore dell'impresa, capital gain o dividendi. Per questo, nell'ambito del diritto d'intervento dell'azionista nella vita assembleare vengono poste delle limitazioni in modo da renderne efficace il funzionamento.

### **1.2.3 Equo trattamento degli azionisti**

Il terzo principio presuppone che all'azionista venga concessa la possibilità di avere a disposizione efficaci e idonei rimedi giuridici, in caso di violazione dei propri diritti. L'OCSE mostra che per tutelare gli azionisti si deve distinguere tra diritti ex ante e diritti ex post: nei primi fanno parte gli strumenti che limitano la libertà dell'organo amministrativo e dell'azionista di controllo (diritto d'opzione o maggioranze qualificate del voto), nei secondi sono inclusi gli strumenti che conducono ad una riparazione dei diritti che gli azionisti possono esercitare (azione di responsabilità verso gli amministratori).

Nelle *public company* il problema di agenzia si manifesta fra azionisti e management, qui invece, è tra azionisti di minoranza e azionisti di maggioranza.

Molte società quotate hanno un'azionista di controllo e in questo caso il rischio di abuso può essere rilevante poiché vi è la possibilità che si eserciti un potere non allineato ai rischi collegati alla partecipazione azionaria, traendo così vantaggi o benefici da meccanismi giuridici che permettono la

---

<sup>14</sup> Stakeholder Right Directive dell'UE (Direttiva 2007/36/CE), recepita in Italia con il D. Lgs. 22.01.2010.

separazione della proprietà dal controllo, come nel caso delle strutture piramidali o dei diritti di voto plurimo.

Vi sono degli studi sui benefici privati del controllo che misurano il *tunnelling*, cioè l'esproprio di valore da parte degli azionisti che esercitano il controllo a danno degli azionisti di minoranza.

Le evidenze empiriche suggeriscono che il *tunnelling* trascende i confini internazionali e si trova in ricerche nazionali specifiche di aziende, ad esempio in Bulgaria (Atanasov, 2005), Giappone (Weinstein e Yafeh, 1998), Stati Uniti (Atanasov et al. 2006), India (Bertrand et al. 2002). Negli studi, relativi a questo tema internazionale condotti finora, è ampiamente discusso che le differenze dei sistemi legali e le variazioni nelle protezioni degli investitori sono i motivi determinanti di questo fenomeno.

Lo studio di Johnson et al. (2000) su casi di *tunnelling* europei afferma che vi sono potenziali differenze relative agli approcci adottati a questo fenomeno tra paesi *civil* e *common law*.

Friedman et al. (2003) affermano che vi sono rilevanti evidenze empiriche sul fatto che gli imprenditori o azionisti sfruttino le risorse delle aziende nei paesi in cui c'è una debole protezione per gli investitori. Inoltre, a livello di azienda, il focus principale di questo fenomeno si basa sulle disparità che si possono avere riguardo le responsabilità della maggioranza contro quelle della minoranza a seconda del diverso tipo di struttura proprietaria, ad esempio: il caso in cui un soggetto è proprietario di un grande numero di azioni o obbligazioni tale per cui può esercitare una certa influenza sulla società contro gli azionisti di minoranza o il caso in cui questo soggetto sia rappresentato da una famiglia che esercita il controllo sulla società tramite il diritto di voto derivante dalle azioni possedute o infine una struttura proprietaria piramidale<sup>15</sup>.

Vi sono diverse tecniche di misurazione: le prime, basate sul premio pagato sulle partecipazioni di controllo, le seconde, basate sul valore attribuito al diritto di voto considerando la differenza di prezzo tra azioni di risparmio e azioni ordinarie.

La trasparenza, perciò, è un elemento chiave della tutela degli azionisti di minoranza e in secondo luogo vi deve essere una definizione chiara del dovere di lealtà degli amministratori nei confronti della società e dell'insieme degli azionisti. Per limitare il rischio di abusi da parte dell'azionista di controllo si prevede la possibilità di agire giudizialmente nei confronti dell'amministratore o di uscire dalla società in forza di valori determinati da soggetti indipendenti dalla società stessa.

Questo principio è centrale in quei Paesi in cui sono diffuse società a proprietà concentrata o non contendibili. Un'indagine effettuata dalla Commissione Europea su un campione di 464 società, ha

---

<sup>15</sup> A. Juliarto, G. Tower, M. Van der Zahn, R. Rusmin, 2013. *Managerial Ownership Influencing Tunnelling Behaviour*. Australasian Accounting, Business and Finance journal, Volume 7.

evidenziato che sul 44% dei casi queste non erano contendibili e ciò non ha avuto impatti negativi sulla performance economica delle stesse<sup>16</sup>.

Inoltre, secondo un paradigma proposto da La Porta, Lopez de Silanes, Shleifer e Vishny<sup>17</sup> (1996;1997;1999;2000), il sistema giuridico definisce le caratteristiche del sistema economico finanziario, il ruolo dei mercati finanziari e degli intermediari, e se accade che il grado di tutela degli azionisti di minoranza è basso si possono rilevare assetti proprietari più concentrati. Si trova così un nesso di casualità tra la concentrazione degli assetti proprietari e la presenza di benefici privati derivanti dal controllo, dovuti in parte anche a un sistema di tutela legale degli azionisti insufficiente. In quest'area d'indagine rientrano anche aziende con assetti proprietari particolari, quali aziende familiari, o di proprietà di fondi private equity.

Nell'ambito di tale principio si considera il tema dell'*insider trading*, cioè delle manipolazioni dei mercati finanziari e delle operazioni in conflitto d'interesse, ovvero quando un soggetto ha stretti legami con una società e ne ricava, da questi, interessi personali a scapito della società stessa e dei suoi investitori. L'OCSE ritiene che tali operazioni debbano essere vietate in quanto si scontrano con il suddetto principio.

#### **1.2.4 Ruolo degli stakeholder nel governo societario**

L'OCSE ritiene che l'assetto del governo societario debba riconoscere i diritti degli stakeholder (creditori, clienti, fornitori, dipendenti, autorità di vigilanza, ambiente e società civile ecc.) previsti dalla legge o da mutui accordi e incoraggiare un'attività di cooperazione fra le imprese e tali soggetti, con l'obiettivo di creare ricchezza, posti di lavoro e assicurare lo sviluppo durevole di imprese finanziariamente solide.

Questo principio è considerato un elemento innovativo e nasce anche successivamente a scandali finanziari, grazie ai quali si è deciso di dare maggiore rilevanza a questi soggetti, in quanto la particolare attenzione della governance agli azionisti e alla loro tutela non è stata in grado di disciplinare e gestire nel migliore dei modi il management.

Infatti, Mottura (2008) sostiene che c'è bisogno di un cambiamento perché la crisi finanziaria dei mutui subprime ha sottolineato che la visione di breve periodo di manager e azionisti ha portato a effetti critici e destabilizzanti per le società.

---

<sup>16</sup> Marina Brogi, Agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

<sup>17</sup> Dalle ricerche del financial economics alla fine degli anni '90.

Il governo societario si occupa di considerare e definire tutte le categorie di stakeholder presenti in questa realtà per l'attuazione di investimenti ottimali, dal punto di vista economico nel capitale umano e fisico dell'impresa e per l'identificazione degli stessi come risorse fondamentali per la costruzione di imprese che si rivelino redditizie e competitive nel lungo periodo.

I diritti degli stakeholder sono stabiliti per legge o attraverso rapporti contrattuali, i quali devono essere trasparenti e precisi. Inoltre, per tutelare i loro diritti essi devono avere a disposizione strumenti e rimedi giuridici adeguati e idonei alle situazioni a cui devono far fronte.

In conclusione, tale principio comporta un'informativa adeguata, tempestiva e periodica in modo che gli stakeholder possano adempiere ai loro compiti e sostenere una comunicazione con gli amministratori o altri soggetti bancari che sia efficace ed efficiente.

### **1.2.5 Informativa e trasparenza**

Uno degli obiettivi di un buon governo societario è assicurare la presenza di un flusso tempestivo ed accurato d'informazioni riguardante la vita della società, la situazione finanziaria, le performance, gli assetti proprietari e la governance della società stessa.

In questo caso, si dedica ampio spazio all'interazione tra la società e l'esterno evidenziando l'elevata trasparenza e precisione che vi deve essere<sup>18</sup>.

Per l'informazione esterna vengono analizzati tre elementi<sup>19</sup>:

- l'oggetto della comunicazione, il quale include un insieme di questioni caratterizzate da un'informativa accurata e veloce;
- la produzione delle informazioni stesse, ottenute tramite standard contabili e di trasparenza di alta qualità. Importante è il ruolo del revisore, il quale ha il compito di assicurare che le informazioni trasmesse al mercato riguardo l'andamento della società siano vere e comprensibili;
- la comunicazione tempestiva ed efficiente per preservare e tutelare gli interessi dei molteplici soggetti coinvolti.

---

<sup>18</sup> Tale regola vale sia per le società quotate sia per le società non quotate, le quali devono preoccuparsi di fornire e diffondere informazioni a più utenti esterni.

<sup>19</sup> Marina Brogi, agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

Un sistema informativo trasparente ed efficiente è un elemento fondamentale per la sorveglianza delle società tramite meccanismi di mercato ed è in grado di condizionare la capacità degli azionisti di esercitare i loro diritti. Inoltre, è utile anche per attrarre capitali, conservare la fiducia nei mercati finanziari e tutelare gli investitori.

Al contrario, la mancanza di sistemi informativi efficaci porta a comportamenti che non rispettano gli standard etici stabiliti e che possono pregiudicare sia l'integrità dei mercati e sia l'economia nel suo complesso.

Al fine di creare un sistema informativo efficiente e trasparente vi sono specifici requisiti che devono essere soddisfatti: la regolarità dei flussi informativi, l'affidabilità e la comparabilità delle informazioni in modo tale da valutare la gestione della banca, l'efficacia della sua struttura e la capacità di prendere decisioni informate e ponderate sulla valutazione dell'attività svolta e sugli investimenti da attuare o già attuati.

In ogni caso, il sistema informativo e la diffusione di informazioni non devono pregiudicare la posizione concorrenziale delle imprese oppure essere o diventare un eccessivo costo per la società che le fornisce.

Il criterio che viene utilizzato per decidere quali siano le informazioni da fornire e quali mantenere riservate per evitare diversità di trattamento tra azionisti o conflitti d'interesse tra i soggetti coinvolti, è la rilevanza, cioè informazioni la cui omissione o inesattezza potrebbe modificare o alterare le decisioni economiche prese da chi le utilizza e gestisce.

Uno degli strumenti di cui le banche si servono maggiormente è il bilancio, il quale fornisce risultati finanziari ed operativi e previsioni future in modo tale da avere un panorama generale della situazione aziendale della società in questione e consentire un efficace e adeguato monitoraggio. Le informazioni contenute in questo documento sono oggetto di verifica e controlli secondo standard contabili di alta qualità che devono essere rispettati durante l'intero momento di redazione dello stesso documento. I due principali standard da rispettare sono: la rappresentazione veritiera e corretta delle informazioni contenute e garantire ai terzi una descrizione della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della società chiara, fedele ed accurata.

Inoltre, la società deve diffondere e trasmettere ai terzi informazioni riguardanti gli obiettivi commerciali e finanziari, obiettivi che sono relativi all'etica, all'ambiente, alle politiche pubbliche della realtà in cui la banca opera, in modo tale che gli investitori siano in grado di valutare la società secondo più parametri possibili.



Infine, devono essere fornite informazioni riguardo ai fattori di rischio ragionevolmente prevedibili che l'azienda potrebbe incontrare come, ad esempio, rischi legati al settore di attività, alle aree geografiche in cui la stessa opera, rischi di cambio, d'interesse, ecc.

L'OCSE raccomanda che i canali di diffusione utilizzati dalle imprese devono essere tempestivi, efficaci e adeguati e consentano così una facilità di conoscenza.

### **1.2.6 Le responsabilità del consiglio di amministrazione**

La struttura del governo societario deve garantire una guida strategica dell'attività, l'efficace monitoraggio della gestione del Consiglio d'amministrazione e assicurare che quest'ultimo svolga il suo compito in maniera adeguata e risponda del suo operato alla società e agli azionisti. Il sistema di funzionamento di quest'organo è organizzato in maniera diversa nei vari Paesi dell'OCSE: in alcuni abbiamo una struttura dualista in altri quella monista.

La prima è caratterizzata dalla separazione della funzione di supervisione e della funzione di gestione in organi distinti e si ha il "Consiglio di sorveglianza", composto da amministratori non esecutivi, e il "Consiglio di direzione", composto dagli amministratori esecutivi.

La seconda è caratterizzata da un CdA costituito sia da amministratori esecutivi sia non esecutivi.

In altre situazioni, oltre al CDA, si prevede la presenza di un ulteriore organo il quale svolge funzioni di controllo interno.

I compiti del CDA sono i seguenti: direzione strategica, monitoraggio delle performance della direzione, assicurare agli azionisti un rendimento soddisfacente, prevenire i conflitti di interesse ed equilibrare le diverse esigenze fra i concorrenti con cui la società si interfaccia.

Inoltre, il CDA, oltre a rispettare le normative a cui è soggetto, deve essere anche in grado di far osservare le normative vigenti nei vari ambiti a tutti i soggetti coinvolti, poiché è una sua responsabilità sia nei confronti della società e degli azionisti sia verso tutti gli stakeholder<sup>20</sup> che interagiscono con l'impresa.

Il CDA agisce sia nell'interesse comune della società sia nell'interesse di tutti i soggetti con cui la stessa crea delle relazioni; proprio per questo si parla di dovere fiduciario degli amministratori, il quale si può esplicitare in due obblighi: l'obbligo di diligenza e l'obbligo di lealtà.

Il primo conduce gli amministratori ad agire in maniera informata, in buona fede e con diligenza e precisione, mentre il secondo porta all'applicazione concreta dei principi presenti nel documento

---

<sup>20</sup> Si intendono creditori, clienti, dipendenti, fornitori ed enti locali.

OCSE, i quali si esplicano nel secondo principio, cioè l'equo trattamento degli azionisti, nella sorveglianza delle transazioni che sono state eseguite tra parti correlate e nella corretta definizione delle politiche di remunerazione dei dirigenti e dei membri del CDA.

Gli amministratori, inoltre, devono agire in maniera imparziale, cioè senza farsi influenzare dai vari azionisti e rappresentare un determinato gruppo di questi; rilevante è il caso in cui sia presente un azionista di controllo il quale potrebbe scegliere gli amministratori e per il quale è necessario il rispetto di tale principio per evitare conflitti d'interesse all'interno del sistema.

Il CDA, come abbiamo detto precedentemente si occupa di far rispettare le normative vigenti nei vari ambiti in cui la società opera e, oltre a questo, si impegna a fare da garante del comportamento etico della società verso terzi e di tutti coloro che ne fanno parte nel lungo periodo attraverso il rispetto di standard etici elevati<sup>21</sup>.

Un elemento fondamentale del CDA, in relazione alla sua capacità di giudizio riguardo all'attività e al business, è l'indipendenza, tramite la quale quest'organo è caratterizzato da un numero sufficiente di amministratori, esecutivi e non, indipendenti dalla direzione e ad ognuno dei quali sono assegnate precise funzioni. Questa indipendenza può essere ricondotta al legame con la proprietà, cioè, se non esistono legami economici o di influenza decisionale fra gli azionisti della società e l'amministratore, allora questo è considerato indipendente.

Vi sono diverse teorie che sono state studiate ed elaborate riguardo a questo tema e la più utilizzata nei vari approcci empirici è l'*agency theory*, secondo la quale si pone maggiore enfasi sul ruolo del consiglio nell'ambito della funzione di monitoraggio del management e afferma che i migliori board con dimensioni minori abbiano una maggiore percentuale di amministratori indipendenti<sup>22</sup>.

Invece, i problemi metodologici che il consiglio può avere sono:

- l'endogeneità, cioè la scelta del board dipende anche dalle questioni con cui gli attori economici si interfacciano e che determinano le scelte di struttura della governance.
- l'eterogeneità dei parametri di controllo, cioè i limiti presenti in relazione alla comparabilità di società diverse.

Altre teorie elaborate e studiate in questo ambito sono, ad esempio, la *Stewardship theory*, la quale propone una visione diversa dei manager rispetto l'*agency theory* che trova le sue basi sulla

---

<sup>21</sup> Il rispetto di tali standard etici è un interesse di lungo termine per raggiungere obiettivi, quali la credibilità e l'affidabilità della società in tutte le sue attività e funzioni svolte.

<sup>22</sup> Marina Brogi, agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

fiducia e sul presupposto che questi siano motivati a comportarsi come gli azionisti richiedono loro (Donaldson e Davis 1991; Davis, Shoorman e Donaldson 1997).

La *Stakeholder theory*, invece, spiega il funzionamento del CdA ed estende il problema dell'*agency* dove vi sono più *principal* e dove il CdA persegue gli interessi di un gruppo di persone. Per questo devono essere bilanciati gli interessi dei vari gruppi in modo tale da evitare comportamenti opportunistici e scorretti (Freeman ed Evan 1990; Freeman 1994).

La *Resource Dependence theory*, invece, afferma che il CdA è in grado di contribuire alla performance nella misura in cui ha la possibilità di accedere a informazioni rilevanti, a relazioni o conoscenze esterne importanti; in aggiunta a ciò, un consiglio numeroso è un fattore positivo in questo caso, poiché vi potrà essere un maggiore contributo e confronto di informazioni, conoscenze e relazioni (Pfeffer e Salancik 1972; Pfeffer 1972).

In ultimo, abbiamo la *Resource Based view* dove il consiglio viene visto come un vantaggio competitivo per l'impresa (Barney 1991).

Possiamo notare come questo sia un tema trattato da diverse discipline, giuridiche e aziendali, e per quanto riguarda il management, la strategia, la componente organizzativa e la stessa corporate governance non riguarda solo il board ma anche altri soggetti e aspetti essenziali i quali devono essere studiati ed analizzati.

### **1.3 La Corporate Governance bancaria**

Le banche sono delle imprese specializzate in scambi finanziari, sono *risk takers* e svolgono attività con rilevanti esternalità, attività di raccolta del risparmio in cui sono fondamentali per dare un supporto all'economia, forniscono liquidità al sistema e hanno un ruolo rilevante nella trasmissione della politica monetaria e nella selezione del credito. Esse presentano dei rischi particolari a causa dei vari legami che creano con il sistema, i quali devono essere continuamente monitorati e gestiti.

A causa delle loro specificità e del loro ruolo all'interno dell'economia, le banche sono *capital constrained*, ossia sono soggette ad una disciplina di vigilanza prudenziale basata su un'adeguata dotazione di capitale che le stesse devono possedere.

La governance ha un ruolo rilevante in relazione alle scelte di patrimonializzazione per i compiti che è demandata a svolgere: la determinazione dell'allocazione dell'utile, la decisione di aumentare la patrimonializzazione tramite aumenti di capitale o il contenimento nella distribuzione dei dividendi che incidono sulla stessa e sulla sana e prudente gestione delle imprese. Essa è responsabile della

determinazione del *risk appetite* ex ante e di sovrintendere ai processi di gestione del rischio e di allocazione del capitale<sup>23</sup>.

Proprio perché la governance delle banche è importante, queste ultime sono soggette ad una normativa specifica: i requisiti di onorabilità e professionalità per i membri degli organi di gestione e di controllo e le “Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche” emanate nel marzo 2008 dalla Banca d’Italia<sup>24</sup>.

Una corporate governance efficace è fondamentale per il corretto funzionamento del settore bancario e dell’economia nel suo complesso. La solidità e la sicurezza delle banche sono la chiave per una stabilità finanziaria e il modo in cui conducono il loro business è rilevante per il benessere dell’intera economia.

La corporate governance determina l’allocazione delle responsabilità e dei compiti dei vari soggetti all’interno del sistema bancario e delle autorità. In seguito il business e gli affari sono eseguiti e gestiti dal board e dal *senior management*, i quali si occupano delle seguenti attività: stabilire la strategia e gli obiettivi della banca, selezionare e supervisionare il personale, operare nel business della banca con frequenza giornaliera, proteggere gli interessi dei depositanti, tenere conto degli interessi degli stakeholders, rispettare gli obblighi degli shareholders, stabilire le funzioni di controllo e infine allineare la cultura aziendale con le attività e la condotta in modo tale che la banca possa operare in maniera sicura e stabile preservando una certa integrità e conformità con le leggi e le regolamentazioni previste.

Il Comitato di Basilea si basa sui principi pubblicati dall’OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*) che è stato accettato, in larga parte, ed ha già consolidato gli stessi come le basi fondamentali per assistere i governi nel miglioramento e nella valutazione delle strutture della corporate governance ed essere una guida per i partecipanti e le autorità di controllo dei mercati finanziari<sup>25</sup>.

---

<sup>23</sup> Nel processo di Internal Capital Adequacy Assessment Process il ruolo della governance si compone di tre organi: l’organo con funzione di supervisione strategica, di controllo e di gestione.

<sup>24</sup> La Banca d’Italia (2008), infatti, specifica che “efficaci assetti organizzativi e di governo societario costituiscono per tutte le imprese condizione essenziale per il perseguimento degli obiettivi aziendali. Per le banche assumono particolare rilievo in ragione delle caratteristiche che connotano l’attività bancaria e degli interessi pubblici oggetto di specifica considerazione da parte dell’ordinamento. Gli assetti organizzativi e di governo societario delle banche, oltre a rispondere agli interessi dell’impresa, devono assicurare condizioni di sana e prudente gestione, obiettivo essenziale della regolamentazione e dei controlli di vigilanza.

<sup>25</sup> Basel Committee on Banking Supervision, July 2015. *Corporate governance principles for banks*. Bank for international settlements.

Le banche ben governate e gestite cercano di mantenere un processo di supervisione efficiente e redditizio in modo tale che la governance sia solida e non vada incontro a rischi che potrebbero danneggiarla.

La solidità di questa, inoltre, permette a coloro che si occupano della supervisione di fare maggior affidamento sui processi interni della stessa banca. Per questo motivo devono essere presenti dei gradi appropriati di autorità, responsabilità e doveri, i quali devono essere bilanciati, allineati e controllati all'interno di ogni banca in relazione al board, al *senior management*, al profilo di rischio della banca, alle funzioni di controllo e alla compliance.

I "*Principles for enhancing corporate governance*" emanati dal Comitato di Basilea nell'ottobre 2010 rappresentano uno sviluppo per promuovere delle pratiche di corporate governance solide per l'organizzazione bancaria. Inoltre, tramite questi principi si è cercato di trarre degli insegnamenti dalla crisi finanziaria del 2007-2008 migliorando il modo in cui le banche vengono gestite e governate e supervisionando le aree critiche di questo business.

Per una corporate governance stabile è previsto che le banche possiedano degli elementi fondamentali, che permettano di garantire tale stabilità, i quali sono: un rigoroso *risk management*, severi controlli interni, *compliance* e una vigilanza del board efficace.

Le autorità nazionali valutano la normativa e la supervisione a cui sono sottoposte *corporate* e *risk governance* delle banche attraverso delle misure che includono lo sviluppo, il potenziamento nella guida e nella normativa, aumento delle aspettative di supervisione nel *risk management*, il quale si occupa di monitorare, misurare e gestire i rischi dell'impresa, relazionarsi più frequentemente con il board e il management e valutare l'utilità, la precisione e la trasparenza delle informazioni che arrivano al board.

Il *Financial Stability Board* (FSB) ha emesso, nel febbraio 2013, il "*Thematic Review on risk governance*" come parte di una loro serie di revisioni, il quale dichiara che istituzioni finanziarie e autorità nazionali abbiano adottato delle misure per migliorare e potenziare la corporate governance bancaria e evidenziano il bisogno di rafforzare la loro abilità di valutare l'efficacia del *risk governance* delle banche e della loro cultura del rischio, relazionandosi maggiormente con il board e con le autorità di controllo<sup>26</sup>.

---

<sup>26</sup> Basel Committee on Banking Supervision, July 2015. *Corporate governance principles for banks*. Bank for international settlements.

Alla luce dei continui sviluppi e cambiamenti nella corporate governance e tenendo in considerazione le revisioni fatte dal FSB e da altri documenti indirizzati a questioni in questo ambito, il Comitato ha riesaminato gli indirizzi strategici del 2010.

Attraverso questo riesame si è cercato di migliorare e potenziare le responsabilità del board per quanto riguarda la vigilanza e la supervisione dei rischi supportati dall'impresa, di enfatizzare le componenti chiave della cultura d'impresa per il rischio, la propensione verso questo e la capacità di rischio della banca stessa. Infine, vengono delineati in modo più chiaro e preciso i ruoli del board, delle autorità di controllo, del senior management e di coloro che si occupano della vigilanza per gestire il business e il rischio.

I membri del board e del senior management si impegnano, inoltre, a definire la condotta del rischio dell'impresa sulla base delle attività svolta da essa.

L'obiettivo è quello di avere una corporate governance stabile e forte da essere mantenuta nel lungo periodo e che conduca a performance soddisfacenti e redditizie per le banche.

### ***1.3.1. I nuovi principi di Corporate Governance per le banche***

In risposta alla revisione disciplinare in tema di risk governance da parte del *Financial Stability Board*, l'8 luglio 2015 il Comitato di Basilea ha pubblicato delle nuove linee guida per la corporate governance andando a ridefinire i principi che devono essere adottati dagli istituti di credito.

L'obiettivo è quello di rafforzare la supervisione del CdA per i profili di rischio delle banche attraverso l'introduzione di nuovi regolamenti disciplinari, i quali si concentrano sulla cultura del rischio, sulla propensione al rischio e sulla capacità di assumere e sostenere rischi da parte dell'impresa, inoltre, definiscono in modo più trasparente e preciso possibile i ruoli di coloro che operano all'interno del sistema bancario.

In aggiunta, il Comitato di Basilea, in relazione al principio di proporzionalità, dovrà comunicare alle autorità nazionali dell'attuazione di tali principi nelle loro normative nazionali, facendo riferimento a: struttura, complessità, dimensione e profilo di rischio della banca o del gruppo a cui la stessa appartiene.

Si prende atto delle differenze regolamentari che esistono tra le varie normative nazionali e perciò viene garantita una certa elasticità giuridica nell'adozione di tali principi a livello nazionale.

I principi di governance introdotti sono i seguenti<sup>27</sup>:

- 1) *“Il consiglio di amministrazione ha la responsabilità complessiva dell’istituto di credito, inclusa l’approvazione e la supervisione dell’alta dirigenza nell’attuazione degli obiettivi strategici della banca, del regime di governance e della cultura societaria.”*

Il consiglio d’amministrazione ha un ruolo fondamentale nella definizione e gestione degli affari societari, delle strategie operative attuate dalle banche e degli sviluppi che si verificano nelle attività e nelle condizioni esterne dei mercati finanziari. Si occupa del raggiungimento e del successivo mantenimento di un’adeguata cultura del rischio aziendale e di un adeguato appetito al rischio. Infatti, sono state rafforzate le norme etiche comportamentali in modo tale da responsabilizzare i soggetti che fanno parte dell’organizzazione aziendale e da consolidare la consapevolezza dei rischi a cui l’istituto di credito è soggetto. Ciò significa che i soggetti devono assicurarsi che le attività condotte non superino i limiti consentiti del *risk appetite* delimitato e proprio per questo vengono adottate delle misure e processi organizzativi che sono in grado di consentire un efficiente ed efficace scambio di informazioni precise e trasparenti sia all’interno dell’azienda sia verso le autorità di vigilanza e terzi soggetti.

A tale scopo è stato rafforzato il ruolo e la funzione svolta dal *Risk Appetite Statement (RAS)*, un documento costituito da variabili qualitative e quantitative che permettono di determinare il livello ottimale di rischio che l’istituto di credito può assumere.

Infine, un altro compito del CDA è la supervisione dell’alta dirigenza, cioè deve valutare, tramite un confronto, la coerenza tra le azioni intraprese dai dirigenti con i valori, la cultura della società, l’appetito al rischio e le aspettative di performance.

- 2) *“I componenti del consiglio di amministrazione devono essere e rimanere, individualmente e collettivamente, membri qualificati per il proprio ruolo. Essi devono essere in grado di comprendere il ruolo di supervisione e direzione aziendale da loro svolto e devono essere capaci di esercitare valutazioni prudenti e obiettive sugli affari dell’istituto di credito.”*

Questo principio si basa sull’esigenza che il CdA svolga adeguatamente la sua funzione di supervisione sull’istituto creditizio e per farlo ha bisogno di soggetti adeguati e preparati in relazione alle attività ad

---

<sup>27</sup> Luca Amorello, luglio 2015. *Dal comitato di Basilea i nuovi principi di Corporate Governance per le banche*. Diritto bancario.

essi affidate. Essi vengono selezionati tramite il Comitato delle Nomine, composto da consiglieri indipendenti, i quali valutano che i soggetti possedano le seguenti caratteristiche: capacità tecniche e conoscenze specifiche alle attività svolte dalla banca, competenze e qualità commisurate alla dimensione, complessità e profilo di rischio dell'istituto di credito, integrità morale e reputazionale, la possibilità di dedicare il tempo sufficiente alla gestione degli affari e promuovere una iterazione costruttiva con gli altri membri del CdA.

Inoltre, tali competenze e conoscenze richieste per la selezione non riguardano solamente le aree di business ma anche la geografia economica, il panorama giuridico e regolamentare dei mercati finanziari.

- 3) *“Il consiglio di amministrazione è tenuto a definire appropriate strutture e procedure di governance ai fini del proprio lavoro, e deve disporre dei mezzi necessari per tali procedure, le quali saranno soggette a revisione periodica per garantirne la continua adeguatezza.”*

La governance deve possedere una struttura adeguata alla funzione di controllo societario e a tale fine il quadro normativo relativo alla sua organizzazione deve essere continuamente aggiornato e adeguato ai nuovi sviluppi e cambiamenti che si verificano all'interno di tale settore riflettendoli tramite i diritti, le responsabilità e le attività svolte.

Per questo vengono effettuate delle valutazioni o verifiche sulla struttura, composizione, procedure, comitati ausiliari e sui componenti del consiglio, utilizzando i risultati per rafforzare o sostituire i profili organizzativi che vengono ritenuti non sufficienti a causa dell'evoluzione avvenuta e per evitare conflitti d'interesse e soprattutto un'inadeguata *compliance*.

Uno dei comitati principali è il Comitato di Rischio, in cui i componenti decidono le strategie di rischio dell'istituto, su base aggregata e individuale, e forniscono raccomandazioni in relazione alla politica di rischio da adottare. Collabora con il CdA per la valutazione dell'appetito al rischio presente e futuro e svolge il compito di supervisione dell'alta dirigenza per quanto riguarda il RAS e la cultura di rischio adottata dalla banca.

Sono presenti altri comitati per una maggiore solidità della governance, i quali sono: il comitato delle nomine, delle remunerazioni ed etico

- 4) *“L'alta dirigenza, sotto la direzione e la supervisione del consiglio di amministrazione, deve attuare e gestire le attività della banca in conformità alla strategia aziendale perseguita,*



*all'appetito al rischio, alle politiche di remunerazione e alle altre politiche approvate dal consiglio di amministrazione.”*

Le procedure delle linee guida devono essere chiare e trasparenti e i dirigenti devono possedere sufficienti competenze tecniche, un'adeguata esperienza lavorativa e integrità nello svolgimento dei compiti e nella supervisione dei dipendenti, tutto ciò per una gestione efficace ed efficiente dell'istituto di credito.

Inoltre, l'alta dirigenza si deve occupare di attuare le strategie e i sistemi di gestione del rischio conformi alle direttive emanate dal CdA e concretizzare processi e controlli per la gestione dei rischi a cui la banca è soggetta.

5) *“Per i gruppi, il consiglio di amministrazione della società controllante ha la responsabilità complessiva per il gruppo e deve assicurare l'adozione e il funzionamento di un quadro di governance appropriato alla struttura, alle attività e ai rischi delle entità controllate e del gruppo nel suo complesso.”*

Il CdA della società controllante deve essere responsabile dei rischi materiali o altri aspetti che potrebbero condurre a conseguenze negative sia per le singole controllate sia per il gruppo bancario nel suo complesso. Il consiglio ha la funzione di supervisione delle società controllate nel rispetto delle autonomie giuridiche e delle responsabilità assegnate a queste; i CdA di queste ultime adottano processi di gestione del rischio conformi a livello di gruppo e svolgono analisi dei rischi a livello locale e regionale.

Inoltre, gli obiettivi strategici e i valori di risk governance delle società controllate devono essere conformi alla controllante ed è compito dei CdA decidere, in relazione a modifiche organizzative, se vi sono dei conflitti d'interesse nella politica del gruppo per le disposizioni regolamentari e prudenziali o non vi è conformità con la sana e prudente gestione della controllata.

Infine, vengono stabilite delle procedure per evitare strutture opache<sup>28</sup> o eccessivamente complesse le quali ostacolano la valutazione della gestione dei rischi per l'intero gruppo bancario.

6) *“Le banche sono tenute a disporre di una funzione di risk management adeguata e indipendente, sotto la direzione di un Chief Risk Officer (CRO), di adeguata competenza e*

---

<sup>28</sup> Si intende una struttura per la quale non è stato definito chiaramente il perimetro della stessa, e quindi le società che la compongono nel caso di un gruppo bancario.

*indipendenza, che abbia sufficienti risorse e possa interloquire agevolmente con il consiglio di amministrazione.”*

Questo principio evidenzia la centralità della funzione di *risk management* e dei suoi compiti, tra i quali, due dei principali sono: l'identificazione dei rischi, idiosincratici, sistematici e aggregati<sup>29</sup>, e la determinazione quantitativa di questi che possono derivare dall'esposizione del soggetto bancario. È richiesta la presenza di un sistema di allarme preventivo (*early warning system o trigger system*) che consente di individuare in modo tempestivo le violazioni rispetto al profilo di rischio scelto dalla banca. Inoltre, il Comitato di Basilea richiede la nomina di un CRO (Chief Risk Officer), il quale è responsabile di tutte le funzioni che si svolgono all'interno del *risk management*, inoltre, i compiti che fanno capo a questa figura includono: responsabilità relative alla definizione e allo sviluppo dei sistemi, dei processi e dei modelli quantitativi per il rafforzamento dell'analisi e della gestione del rischio, e la supervisione dell'unità specifica. Il CRO vigila anche sulla corretta attuazione del RAS e del *risk appetite* entro i limiti definiti.

Infine, deve assicurarsi che vi sia una continua e costruttiva interazione tra il CRO e il CdA per una adeguata *risk governance*.

7) *“I rischi devono essere identificati, monitorati e controllati continuativamente su base sistemica e individuale. Il livello di complessità delle infrastrutture poste in essere dalla banca per le funzioni di risk management e di controllo interno deve riflettere i cambiamenti del profilo di rischio dell'istituto di credito, dei rischi esterni e delle pratiche del settore bancario.”*

Gli orientamenti adottati, relativi al principio di proporzionalità, prevedono che vi siano dei presidi di *risk governance* riguardanti l'identificazione, il monitoraggio e il controllo dei rischi che debbano essere commisurati alla dimensione, complessità e al profilo di rischio.

Si considerano i rischi materiali e i rischi derivanti da attività di *off-balance sheet* e l'analisi viene svolta basandosi su elementi quantitativi e qualitativi, sia a livello di gruppo sia a livello individuale.

Per garantire una corretta ed accurata analisi si devono calibrare le responsabilità manageriali, delineare le caratteristiche infrastrutturali, le tecniche e i modelli di *risk management*. Vengono date

---

<sup>29</sup> I rischi idiosincratici sono rischi specifici derivanti dall'attività finanziaria svolta, mentre i rischi sistematici dipendono dall'andamento del mercato nel suo complesso e a differenza dei primi non possono essere eliminati mediante diversificazione. Infine, i rischi aggregati dipendono dall'esposizione della banca alle fluttuazioni dei tassi di cambio.

precise indicazioni anche riguardo agli stress test interni effettuati per misurare la resilienza della società al verificarsi di shock finanziari.

8) *“Un adeguato quadro di risk governance richiede una solida comunicazione sui rischi, in tutta l’organizzazione aziendale e mediante segnalazione al consiglio di amministrazione e all’alta dirigenza.”*

Questo principio afferma che è possibile raggiungere un livello ottimale di conoscenza del rischio all’interno di una società attraverso uno scambio di informazioni riguardanti le varie tipologie di rischi a cui la banca è esposta. Per questo, il Comitato di Basilea promuove una struttura interna che consente uno scambio di informazioni rapido e accurato tra il CdA e l’alta dirigenza in modo tale che le decisioni verso le quali si è orientati siano informate, efficienti e sufficientemente veloci. Anche i sistemi di segnalazione dei rischi, a cui la banca è soggetta, e rivolti al CdA, devono essere tempestivi e chiari, soprattutto in relazione a stress test e altre verifiche che vengono disposte.

9) *“Il consiglio di amministrazione della banca è tenuto a vigilare sulla gestione del rischio di compliance dell’istituto di credito. A tal fine il consiglio di amministrazione stabilisce una funzione di compliance e approva le politiche della banca e i processi per l’identificazione, valutazione, monitoraggio e segnalazione del rischio di compliance.”*

Il Comitato di Basilea raccomanda la costituzione della funzione di compliance che è responsabile del controllo e valutazione dell’integrità dei comportamenti aziendali e della conformità di questi con la legge, la normativa e le politiche adottate dalla banca stessa. Il CdA determina i principi e i processi organizzativi necessari per l’esplicazione di tale funzione.

10) *“La funzione di revisione interna (Internal Audit) deve essere garanzia d’indipendenza per il consiglio di amministrazione e deve coadiuvare il consiglio di amministrazione e l’alta dirigenza nel promuovere adeguate procedure di governance e la sana e prudente gestione dell’istituto di credito nel lungo periodo.”*

La funzione dell’*Internal Auditing* si traduce in vari compiti, cioè assicurare e curare la qualità e l’adeguatezza delle funzioni di controllo interno, del risk management, dei sistemi di governance e dei processi operativi stabiliti. I requisiti necessari per lo svolgimento di questa funzione sono: la

definizione di un mandato non equivoco, l'*accountability* verso il CdA e l'indipendenza dei propri revisori. Infine, vi deve essere una collaborazione costruttiva tra revisori interni, alta dirigenza e CdA.

11) *“I sistemi di remunerazione della banca devono garantire una sana governance societaria e una sana e prudente gestione del rischio.”*

Il Comitato di Basilea sostiene che il CdA deve vigilare sulle politiche di remunerazione che vengono adottate dall'istituto di credito per verificare che queste creino gli incentivi necessari per un'efficiente gestione del rischio, del capitale e della liquidità.

I piani di remunerazione sono soggetti ad una revisione annuale e devono essere rivolti ad una sana e prudente gestione in modo da perseguire l'interesse generale della società e devono allinearsi alle strategie relative al rischio, al business, agli obiettivi e agli interessi di lungo periodo. La qualità delle remunerazioni ha dei riflessi sui comportamenti dei dipendenti e la parte variabile di queste dipende dai rischi che vengono assunti da ogni individuo secondo i limiti concordati e dalla conformità dei comportamenti degli stessi alle normative e procedure interne.

12) *“La governance dell'istituto di credito deve garantire adeguata trasparenza nei confronti degli azionisti, dei depositanti, e delle altre parti interessate nonché nei confronti dei partecipanti al mercato.”*

La trasparenza della governance bancaria permette di acquisire informazioni necessarie per monitorare e valutare i comportamenti di rischio che sono stati adottati da coloro che dirigono la società da parte di azionisti, depositanti e altre parti interessate. Si richiamano i *principi di disclosure* e trasparenza emanati dall'OCSE nel 2004 e si richiede agli istituti di credito di rendere pubbliche le loro esposizioni al rischio, le strategie di gestione del rischio bilanciando la stessa *disclosure* con la riservatezza che viene richiesta dal tipo di informazione o operazione.

13) *“Le autorità di supervisione devono svolgere un ruolo di guida e vigilare sulla corporate governance delle banche, anche attraverso verifiche e iterazioni regolari con i consiglieri di amministrazione e l'alta dirigenza. Inoltre, esse hanno il compito di richiedere miglioramenti e azioni rimediali, ove necessario, e devono scambiare le informazioni raccolte sulla corporate governance degli istituti soggetti a vigilanza con le altre autorità pubbliche rilevanti.”*

In conclusione, gli indirizzi emanati dal Comitato tramite questi principi riflettono delle raccomandazioni che si rivolgono alle autorità di supervisione, le quali hanno il compito di verificare la qualità della governance. Il comitato di Basilea stabilisce che i supervisori debbano essere guidati da tali principi:

- stabilire guide o previsioni normative conformi ai principi enunciati nelle linee guida;
- disporre di processi operativi appropriati per valutare l'adeguatezza dei presidi di governance adottati dagli istituti di credito;
- interagire regolarmente e costruttivamente con i membri del consiglio di amministrazione, dell'alta dirigenza, con i responsabili delle funzioni di *risk management*, *compliance* e *internal audit*;
- disporre di strumenti efficaci e idonei per richiedere agli istituti di credito di adeguare la propria struttura di *governance* in ragione delle valutazioni effettuate, nel caso in cui sussistano i presupposti per farlo;
- favorire lo scambio di informazioni e la cooperazione tra le varie autorità pubbliche responsabili della vigilanza sugli istituti bancari.

#### **1.4 La struttura**

Non esistono modelli di amministrazione e controllo migliori di altri, quantomeno in astratto, ma esistono modelli adeguati, e più adeguati di altri, per determinate società che operano in contesti economici e culturali specifici<sup>30</sup>.

In termini generali i tre modelli presenti nel nostro ordinamento sono equivalenti, infatti, il legislatore europeo e la Banca d'Italia per disciplinare la governance ragionano per funzioni e non per organi, le cui modalità variano a seconda del paese che si prende in considerazione e a causa di diversità, all'interno di un singolo ordinamento, che possono assumere forme differenti. Ad esempio, per le società che ricorrono al mercato del capitale di rischio, le quali devono applicare un ampio numero di disposizioni europee armonizzate, le funzioni di supervisione strategica, amministrazione e controllo sembra che siano ripartite senza considerare gli organi.

---

<sup>30</sup> Silvia Lovisatti dicembre 2007. *Codice di autodisciplina e sistema dualistico*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

Secondo G.B. Portale (2017) vi è una “sostanziale equivalenza funzionale” tra i vari modelli di amministrazione e controllo che vengono adottati, e questo è vero soprattutto quando aumentano dimensione e importanza strategica dell’impresa.

Quindi, anche se le forme di questi modelli si equivalgono in astratto, questo non si può dire per le specifiche esigenze e necessità di un’impresa, perché ogni società ha bisogni diversi le una dalle altre a seconda della dimensione, piccola o grande, delle modalità con cui è finanziata, chiusa o aperta, e infine del tipo di attività che esercita, vigilata o libera.

Nel 2003 con la riforma del diritto societario il legislatore ha introdotto due nuovi modelli a fianco del tradizionale: il modello monistico e dualistico.

Nella nuova versione del Codice di Autodisciplina, emanato nel marzo 2006, l’art.12 parla di “sistemi di amministrazione e controllo dualistico e monistico”: è ripartito in principi e criteri e si basa sulla logica del rinvio.

I principi condivisi tra questi due modelli sono: l’oggetto della *best practice*, la *disclosure* “preventiva”, cioè l’informazione ai soci e al mercato delle ragioni per cui è stato adottato un modello alternativo, e la *disclosure* “successiva”, che illustra nella prima relazione della corporate governance le modalità con cui le regole del codice di autodisciplina sono state rese conformi al sistema adottato.

Il primo nasce dai modelli anglosassoni ed è costituito da un organo unitario, composto dal Consiglio di Amministrazione e da un Comitato Interno per il controllo sulla gestione; quest’ultimo, in un certo senso, sostituisce il collegio sindacale, e il numero e la nomina dei membri spetta al CdA.

Il CdA ha le stesse funzioni del modello tradizionale e i suoi membri devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza.

Al modello monistico sono state mosse alcune critiche<sup>31</sup> nel tempo.

La prima riguarda il fatto che i componenti del comitato di controllo sulla gestione siano amministratori e quindi partecipino a pieno titolo al processo decisionale che sono chiamati a controllare. Questa contiguità tra controllori e controllati fa sorgere alcune perplessità sull’efficacia del modello anche perché il controllo viene svolto da un ufficio che è parte dell’organo amministrativo.

La seconda critica riguarda l’assenza di una disciplina autonoma del modello che nasce soprattutto dall’ inadeguatezza della tecnica del rinvio utilizzata dal legislatore e questo problema si amplifica per

---

<sup>31</sup> R. Lener, giugno 2016. *Monistico come modello ottimale per le quotate? Qualche riflessione a margine del rapporto Consob sulla corporate governance.*

le società quotate poiché devono fare i conti con i rinvii fatti sia nel Codice civile sia nelle disposizioni del TUF.

Un'ulteriore contestazione è la poca chiarezza del TUF in relazione ai poteri del collegio sindacale e del comitato per il controllo interno, dove alcune volte si sovrappongono. Infatti, non è chiaro il perimetro d'azione del secondo a causa del fatto che i membri che lo compongono sono indipendenti<sup>32</sup>, ma non è detto che riescano ad esercitare le loro funzioni in modo indipendente come organo collegiale.

L'effettiva indipendenza dei membri del comitato dai componenti del CdA, fa sì che i primi dovrebbero scegliere al loro interno i propri controllori.

Il seguente problema è più complesso per le società chiuse dove non esiste una procedura di nomina trasparente per gli amministratori, invece, risulta meno complesso per le società quotate, dove il TUF limita il rischio di una contiguità tra organo di gestione e il suo controllore interno. Infatti, nelle quotate, come nel tradizionale, è l'assemblea che sceglie il CdA e i membri del comitato interno attraverso una presentazione di liste<sup>33</sup>.

Infine, una difficoltà ulteriore è la barriera culturale, ostacolo più difficile da superare nel contesto italiano, dove abbiamo molte fonti, primarie, secondarie e di autodisciplina, che incidono sulla corporate governance e il mancato coordinamento tra le forme di controllo interno rende difficile per le società affidarsi a modelli che non siano ben conosciuti e analizzati.

D'altra parte, nonostante le critiche, questo modello è stato definito il più adeguato tra i tre per le società quotate italiane.

Alcuni studiosi affermano che può consentire un vantaggio per lo scambio di informazioni tra organo di gestione e di controllo e di ridurre i tempi e i costi di controllo, i quali sono giustificabili in un mercato in cui gli investitori istituzionali richiedono operazioni sempre più efficienti.

Inoltre, nel tempo sono stati superati dei preconcetti in relazione a lacune sulla normativa del modello monistico: in particolare è stata eliminata la difficoltà, secondo la quale, né il codice né la legge speciale contengono una disposizione che imponga al comitato per il controllo interno il compito di vigilare sul rispetto della legge e dello statuto tramite la via interpretativa per la quale è indubbio che tale controllo competeva agli amministratori.

---

<sup>32</sup> Tali soggetti, in quanto indipendenti, per definizione devono essere autonomi come singoli ma non necessariamente come plenum.

<sup>33</sup> R. Lener, giugno 2016. *Monistico come modello ottimale per le quotate? Qualche riflessione a margine del rapporto Consob sulla corporate governance.*

Il modello dualistico deriva da quello tedesco ed è caratterizzato da: un Consiglio di Gestione, il quale si occupa della gestione dell'impresa e ha funzioni amministrative, e un Consiglio di Sorveglianza, il quale ha poteri di controllo, approvazione del bilancio e la deliberazione di azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori.

I criteri applicativi sono tre<sup>34</sup>:

- l'assimilazione tra consiglio di sorveglianza e di gestione da un lato, e consiglio di gestione e amministrazione dall'altro. Gli articoli del Codice di Autodisciplina che fanno riferimento al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale si riferiscono rispettivamente al consiglio di gestione e di sorveglianza.
- in ragione di scelte statutarie, aspetti dimensionali e strutturali o di fatto, si applicano al consiglio di sorveglianza e ai suoi componenti le disposizioni relative al CdA e ai suoi amministratori.
- l'applicazione dell'articolo relativo alla nomina degli amministratori per la nomina dei membri del consiglio di sorveglianza e di gestione.

Per quanto riguarda le funzioni di questo modello, alcune, possiamo elencarle di seguito: cercare di compensare interessi di stakeholders e shareholders, comporre interessi divergenti tra *gruppi familiari* prevedendo la loro partecipazione a posizioni all'interno dell'organo di sorveglianza e la realizzazione dell'unità gestionale nel consiglio di gestione composto da managers di fiducia<sup>35</sup>.

Nelle società a partecipazione pubblica è in grado di bilanciare il grado di partecipazione alla vita sociale tramite la previsione della rappresentanza del socio pubblico nel consiglio di sorveglianza e del socio privato nel consiglio di gestione, nelle fusioni favorisce l'integrazione delle strutture societarie preesistenti e in ultimo può rappresentare un'alternativa ai patti di sindacato, sostituiti da una rappresentanza degli interessi dei soci nel consiglio di sorveglianza.

In generale *“assolve alla funzione di razionalizzazione del rapporto tra soci e amministratori, formalmente sanzionando l'estraneità dei soci alla gestione e consente una più accentuata separazione tra proprietà e controllo”*<sup>36</sup>.

---

<sup>34</sup> Silvia Lovisatti dicembre 2007. *Codice di autodisciplina e sistema dualistico*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

<sup>35</sup> P. Montalenti, dicembre 2007. *Il sistema dualistico: il consiglio di sorveglianza tra funzioni di controllo e funzioni di alta amministrazione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

<sup>36</sup> P. Montalenti, dicembre 2007. *Il sistema dualistico: il consiglio di sorveglianza tra funzioni di controllo e funzioni di alta amministrazione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.



Una critica mossa al seguente modello riguarda l'assetto non equilibrato della distribuzione dei poteri nell'impresa societaria, poiché le competenze di alta direzione sono eventuali e il consiglio di sorveglianza, oltre la funzione di nomina dei gestori, non ha nessun potere di intervento riguardo alla gestione sociale, ad eccezione del bilancio.

Inoltre, se il consiglio di gestione utilizzasse la funzione di delega nel senso più ampio, si verificherebbe una concentrazione totale del potere di imprese in capo al consigliere delegato. Quindi, l'autonomia privata svolge un ruolo forte di esercizio dell'ampia libertà che viene concessa dal legislatore per costruire un modello equilibrato.

Un'ulteriore difficoltà che si potrebbe riscontrare in questo modello è il contrasto tra le funzioni di alta direzione e la funzione di vigilanza che possono condurre a conflitti di interesse "funzionali".

Per questo vengono introdotte delle norme preventive di questi conflitti, cioè norme sull'incompatibilità. La funzione di alta direzione stabilisce le cause di incompatibilità e di decadenza del modello dualistico di società non quotate. Ad esempio, con riferimento alle società chiuse, la *ratio* delle norme vuole evitare che agli azionisti sia preclusa ogni rappresentanza nel consiglio di sorveglianza, invece, nelle società quotate l'incompatibilità "attenuata" è esclusa, sindaci e consiglieri di sorveglianza sono soggetti alle medesime disposizioni. Tale ratio suscita delle perplessità che vengono attenuate tramite un'interpretazione sull'indipendenza che considera compatibile il rapporto "fiduciario" tra socio e consigliere di sorveglianza<sup>37</sup>

Infine, in questo modello, le funzioni di alta direzione, cioè le operazioni strategiche, le quali si configurano come "*potere di cooperazione alle scelte di indirizzo strategico e di condizionamento indiretto delle scelte gestionali rilevanti*", devono essere valorizzate poiché sono fondamentali per un'adeguata previsione statutaria delle competenze strategiche del consiglio di sorveglianza e necessarie per un sistema ottimale e per il suo efficace ed efficiente funzionamento<sup>38</sup>.

Il modello tradizionale, il più utilizzato in Italia, è composto da: un organo amministrativo, il quale gestisce la società nei limiti e nel rispetto dell'oggetto sociale e la rappresenta verso i terzi, il collegio sindacale, che svolge funzioni di controllo sull'operato del CdA, e infine, l'organo di controllo contabile. È caratterizzato da una netta separazione tra l'attività amministrativa e di controllo e un rilevante potere di controllo sul CdA da parte dell'assemblea.

---

<sup>37</sup> P. Montalenti, dicembre 2007. *Il sistema dualistico: il consiglio di sorveglianza tra funzioni di controllo e funzioni di alta amministrazione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

<sup>38</sup> P. Montalenti, dicembre 2007. *Il sistema dualistico: il consiglio di sorveglianza tra funzioni di controllo e funzioni di alta amministrazione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

Inoltre, secondo la Consob questo modello è idoneo a conseguire l'obiettivo di razionalizzazione del sistema di controlli interni poiché il comitato serve anche da organizzatore dei vari livelli, delle varie tipologie e ha funzione di controllo. In aggiunta le disposizioni del TUF impongono un maggiore dialogo tra il TUF e la Consob e in ultimo se ben attuato può assicurare una completa e immediata conoscenza delle attività del consiglio ai suoi membri.

## **1.5 La Corporate Governance in Europa**

### **1.5.1 La normativa**

Nei paragrafi precedenti abbiamo già accennato che la crisi del 2007-2008 ha messo alla luce alcune carenze della corporate governance le quali hanno contribuito ad una eccessiva assunzione di rischi nel settore bancario.

Fino al 2010 i principi in materia di governance non erano vincolanti poiché definiti da *International standard setters* come ad esempio, l'OCSE, il Comitato di Basilea e il FSB, a livello europeo dalla Commissione europea e dal CEBS e, infine, a livello nazionale da codici di condotta vincolanti. Quindi, una delle ragioni per cui non sono stati attuati effettivi principi di governo societario è dovuto anche all'assenza di principi vincolanti.

Il CEBS ha condotto uno studio su queste carenze e ha portato all'emanazione di *International guidelines* nel 2008, inoltre, le stesse carenze sono state evidenziate anche dalla Commissione europea la quale ha suggerito di rafforzare i requisiti relativi alle persone che si occupano della direzione effettiva delle attività all'interno degli enti creditizi.

Questi principi sono stati poi introdotti nella normativa europea: dapprima con una direttiva sui requisiti patrimoniali del 2010 in cui l'EBA ha sviluppato le *guidelines* sull'*international governance* e successivamente nel 2012 sono state introdotte le *guidelines* relative ai soggetti che gestiscono l'attività creditizia.

Queste ultime riguardano l'idoneità che i membri dell'organo di gestione devono rispettare e si rivolgono a banche e autorità di vigilanza. L'idoneità viene valutata al momento del rilascio dell'autorizzazione ad operare come banca, quando si nominano nuovi membri e quando ci sono cambiamenti significativi. I criteri per valutarla sono: l'onorabilità e l'esperienza. Inoltre, sono soggetti a valutazione anche i criteri di: indipendenza di giudizio, la possibilità di dedicare all'incarico il tempo necessario e conoscenze e competenze richieste.

Questi elementi introducono alcuni aspetti della direttiva successiva, la CRD IV, dove appunto si parla di necessità di dedicare un tempo adeguato al proprio incarico e per esercitare al meglio le proprie funzioni. Vengono limitati il numero di incarichi che un membro può assumere e si enuncia che i membri devono agire con onestà, integrità ed indipendenza per valutare e contestare le decisioni dell'alta dirigenza. In aggiunta, l'organo di gestione deve possedere conoscenze e competenze per capire ed esercitare l'attività bancaria. La CRD IV ha affidato un mandato per sviluppare le guidelines all'EBA, non solo per le banche ma anche per le società di investimento (MIFID).

### ***1.6 L'evoluzione storica***

Negli anni, soprattutto in quelli più recenti, c'è sempre stato un interesse accademico e regolamentare su come mitigare e gestire l'assunzione di rischi da parte delle banche, poiché rischi eccessivi possono mettere a repentaglio la sicurezza e la solidità di istituzioni individuali ma anche dell'intero sistema finanziario.

Questo paragrafo descrive riforme, studi e analisi che sono stati effettuati nell'ambito della gestione dei rischi da parte della governance bancaria.

Kashyap et al. (2008) affermano che le riforme esistenti si focalizzano molto sui difetti e limiti specifici della governance, relativi al salario o alla composizione del board ad esempio, invece di fare attenzione alle imperfezioni della governance in generale.

Allo stesso modo, Becht, Bolton e Röell (2011) notano che le continue riforme realizzate tendono a seguire le tradizioni antecedenti alla crisi, per cui i meccanismi di governance mettono soprattutto gli shareholders ad occuparsi del controllo.

Further e Stultz (2015) affermano che la governance gioca un ruolo importante nell'aiutare le banche a raggiungere un livello ottimale di rischio che porti a massimizzare il valore per gli shareholders considerando anche i costi sociali relativi a fallimenti bancari. Per raggiungere questo obiettivo, secondo Stultz, vi è bisogno di un risk management efficace ed efficiente in grado di monitorare, controllare e misurare i rischi assunti dalle banche.

De Haan e Vlahu (2015) invece discutono soprattutto del collegamento che vi è fra la governance e la performance bancaria piuttosto di governance e rischio.

La corporate governance bancaria viene analizzata in molti studi e ricerche secondo tre ambiti che hanno un fondamentale impatto su di essa e la sua gestione dei rischi: l'efficacia dei board, i sistemi e le pratiche che vengono impiegati dalle banche e la struttura del risk management<sup>39</sup>.

Il board è responsabile del risk management e quindi della cultura del rischio che la banca in questione possiede e si assicura che vi sia stabilità bancaria tramite il monitoraggio dei dirigenti e l'impatto delle politiche aziendali, valutando che l'esposizione al rischio corrente e passata sia coerente con l'appetito al rischio e delineando incentivi per promuovere una gestione dei rischi prudente.

Molte ricerche recenti analizzano le competenze, skills ed esperienze di coloro che fanno parte del board in relazione alla performance della banca (A. Srivastav e J. Hagendorff, 2016)<sup>40</sup>.

Ad esempio, Berger et al (2014) affermarono che board composti da dirigenti giovani e da molte donne aumentavano il rischio della banca mentre quelli composti da individui che possedevano un dottorato di laurea erano collegati negativamente con il rischio della banca e notò come una grande parte dei direttori esecutivi con un dottorato erano associati ad un rischio più basso.

Harris e Raviv (2008) affermarono che l'esperienza finanziaria fosse essenziale per capire le operazioni all'interno di un'azienda e i rischi associati alle politiche aziendali. In relazione a ciò, molte ricerche e studi (Hau e Thum, 2009; Minton, Taillard e Williamson, 2014; Kirkpatrick, 2009; Walker, 2009) evidenziano come in alcuni board manchi una sufficiente esperienza finanziaria negli anni precedenti alla crisi per identificare e controllare il rischio a cui è esposta la banca.

Altro elemento importante è il processo del board che si riferisce ai comportamenti e al coinvolgimento dei direttori nelle decisioni.

Nel 1999 Forbes e Milliken spiegarono i procedimenti interni e identificarono i processi chiave che spiegavano il funzionamento del board.

Nel 2013 McNulty et al. mostrarono che il funzionamento del board è un elemento chiave del rischio finanziario per le imprese non finanziarie. Non influenza il rischio del business e in parte attribuisce questa conclusione al comportamento passivo del board. Nel contesto delle banche Adam e Ferreir (2012) affermarono che la partecipazione al processo del board è una responsabilità dei direttori ed aiuta ad ottenere informazioni specifiche dell'azienda, ma dalle documentazioni si può notare che nei board delle banche vi è una bassa partecipazione

---

<sup>39</sup> A. Srivastav e J. Hagendorff, 2016. *Corporate Governance and Bank Risk-taking*. Corporate Governance: An international review.

<sup>40</sup> A. Srivastav e J. Hagendorff, 2016. *Corporate Governance and Bank Risk-taking*. Corporate Governance: An international review.

Un altro elemento che misura l'efficacia del board è il potere del CEO: in alcuni studi empirici viene delineato in base alle posizioni e ai mandati ricoperti in passato e secondo le performance ottenute. Nel 2005 Adams et al. affermarono che le aziende con CEO potenti sono caratterizzate da una più alta volatilità delle performance, tenendo conto che questi si assumono politiche aziendali con un maggior rischio.

Il risk management e l'esposizione al rischio delle banche sono da valutare in relazione all'impatto delle politiche aziendali correnti e future sulle stesse. Uno studio del *Senior Supervisors Group* del 2009 evidenzia che dietro al fallimento delle banche di controllare e identificare le loro esposizioni ad eventi finanziari negativi vi sono pratiche di risk management inadeguate (A. Srivastav e J. Hagendorff, 2016)<sup>41</sup>.

Nel 2012 Aebi, Schmid e Sabato mostrarono che le banche in cui il Chief Risk Officer rispondeva direttamente al board ebbero maggior performance durante la crisi del 2007-2008.

Nel 2013 Ellul e Yerramilli fornirono la testimonianza della relazione tra il risk management e il rischio assunto dalla banca, essi svilupparono un indice di risk management che consolidasse diverse dimensioni della funzione di questo per mostrare che le banche con un rischio maggiore nel 2006 fossero meno a rischio durante la crisi; quest'ultimo studio è stato poi continuato da Lingel e Sheedy attraverso lo sviluppo di un indice di risk management nell'ambito internazionale e mostrò che banche con un risk management più rischioso avevano un rischio più basso nel periodo 2004-10.

La precedente letteratura ha fornito delle prove riguardo l'efficacia del risk management ma alcune questioni sono rimaste irrisolte, come ad esempio, ricerche in cui si analizza se le funzioni del risk management dovrebbero essere più severe, in relazione alla compliance, oppure maggiormente focalizzate sul coinvolgimento di managers in decisioni fondamentali senza un formale sistema di compliance (Stultz, 2015). In una ricerca del 2013 su due banche del Regno Unito condotta da Hall, Mikes e Millo, si mostra come nella banca in cui il risk management è seguito da un severo approccio "box-ticking"<sup>42</sup> ha fallito nel monitorare l'esposizione al rischio.

Un altro aspetto importante è la cultura del rischio della banca, una ricerca del 2011 di Mehran et al., e successivamente ripresa nel 2015 da Stultz, afferma che le pratiche del risk management sono state determinate dalla cultura di gestione del rischio all'interno di un'azienda.

---

<sup>41</sup> A. Srivastav e J. Hagendorff, 2016. *Corporate Governance and Bank Risk-taking*. Corporate Governance: An international review.

<sup>42</sup> Processo che consiste nel soddisfare i requisiti amministrativi e burocratici piuttosto di stimare l'attuale merito di qualcosa.

Nel 2012 Fahlenbrach, Stultz e Prilmeier mostrarono con il loro studio che la cultura del rischio è una forte determinante nella gestione dei rischi in una banca e documentarono che il rischio della banca e la performance durante la recente crisi erano positivamente collegate alla performance della crisi del 1998, scatenata dal default della Russia, così da suggerire che banche con una cultura del rischio persistente prendano più rischi.

Invece, più recentemente, Bouwman e Malmendier nel 2015 mostrarono che banche con esperienze di specifici shock bancari e macroeconomici, nel passato, sono più presumibilmente impegnate in una maggiore capitalizzazione e attività creditizie sicure.

Una delle potenziali ragioni è che la cultura di una banca è determinata dalla sua storia di esperienza e sopravvivenza dagli shock finanziari, i quali più in là influenzano l'assunzione di rischi.

Infine, un cenno storico deve essere fatto riguardo alla crisi dei mutui subprime del 2007-2008 dove le banche che hanno meglio resistito sono state quelle che sono riuscite a valutare l'appetito al rischio aziendale cogliendone i limiti e le approssimazioni, valutando complessivamente i rischi e i risultati raggiunti. Le modalità con cui gli operatori devono analizzare e gestire i rischi sono state riviste e studiate dalle autorità, sia sul piano regolamentare sia sul piano del mercato finanziario. Le nuove regole per la misurazione dei rischi e del trading book mirano a cogliere e identificare fattori di rischio importanti in modo da migliorarne così l'analisi ed è stato richiesto alle banche un rafforzamento complessivo del sistema di gestione dei rischi<sup>43</sup>.

---

<sup>43</sup> A. Srivastav e J. Hagendorff, 2016. *Corporate Governance and Bank Risk-taking*. Corporate Governance: An international review.

## **Capitolo 2: L'impatto della normativa bancaria sulla Corporate Governance**

### **2.1 La normativa sulla Corporate Governance in passato**

Lo studio della *corporate governance* si è dimostrato fondamentale all'interno del sistema bancario, sia negli anni passati sia in quelli più recenti, poiché essa condiziona lo sviluppo e la struttura dei mercati finanziari, le funzioni svolte dagli intermediari e gli assetti proprietari delle imprese bancarie e non bancarie.

Nel tempo vi sono stati fenomeni che hanno condotto a dei cambiamenti nell'ordinamento delle banche: stanno svanendo, infatti, secondo come le ha definite F. Vella (1998), quelle "deviazioni dal diritto societario" che avevano portato ad emanare delle "norme particolari" per il soggetto impresa bancaria a causa delle "specificità" che lo contraddistinguevano, e lo contraddistinguono tuttora<sup>44</sup>. Su queste caratteristiche è stata creata la disciplina della banca, dapprima con le disposizioni del 1926, in seguito con la legge bancaria del 1936.

I principali obiettivi di quest'ultima erano la stabilità del sistema e la tutela del risparmio, ma negli anni ha iniziato a perdere rilievo a causa delle innovazioni legislative e di vigilanza.

Agli inizi degli anni '90 fu pubblicato uno studio dove si trattava di "società per azioni bancaria" in cui si affermava che le differenze tra diritto commerciale dell'impresa e diritto applicabile alle banche sono di "grado ma non di natura", con una costante riduzione di deroghe previste per la legge bancaria<sup>45</sup>.

Alla fine degli anni '90 si era reso necessario un ulteriore cambiamento: le decisioni di vigilanza limitavano l'autonomia organizzativa della società bancaria in modo tale che vi fosse una maggiore stabilità, efficienza e controllo della stessa, questo condusse all'autonomia dell'impresa e all'adesione ai principi di *corporate governance*, caratteristiche tipiche delle società per azioni di diritto comune, i quali divennero fondamentali per raggiungere obiettivi di supervisione bancaria. In seguito, si decise di adottare la vigilanza prudenziale, e non più quella strutturale, tramite la valorizzazione dell'autocontrollo interno della banca, il cui fondamento è il funzionamento efficace degli organi societari.

---

<sup>44</sup> F. Vella, aprile 1998. *Il corporate governance nelle banche tra regole di vigilanza e disciplina di mercato*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb

<sup>45</sup> F. Vella, aprile 1998. *Il corporate governance nelle banche tra regole di vigilanza e disciplina di mercato*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.

Le autorità di vigilanza ricoprivano una funzione di supervisione sulle istituzioni, le quali si occupavano di migliorare la struttura, la disciplina adottata e il sistema dei controlli interni delle stesse.

Tale cambiamento fu essenziale, poiché le autorità di vigilanza lo considerarono il metodo più efficace per controllare le attività che erano, e sono, sempre più diversificate, complesse e, in più, caratterizzate da un alto rischio.

Era, ed è, un metodo efficiente anche in relazione al controllo del fenomeno di integrazione tra le diverse attività finanziarie delle strutture societarie di gruppo, le quali coinvolgono vari operatori finanziari, assicurativi e bancari. Perciò tali strutture devono essere funzionanti, garantire trasparenza, prevenire conflitti d'interesse e assicurare meccanismi di tutela.

In conclusione, la vigilanza è stata resa più flessibile attraverso lo spostamento dei controlli dai soggetti alle funzioni per avere anche una maggiore cooperazione tra le varie autorità.

Nel 1988 è stato emanato l'Accordo di Basilea I dal Comitato di Basilea, che enunciava concetti ancora oggi presenti nelle normative, come la definizione di patrimonio di vigilanza e la metodologia del calcolo del coefficiente di solvibilità (8%); lo stesso presentava dei limiti, ad esempio: nella concessione dei prestiti non si distingueva il diverso grado di rischio delle imprese che li richiedevano, non si teneva conto della *maturity* dell'investimento e nemmeno della diversificazione del portafoglio e delle tecniche di riduzione del rischio di credito.

Per risolvere questi limiti, nel gennaio del 1996 fu apportata una modifica rilevante all'Accordo del 1988: per il calcolo dei requisiti patrimoniali fu affiancato al rischio di credito il rischio di mercato e per la misurazione di quest'ultimo le banche riconobbero l'utilizzo di un modello standard oppure una metodologia di valutazione interna.

Questa nuova disciplina bancaria ha avuto delle conseguenze nel nostro sistema, alcune più rilevanti di altre, cioè: la misurazione dei rischi di mercato e la valutazione dell'adeguatezza del capitale.

Per quanto riguarda la prima, nel 1995 il Comitato di Basilea aveva dato la possibilità di utilizzare il *Value at risk (VaR)*, metodo con il quale le banche potevano decidere un loro criterio interno di misurazione del rischio.

Il seguente metodo, secondo F. Vella (1998), da un lato risultava essere "liberalizzante" poiché per le autorità di vigilanza diminuiva il perimetro d'intervento, dall'altro però costringeva le banche ad attrezzare le funzioni di controllo e amministrative di un efficace sorveglianza da parte del CdA e dell'alta direzione.



La vigilanza, inoltre, si deve accertare che i controlli interni alle banche siano adeguati ed efficaci e vi deve essere un sistema informativo caratterizzato da correttezza, precisione e tempestività.

Quindi, i cambiamenti sopra descritti fanno parte del documento *“Principi fondamentali per una efficace azione di vigilanza”* enunciato nel marzo 1997 dal Comitato di Basilea.

Di questo nuovo modello vi sono riscontri negli ordinamenti dei vari paesi europei ma si nota maggiormente in quello italiano, facendo riferimento alle istruzioni della Banca d'Italia del 30 luglio 1996 e alle deliberazioni del CICR del 2 agosto 1996, i quali atti furono le prime misure di intervento sulla *“funzionalità degli organi decisionali e di controllo societari”*.

Nel gennaio 2001, invece, fu promulgato dal Comitato di Basilea il *“The New Basel Capital Accord” (Basilea II)*, documento tramite il quale poteva avvenire l'attività di consultazione per definire le regole relative ai requisiti patrimoniali delle banche.

In conclusione, le banche devono continuare ad esercitare un'azione di controllo e monitoraggio all'interno della loro struttura e non ostacolare i cambiamenti che derivano dai mercati finanziari e dal sistema creditizio ma adeguarsi a questi con successo.

### **2.1.1 La riforma societaria del 2003**

La riforma del diritto societario del 2003 cercava di trovare le soluzioni più opportune tra le innovazioni introdotte e la struttura della governance nelle imprese bancarie.

Si ricercava un equilibrio tra le caratteristiche specifiche della banca e le manifestazioni dell'autonomia statutaria degli intermediari creditizi, poiché la riforma lasciava ampie libertà ai privati.

La nuova governance interessava sia la struttura organizzativa, sia l'attività delle imprese bancarie.

In questo paragrafo verranno elencati i principali profili lungo i quali cogliere i riflessi della nuova riforma e i cambiamenti a cui questa ha condotto.

Costi (2003) mise in luce i pregi e i difetti della riforma<sup>46</sup> affermando, innanzitutto, che il nuovo ordinamento societario concedeva ampi spazi all'autonomia statutaria, la quale riguardava sia il funzionamento sia l'organizzazione delle imprese, ma gli interessi degli ordinamenti degli intermediari e dei mercati finanziari potevano porre dei limiti alla stessa, e questa prospettiva

---

<sup>46</sup> R. Costi, dicembre 2003. Riforma societaria e ordinamento bancario. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb

potrebbe essere adottata in relazione agli strumenti di raccolta del risparmio che secondo il diritto comune potevano essere utilizzati dalle imprese societarie.

Infatti, il tema della raccolta del risparmio fece dei problemi, in quanto il nuovo diritto societario consentiva alle società di emettere titoli di debito vari, facilitava l'emissione di obbligazioni e di titoli di debito atipici, dotati anche di diritti amministrativi. L'art.11 del TUB<sup>47</sup> imponeva dei limiti alla raccolta del risparmio con l'obbligo di restituzione da parte di soggetti diversi dalle banche. Questa norma doveva tenere conto delle nuove libertà riconosciute alle società, quindi sono stati posti dei vincoli più stringenti nel diritto comune per quanto riguarda questi strumenti di debito per la tutela del risparmio diffuso.

Inoltre, secondo l'art. 106 del TUB<sup>48</sup>, il nuovo diritto societario consentiva di raccogliere risparmio di debito presso il pubblico, ma vennero posti dei limiti per impedire ai soggetti, con tale facoltà, di consentire la nascita di organismi che potevano svolgere attività bancaria senza essere soggetti alla disciplina delle banche.

I modelli di amministrazione alternativi, cioè il monistico e il dualistico, presentavano dei problemi e proprio per questo dovevano essere oggetto di un'attenta valutazione da parte delle autorità di vigilanza, soprattutto sotto il profilo dei controlli.

Questi ultimi erano stati resi nel tempo sempre più omogenei, per quanto riguarda competenze e poteri, al collegio sindacale. Infatti, per le banche, era stato introdotto il comma 3 nell'art.1 del TUB<sup>49</sup>, il quale estendeva le previsioni in materia di collegio sindacale al consiglio di sorveglianza e all'organo di controllo interno. L'innovazione di maggiore rilevanza fu il comma 1 dell'art. 52 del TUB<sup>50</sup>, relativo alle comunicazioni del collegio sindacale, dove si è imposto allo statuto di attribuire all'organo di controllo gli stessi compiti e poteri di questo, indipendentemente dal sistema di amministrazione e controllo adottato.

Un'altra modifica del nuovo diritto societario fu l'assegnazione di un ruolo più centrale, nella gestione della banca, al CdA e una conseguente svalutazione del ruolo assembleare. L'art. 2380 bis del c.c. affermava che la gestione dell'impresa spettava esclusivamente agli amministratori e secondo il comma 5 dell'art. 2364 c.c. lo statuto e gli amministratori non consentivano più competenze gestionali all'assemblea, da qui la centralità del ruolo degli amministratori nell'organizzazione interna e nella gestione.

---

<sup>47</sup> Articolo 1 del Testo unico bancario, D.lgs. 1° settembre 1993 n. 385.

<sup>48</sup> Articolo 1 del Testo unico bancario, D.lgs. 1° settembre 1993 n. 385.

<sup>49</sup> Articolo 1 del Testo unico bancario, D.lgs. 1° settembre 1993 n. 385.

<sup>50</sup> Articolo 52 del Testo unico bancario, D.lgs. 1° settembre 1993 n. 385.

Il nuovo diritto societario enunciava i compiti dei delegati e del CdA: i primi si occupavano di verificare che l'assetto organizzativo, contabile e amministrativo fosse adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e informavano il CdA, che ne valutava l'adeguatezza; essi elaborarono, inoltre, i piani strategici, industriali e finanziari e li sottoposero all'analisi del consiglio e fornirono a quest'ultimo un'analisi periodica dell'andamento della gestione e della sua evoluzione per avere una valutazione finale.

La riforma si focalizzava su un ruolo più attivo del CdA nel monitoraggio, nell'amministrazione attiva e nella gestione, anche operativa, del rischio di credito.

Vennero introdotti, nel nuovo diritto societario, anche i compiti del presidente del CdA nell'art.2381, comma 1, c.c.<sup>51</sup>: convocare il consiglio, fissare l'ordine del giorno, coordinare i lavori e provvedere affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri. La figura del presidente era, e lo è anche oggi, essenziale affinché non vi sia una gestione del consiglio piatta sull'amministratore delegato, per questo motivo si hanno per le due cariche la separazione dei compiti e dei doveri, i quali devono essere distinti e complementari per assicurare un buon equilibrio per l'organizzazione e l'attività della società e soprattutto per una sana e prudente gestione della stessa.

Un altro aspetto importante che ha portato ad un cambiamento dell'ordinamento primario è la disciplina degli assetti proprietari delle banche: la presenza di azioni senza valore nominale e la possibilità di emettere strumenti finanziari dotati di voto e doveri delle azioni che hanno condotto a fare riferimento al numero dei voti che un soggetto può esercitare. In questo senso, secondo Costi (2003), non dovevano assumere rilevanza strumenti finanziari privi di diritto di voto.

Infine, un ultimo elemento importante di questa riforma riguardava i gruppi bancari e le norme relative alla direzione e al coordinamento delle società<sup>52</sup>, cioè la responsabilità della controllante verso la controllata, indipendentemente che la prima sia anche capogruppo e dal fatto che i comportamenti siano tenuti in esecuzione di istruzioni di vigilanza. L'aspetto più rilevante era la possibile creazione di gruppi bancari che avessero società bancarie cooperative nella posizione di controllate.

Lo scenario che si presentava era caratterizzato da un "doppio binario" come definito da Gian Domenico Mosco e da Francesco Vella (2004), poiché si aveva da un lato un'evoluzione della stessa

---

<sup>51</sup> R.D. 16 marzo 1942, n. 262.

<sup>52</sup> Art. 2497 Codice Civile in materia di direzione e coordinamento

governance, dall'altro si notava una certa cautela verso l'influenza della riforma societaria nelle disposizioni di vigilanza.

In questo modo le banche furono portate ad utilizzare le ampie libertà concesse dall'autonomia statutaria in modo innovativo per determinare il modello organizzativo.

In conclusione, la riforma portò ad una crescita della governance nelle imprese bancarie, un'adozione ed esecuzione di questa più funzionale a efficienti rapporti di finanziamento e al raggiungimento di un equilibrio tra l'autonomia organizzativa e le esigenze prudenziali.

## **2.2 L'Accordo di Basilea II**

### **2.2.1 Nascita e composizione**

L'accordo elaborato dal Comitato di Basilea, noto come "Basilea II", fu firmato nel 2004 ed entrò in vigore nel 2007, nacque a seguito di anni caratterizzati da preoccupazioni sulla stabilità finanziaria internazionale che avevano portato le autorità di vigilanza ad affiancare ai controlli microprudenziali anche una valutazione macroprudenziale.

Questo portò ad una maggiore attenzione e utilizzo di tecniche di misurazione e gestione del rischio e di disciplina di mercato.

Basilea II stabiliva quali erano le caratteristiche di un processo severo e adeguato di valutazione: a) supervisione da parte del CdA e dell'alta direzione, b) corretta valutazione del capitale, c) esaustiva valutazione dei requisiti, d) monitoraggio e sistema di reporting, e) verifica dei controlli interni.

Portò con sé una significativa novità poiché le autorità di controllo non ponevano molta attenzione alla situazione di adeguatezza patrimoniale delle banche e alle metodologie di calcolo relative a questa. Tale accordo riconosceva i metodi di calcolo utilizzati dagli intermediari più complessi per il capitale economico e incentivava a migliorare l'analisi e la pianificazione strategica dell'allocazione del capitale all'interno dei gruppi bancari.

L'accordo è stato uno stimolo a rendere più precisa la quantificazione dei rischi a cui l'impresa bancaria era esposta, considerando anche il rischio strategico e di business in relazione alla diversificazione dei rami di attività, aree strategiche e settori economici.

Era composto da tre pilastri di cui ora descriveremo le caratteristiche principali.

Il primo pilastro considerava i requisiti patrimoniali minimi che le banche dovevano possedere e, in occasione di Basilea 2, una novità principale fu la nuova determinazione dei valori che definivano il

valore e il livello del rischio assunto dall'impresa e, di conseguenza, la sua copertura patrimoniale. Inoltre, oltre al rischio di credito venivano considerati anche il rischio di mercato e il rischio operativo.

La rischiosità derivava anche dal fatto che ogni banca veniva inserita in una categoria di rischio all'interno della quale poteva scegliere una metodologia di calcolo tra quelle disponibili<sup>53</sup>. L'uso delle tecniche di calcolo più avanzate, che consistevano nei sistemi di rating interni, *Internal Ratings Based model (IRB)*, delle banche, era consentito agli intermediari più complessi e di maggiori dimensioni, le LCFI (*Large and Complex Financial Institutions*), ma per farlo dovevano essere autorizzati dalle autorità di vigilanza. In mancanza di tali requisiti, gli intermediari si rivolgevano ad agenzie di rating esterni<sup>54</sup>.

L'obiettivo era quello di consentire una copertura patrimoniale, mediante "fondi propri" adeguati, che fosse conforme con i rischi assunti dalla banca in modo tale da garantire una certa stabilità finanziaria senza abbassare o innalzare il requisito complessivo.

Inoltre, oltre al rischio di credito venivano considerati anche il rischio di mercato e il rischio operativo.

Un'attenzione particolare fu posta sul rischio di credito poiché la differenziazione dei requisiti in relazione alla probabilità d'insolvenza dei debitori è ampia, soprattutto per quelle banche che utilizzano i sistemi interni di rating.

Erano molte ed articolate le tipologie di mitigazione del rischio che permettevano di varare la rischiosità di un portafoglio, come ad esempio l'utilizzo di derivati creditizi<sup>55</sup>, cartolarizzazione e garanzie.

I metodi che, ancora oggi, permettono la quantificazione del patrimonio a fronte del rischio creditizio sono tre: il primo è il metodo standard, il quale consente alle banche di calcolare il requisito patrimoniale per il rischio creditizio utilizzando le informazioni derivanti dalle valutazioni delle agenzie di rating ai prenditori, tramite questo, inoltre, si tengono conto di diversi tipi di garanzie e fattori che possono influenzare e variare la rischiosità stimata; gli altri due metodi, più avanzati, consentono alle banche di calcolare il requisito patrimoniale attraverso l'utilizzo di modelli interni, per i quali l'obiettivo principale è la stima dei parametri necessari per la misurazione della

---

<sup>53</sup> Basilea I prevedeva che per ogni categoria di attività svolte vi fossero dei fattori di ponderazione del rischio fissi.

<sup>54</sup> Sono riconosciute tramite l'art. 53, comma 2-bis, T.U.B. e art. 6, comma 1-bis, T.U.F.

<sup>55</sup> Consentono alla banca di trasferire il rischio di credito in modo tale da diminuire i propri requisiti patrimoniali. Oltre a Stati vi possono essere soggetti sottoposti a vigilanza o con un'adeguata valutazione del merito di credito eseguita da agenzie di rating esterne riconosciute dalla legge.

perdita attesa, cioè la stima della probabilità di default (*PD*), dell'esposizione al default (*EAD- Exposure at default*) e la perdita subita nel caso in cui il default si verifichi davvero (*LGD- Loss Given Default*).

I tre parametri descritti vengono analizzati e misurati per ogni esposizione al rischio della banca, e in seguito, il requisito patrimoniale si ottiene utilizzando delle funzioni di ponderazione, le quali sono suddivise per clientela, attività e anche per metodi di calcolo del requisito patrimoniale per le controparti, banche, corporate, SME, Governi centrali, Retail, Specialized lending.

Infine, il metodo standard e i due metodi avanzati mostrano un legame positivo tra la rischiosità del prenditore e il requisito patrimoniale e differiscono tra loro per la precisione e accuratezza con cui si giunge al calcolo del requisito patrimoniale in relazione alla rischiosità da considerare.

Il modello di valutazione dei rischi va a caratterizzare l'imprenditore e per poter essere ritenuto valido deve essere utilizzato effettivamente nel business dell'intermediario e considerato soddisfacente.

Il secondo pilastro affrontava il tema della vigilanza, più precisamente del controllo prudenziale dell'adeguatezza patrimoniale, il quale comprendeva: il monitoraggio continuo sul rispetto di Basilea II, la revisione e la valutazione prudenziale (*Supervisory Review and Evaluation Process, SREP*)<sup>56</sup>, l'adozione di un sistema di indicatori di rischio per valutare il profilo idiosincratico del singolo intermediario (*Risk Assessment System, RAS*) e il Dialogo con le banche per valutare e approvare l'adeguatezza del capitale, l'ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*)<sup>57</sup>.

Le direttive enunciavano il ruolo fondamentale che incorporava la direzione centrale, la quale doveva sviluppare un processo interno di misurazione del capitale ponendo degli obiettivi e dei limiti all'utilizzo di quest'ultimo. Le banche calcolavano il loro capitale totale non solo in base ai parametri del primo pilastro ma anche tenendo conto dei requisiti qualitativi e quantitativi del secondo pilastro.

Ciò significa che dovevano dotarsi di un procedimento per valutare l'adeguatezza patrimoniale complessiva in relazione al loro profilo di rischio, al suo sistema di controllo interno e alla strategia messa in atto per il mantenimento dei livelli patrimoniali.

---

<sup>56</sup> Prescritto e regolato dalla direttiva 2006/48/CE (Capo 4, Titolo V) e richiamato dall'art. 37 della direttiva 006/49/CE.

<sup>57</sup> L'art. 123 della direttiva 2006/48/CE e l'art. 34 della direttiva 2006/49/CE impongono l'adozione di ICAAP adeguati da parte di tutti gli intermediari finanziari.

Quindi, la nuova disciplina richiedeva alle banche di dotarsi di metodi e strumenti per valutare l'adeguatezza del patrimonio considerando conseguenze avverse o shock finanziari che potevano verificarsi e i rischi che non venivano presi in considerazione nei requisiti minimi.

Le banche seguivano la procedura ICAAP che implica valutazioni qualitative e quantitative: le prime sono relative al calcolo del capitale minimo secondo il primo pilastro e il buffer<sup>58</sup>, le seconde riguardano sistemi di controllo dei rischi, verifiche di conformità, procedure di revisione ecc.

Nel corso di tale processo le banche avviano un Dialogo con i supervisori per capire l'impostazione che essi vogliono condurre che in seguito vi sarà un confronto con l'Autorità di Vigilanza per la fase di revisione e approvazione del documento.

Le Autorità di Vigilanza avevano, e hanno, dei compiti specifici relativi al controllo prudenziale che devono effettuare sulle banche con trasparenza e responsabilità, tali compiti sono: riesaminare e valutare il procedimento interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale, le strategie connesse e la capacità delle stesse banche di monitorare e assicurare la conformità di queste con i requisiti patrimoniali; adottare misure prudenziali maggiori e più adeguate nel momento in cui non siano soddisfatte del primo compito; verificare che le banche esercitino il loro operato con un patrimonio superiore rispetto ai coefficienti minimi obbligatori e se così non fosse richiedere loro una dotazione patrimoniale rispetto a quella minima regolamentare; intervenire per evitare che il patrimonio di una banca abbia un decremento tale da scendere al di sotto dei livelli minimi compatibili con il suo profilo di rischio e richiedere alle banche di dotarsi di misure correttive se il livello patrimoniale non viene ripristinato e successivamente mantenuto.

Nel documento del Comitato di Basilea si parlava di alcune opzioni che potevano essere esercitate dai supervisori, come ad esempio, stabilire delle soglie per l'intero sistema bancario in modo tale che le misure correttive fossero sempre più stringenti o la facoltà di fissare target ratio specifici per singole banche basati sul profilo di rischio e sulla capacità di gestione del rischio da parte del management.

Il *Committee of European Banking Supervision*, nel documento sulla *disclosure* dell'attività di supervisione, osservava che le autorità possono su base volontaria rendere pubbliche le politiche che guidano le loro decisioni per adottare misure di vigilanza. Quindi, anche nell'ambito delle misure correttive vi è una maggiore trasparenza dei comportamenti delle autorità di vigilanza<sup>59</sup>.

---

<sup>58</sup> Differenza tra capitale complessivo determinato e requisito minimo del primo pilastro. Il suo livello dipende da molti fattori, quali: identificazione de rischi rilevanti, metodologie, ipotesi di scenari negativi, strategie ecc.

<sup>59</sup> M. Luberti, agosto 2007. *Secondo e terzo pilastro dell'Accordo di Basilea: un'opportunità di cambiamento per il sistema di vigilanza bancaria in Italia*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.

Le nuove direttive europee trattavano anche il concetto di proporzionalità che lega frequenza e modalità degli SREP (*Supervisory Review Process*) alla rischiosità e complessità delle banche, mentre nell'organizzazione interna si cercava di allocare le risorse in base a priorità dettate dalle probabilità di crisi e dalla dimensione delle singole istituzioni. Quindi, il principio di proporzionalità ha portato all'introduzione di un obiettivo di minimizzazione delle perdite tra gli obiettivi della supervisione bancaria anche per gli ordinamenti che non lo prevedevano, ad esempio quello italiano.

Il Comitato, inoltre, sosteneva la necessità per gli organi di vigilanza di introdurre delle procedure per assicurare la qualità dei risk assessment dei soggetti vigilati che consistevano in: un'adeguata verifica di tenuta del processo del risk assessment, una regolare revisione delle valutazioni delle singole banche e la previsione di un'unità organizzativa dedicata al supporto dei RAS che gestisse metodologie, manuali e rapporti con le autorità nazionali.

Il CEBS raccomandava che le misure correttive per problemi derivanti dalle attività di controllo e dallo SREP dovessero essere attuate tempestivamente e la scelta di queste dipendeva dalle cause della situazione tecnica e dalle misure e sanzioni che erano a disposizione del supervisore. Inoltre, il CEBS introdusse procedimenti e misure che incoraggiarono la trasparenza poiché le regole relative al capitale erano complesse e tale complessità poteva essere un ostacolo alla trasparenza informativa e un incentivo all'arbitraggio regolamentare e al *Regulatory Forbearance*<sup>60</sup>.

Questo rappresenta il nesso di Basilea 2 e il bisogno di una maggiore accountability e trasparenza del supervisore.

Il terzo, e ultimo pilastro, invece, affrontò l'argomento della disciplina di mercato, come ausilio alla stabilità delle banche.

Nel documento del Comitato, riguardo alle implicazioni pratiche che l'accordo ha, si affermava che l'obiettivo era quello di *"incoraggiare la disciplina di mercato richiedendo alle banche la diffusione di informazioni che permettano ai partecipanti al mercato di valutare la loro adeguatezza patrimoniale"*<sup>61</sup>.

---

<sup>60</sup> M. Luberti, agosto 2007. *Secondo e terzo pilastro dell'Accordo di Basilea: un'opportunità di cambiamento per il sistema di vigilanza bancaria in Italia*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.

<sup>61</sup> M. Luberti, agosto 2007. *Secondo e terzo pilastro dell'Accordo di Basilea: un'opportunità di cambiamento per il sistema di vigilanza bancaria in Italia*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.



Gli obblighi di disclosure, introdotti con Basilea III, a cui sono sottoposti gli intermediari da parte delle autorità di vigilanza consentono al mercato di valutare l'adeguatezza patrimoniale in maniera autonoma a seconda delle informazioni recepite<sup>62</sup>.

Si introdussero anche i potenziali sviluppi che avrebbero potuto esserci in futuro, ad esempio, il fattore della stessa trasparenza informativa verso il mercato tra gli aspetti oggetto della valutazione di vigilanza delle banche, l'utilizzo da parte della vigilanza di misure correttive affinché le banche rispettassero i requisiti di trasparenza informativa.

Andrew Crockett, direttore generale uscente della Banca dei Regolamenti Internazionali nel 2001, disse: *"Affinché la disciplina di mercato sia efficace, quattro condizioni devono essere presenti: primo, i partecipanti al mercato devono avere sufficienti informazioni; secondo, devono essere capaci di analizzarle correttamente; terzo, devono avere gli incentivi necessari per utilizzarle. Infine, devono disporre dei meccanismi adeguati a esercitare la disciplina"*<sup>63</sup>.

Il documento, relativo al terzo pilastro, affermava: *"Ci sono vari meccanismi attraverso i quali la vigilanza può esercitare la sua autorità - dal dialogo con la direzione generale alla trasmissione di avvertimenti fino all'imposizione di penalità finanziarie"*<sup>64</sup>.

Infine, erano previste norme di trasparenza idonee e conformi ad assicurare un'adeguata ed attenta informazione al pubblico sulla gestione dei rischi della banca, sulla sua esposizione ai rischi e infine all'analisi e misurazione di questi.

### **2.2.2. Effetti sul sistema, problematiche e proposte di riforma**

La crisi finanziaria del 2007-2008 ha messo in luce alcuni punti deboli di Basilea 2 e del sistema di adeguatezza patrimoniale, riconosciuti dal Comitato di Basilea, il quale ha avviato un processo di riforma.

Tale processo di riforma della regolamentazione iniziò pochi mesi dopo lo scoppio della grande crisi finanziaria: ad aprile 2008 il *Financial Stability Board* pubblicò un documento composto da 67 indicazioni con lo scopo di rafforzare la stabilità del sistema finanziario internazionale e un anno

---

<sup>62</sup> Disciplina regolata dal Capo 5 Titolo IV della direttiva 2006/48 e a livello nazionale dall'art. 53, comma 1, lett. D-bis, tramite il quale la Banca d'Italia ha il potere e compito di definire quali sono le informative da rendere pubbliche sulla base dell'accordo e della matrice comunitaria. Ciò significa che gli intermediari possono adattare le informazioni da divulgare al mercato secondo il criterio della rilevanza e confidenzialità.

<sup>63</sup> L. Passamonti, agosto 2003. *Governance bancaria. La relazione fra vigilanza e disciplina di mercato*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.

<sup>64</sup> L. Passamonti, agosto 2003. *Governance bancaria. La relazione fra vigilanza e disciplina di mercato*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.

dopo a Londra furono concordate dal G-20 decisioni in tema di riforma, successivamente ribadite nel meeting di Pittsburgh a settembre 2009.

Le proposte sono entrate in vigore nel 2012 e il processo di introduzione sarà graduale, attraverso delle disposizioni transitorie in modo tale che tutti i sistemi riescano a adeguarsi senza ostacolare la ripresa economica.

I punti deboli individuati internamente al sistema e soggetti a proposte di riforma furono i seguenti:

- Lo schema di adeguatezza patrimoniale consentiva alle banche di utilizzare strumenti ibridi e innovativi che rispetto alle tradizionali forme di patrimonio non avevano la stessa capacità di assorbire le perdite. Venivano utilizzati per vari motivi: non diluire il controllo relativo all'emissione di titoli azionari tradizionali, motivi di vantaggi fiscali poiché vengono intesi come debito per le autorità fiscali e quindi hanno un costo deducibile e infine per il profilo rischio-rendimento migliore che presentavano per alcuni investitori, i quali li preferivano ad investimenti nel capitale di rischio tradizionale delle banche.

Alcuni lavori empirici (Acharya, Viral, Gujral e Shin, 2009; Coletti, 2009) mostrarono che molte banche avevano visto aumentare il proprio coefficiente patrimoniale in seguito all'emissione di strumenti ibridi e solo marginalmente con l'aiuto di patrimonio vero e proprio.

Il fatto che venissero percepiti dagli investitori come debito ha portato alla convinzione che le banche, le quali l'hanno assecondata, non avrebbero, nemmeno in caso di difficoltà finanziarie, rinunciato a pagare interessi o capitale per motivi di natura reputazionale o future capacità di raccolta. La conseguenza è stata scarsa capacità di assorbimento delle perdite<sup>65</sup>.

Le proposte della riforma introducono: una specificazione migliore delle caratteristiche di questi strumenti per categorie di patrimonio, l'introduzione di coefficienti minimi separati per la componente di common equity del Tier 1 e del Tier 2, l'applicazione del *Regulatory adjustments* per il solo Tier 1 e un'ulteriore armonizzazione internazionale delle modalità con le quali le diverse tipologie di strumenti ibridi e innovativi sono computati dagli organi di vigilanza.

---

<sup>65</sup> A. Sironi, agosto 2010. *Le proposte del Comitato di Basilea per la riforma del sistema di adeguatezza patrimoniale: quali evidenze dalla ricerca passata e quali implicazioni per la ricerca futura?* Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.

- Basilea 2 è stato criticato perché prociclico: generava fluttuazioni del ciclo economico molto accentuate, cioè quando il ciclo economico peggiorava i rating interni ed esterni si deterioravano, le probabilità di insolvenza aumentavano e le banche erano soggette a requisiti patrimoniali più stringenti. Quindi il capitale diveniva più costoso o non era disponibile per le banche più deboli, il cui sistema di adeguatezza patrimoniale era più stringente. Ciò portò le stesse banche a contrarre l'offerta di credito accentuando così la fase recessiva. La logica secondo la quale le banche dovrebbero possedere più capitale durante le fasi recessive è in linea con il sistema di vigilanza micro-prudenziale ma è controproducente in relazione al sistema finanziario nel suo complesso: perché se tutte le banche contraggono il credito, accentuano e aumentano il rischio di default.

Lo studio teorico di Kashyap e Stein (2004) sosteneva che i vincoli di capitale dovrebbero riflettere il trade off tra costo privato del capitale e costo sociale dei fallimenti bancari, quindi i requisiti troppo elevati portano ad una contrazione del credito e quindi all'*underinvestment*, mentre requisiti bassi conducono a fallimenti bancari i cui costi gravano sulla collettività. La soluzione sono requisiti patrimoniali correlati positivamente al rischio della sola banca e negativamente al rischio aggregato.

Per ridurre l'impatto della prociclicità sul sistema si propone di: utilizzare misure prudenti e previdenti per le probabilità d'insolvenza o sottoporre l'adeguatezza patrimoniale a prove di stress; la *capital conservation*, tramite la quale le autorità di vigilanza hanno più potere e promuovono la conservazione del patrimonio e l'accumulazione di riserve di capitale nelle fasi di crescita per utilizzarle poi in situazioni finanziarie negative; infine, in relazione a quest'ultima si propone una politica di accantonamenti anticiclici, cioè accantonamenti basati sulle perdite attese (*expected loss*) e non su quelle effettivamente realizzate (*incurred loss*)<sup>66</sup>.

- L'evidenza empirica mostrava come molte delle grandi banche internazionali avevano aumentato il loro livello di leva finanziaria senza però diminuire il loro coefficiente patrimoniale ponderato per il rischio.

Nella riforma il Comitato di Basilea richiese che vi fosse un requisito massimo di leva finanziaria, costituito dal rapporto minimo tra capitale di elevate qualità e totale dell'attivo, che contribuiva ad evitare livelli di indebitamento delle banche non compatibili con un

---

<sup>66</sup> W. Cornacchia, dicembre 2002. *Il Nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali delle banche*. Roma: Confindustria.

equilibrato funzionamento del sistema economico. L'introduzione di questo era poco coerente con l'evoluzione del sistema di adeguatezza patrimoniale innescata con Basilea I e la letteratura ha sottolineato più volte che l'imposizione di un requisito patrimoniale semplice (rapporto massimo tra capitale e attivo) era inefficace per ridurre il rischio di insolvenza ed erano necessarie ponderazioni per il rischio differenziate per le diverse classi di attività<sup>67</sup>.

Il Comitato di Basilea spiegò l'introduzione di questo requisito tramite i due obiettivi al quale è relazionata: il primo, contenere l'accumulazione di leva finanziaria, la quale porta ad un decremento dei rischi dei processi di *deleveraging*; il secondo, limitare il *model risk* e gli errori di misurazione connessi alle ponderazioni per il rischio del sistema attuale di requisiti di capitale, in modo tale che il sistema di adeguatezza patrimoniale sia più stabile per questa misura di rischio semplice, chiara e basata su esposizioni lorde. Le due giustificazioni non erano ampiamente supportate dagli studi empirici: da una parte non vi era evidenza di una correlazione negativa tra leva finanziaria ante crisi e diminuzione degli attivi, cioè, le banche che avevano diminuito in modo maggiore i loro attivi non erano sempre quelle che dapprima avevano un grado di leva finanziaria maggiore; d'altra parte, lo studio di Beltratti e Stultz (2009) mostrava che le banche che avevano sentito di più la caduta azionaria non erano quelle con una maggiore leva finanziaria.

- Un altro punto debole del sistema di Basilea 2, evidenziato dalla crisi, riguardava le banche sistemiche, cioè l'interconnessione di alcune grandi istituzioni finanziarie che aveva permesso la trasmissione degli shock finanziari nello spazio, e quindi da una banca all'altra, attraverso il sistema finanziario e l'economia.

Il problema fu causato dal rischio sistemico di queste banche, le *systemic banks*, cioè istituzioni finanziarie caratterizzate da una dimensione e da un grado di interconnessione molto elevato con l'intero sistema finanziario tramite il quale una loro insolvenza poteva causare una crisi sistemica.

Studi empirici hanno evidenziato come il livello del rischio sistemico del sistema finanziario si modifica nel tempo e sia influenzato dalla dipendenza comune dei rendimenti degli attivi bancari da fattori di rischio comuni, ma anche da effetti contagio determinati da cause macroeconomiche.

---

<sup>67</sup> A. Sironi, agosto 2010. *Le proposte del Comitato di Basilea per la riforma del sistema di adeguatezza patrimoniale: quali evidenze dalla ricerca passata e quali implicazioni per la ricerca futura?* Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.

Altri contributi empirici (Adrian e Brunnermeier, 2009) mostrano invece che le banche, caratterizzate da: un maggior grado di disallineamento fra scadenze dell'attivo e del passivo, un elevato rapporto *market to book* e maggiore dimensione, sono quelle che contribuiscono in maniera maggiore al rischio sistemico.

Anche le attività bancarie "non tradizionali" hanno un rischio sistemico, il quale è maggiore rispetto alle altre (De Jonghe, 2009).

Le proposte introdotte dalla riforma del Comitato di Basilea si impegnano a sviluppare e migliorare i sistemi che hanno l'obiettivo di assistere gli organi di vigilanza nazionali nella misurazione del grado del rischio sistemico e la sua rilevanza per ogni singola banca. Inoltre, si impegnano a identificare politiche e strumenti che siano in grado di ridurre la probabilità, gli effetti e l'impatto che gli shock finanziari potrebbero avere sulle singole istituzioni e sul sistema nel suo complesso.

- Un ulteriore problema presentatosi con Basilea II fu la difficoltà di raccogliere informazioni e i dati necessari per poter realizzare le metodologie avanzate di misurazione del rischio.

Esiste una sorta di discriminazione tra le banche a causa delle dimensioni, poiché banche di piccole dimensioni sono soggette a requisiti patrimoniali più stringenti e severi rispetto alle banche più grandi che dispongono di procedure più evolute di risk management.

Basilea II ha aumentato questa discriminazione perché aumenta l'onere patrimoniale per le singole banche e questo deriva dall'introduzione di uno specifico requisito patrimoniale anche per il rischio operativo.

Il vincolo patrimoniale, pari al 20%, è molto oneroso soprattutto per le banche medio-piccole. Queste dovranno aumentare il costo del credito, dal quale deriva il rischio di perdere quote di mercato o di "prezzare" i propri strumenti in modo non adeguato, peggiorando così la situazione finanziaria, economica e patrimoniale di queste banche.

- L'ultimo problema di cui parleremo sono le ingenti perdite nell'attività di negoziazione (*trading book*) di numerose banche.

Sono state caratterizzate da variazioni importanti ed improvvise dei prezzi di strumenti di natura creditizia, che risultavano da operazioni di titolarizzazione, causate da crolli di liquidità, default o deterioramento del merito di credito.

I problemi che sono stati evidenziati da questo fenomeno sono tre: la scarsa capacità dei modelli di misurazione dei rischi di cogliere effetti che potrebbero portare a crisi di liquidità;

strumenti di natura creditizia che vengono posizionati in portafogli di trading dove i gestori sono concentrati sui rischi di mercato, in cui il rischio di questi strumenti è la probabilità di default dei soggetti sottostanti; infine, l'arbitraggio regolamentare, dove molte banche che hanno un modello di misurazione dei rischi valido, hanno spostato posizioni creditizie dal *banking book* al *trading book* in modo tale da poter sfruttare il requisito patrimoniale minore.

Così, nel luglio 2009, il Comitato di Basilea propose delle modifiche nei requisiti patrimoniali in relazione ai rischi di mercato, queste si componevano di due requisiti aggiuntivi: l'*Incremental Risk Charge (IRC)*, requisito per il rischio specifico delle posizioni del *trading book*, il quale viene applicato alle banche che possiedono un modello di misurazione validato, l'orizzonte temporale deve essere di un anno, il livello di confidenza del 99,9% e si considera anche la liquidità delle singole posizioni; lo *Stressed VaR*, è un requisito specifico per il rischio delle perdite connesse a periodi di stress, viene misurato come un VaR decadale con un livello di confidenza del 99% e prendendo in considerazione un anno di un periodo passato associato a perdite rilevanti.

Con l'aggiunta di questi due requisiti si cercò di eliminare operazioni di arbitraggio regolamentare fra *banking book* e *trading book* e imporre alle banche l'utilizzo di un requisito patrimoniale che consideri il rischio delle posizioni di liquidità. Inoltre, per quanto riguarda il secondo requisito patrimoniale aggiuntivo si guardò anche al problema della prociclicità, poiché era evidente che un requisito patrimoniale misurato in periodi di forte stress tendeva a restare stabile e quindi a non ridursi in occasione di periodi di crescita e bassa volatilità dei mercati.

### **2.3 Basilea 3 e la successiva evoluzione fino ad oggi in Europa**

Nel corso degli anni gli Accordi di Basilea sono stati oggetto di numerose modifiche, le quali hanno avuto come obiettivo: colmare le lacune dei precedenti accordi, integrarli per rafforzare il sistema finanziario, assicurare una maggiore stabilità e crescita, accrescere la trasparenza verso il mercato e ridurre l'incertezza regolamentare sul sistema bancario internazionale.

Basilea 3 è stato approvato nel 2010 ed è entrato in vigore nel dicembre 2013 anche se il suo completo recepimento avverrà entro il 1° gennaio 2022 in modo tale da garantire un'introduzione graduale delle nuove regole in tutti i paesi.

Il primo pilastro porta con sé delle novità.

Innanzitutto, aumenta il patrimonio di vigilanza, quindi il capitale che ogni banca deve possedere per soddisfare i requisiti di vigilanza, e il requisito minimo viene innalzato al 4,5% delle attività ponderate per il rischio, al netto degli aggiustamenti.

Viene introdotto il *Capital Conservation Buffer*, una sorta di “cuscinetto di protezione del patrimonio”, che porta il requisito totale del *common equity* al 7% che le banche accumuleranno e utilizzeranno successivamente in periodi di crisi prolungati. Inoltre, viene creato il *buffer* anticiclico, compreso fra 0 e 2,5%, imposto quando le autorità ritengono che la crescita del credito stia portando ad un accumulo di rischio sistemico insostenibile.

Altre innovazioni riguardano: un nuovo approccio standardizzato per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito ed operativo, incluso anche il metodo avanzato di misurazione; vincoli sui modelli interni per i requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito; un rafforzamento per il rischio di credito di controparte tramite requisiti più severi nella misurazione delle esposizioni; incentivi patrimoniali per il ricorso alle controparti centrali nelle operazioni in derivati; infine, il contenimento della leva finanziaria a livello di sistema e, attraverso quest’indice, si considerano le esposizioni fuori bilancio e si completano i requisiti patrimoniali basati sul rischio. L’oggetto del secondo pilastro è la gestione dei rischi e la vigilanza: vengono introdotti nuovi requisiti supplementari i quali guardano alla gestione della governance e incentivi per migliorarla, la rilevazione del rischio a livello di impresa, connesso con esposizioni fuori bilancio e operazioni di cartolarizzazione; gestione della concentrazione del rischio, prove di stress, criteri contabili per gli strumenti finanziari, prassi corrette di remunerazione e valutazione, governo societario e collegi dei supervisori.

In relazione all’obiettivo di una maggiore trasparenza verso il mercato, scopo della disciplina più recente, il Regolamento UE 575/2013 (CRR) e la direttiva 2013/36/UE (CRD IV) ha rivisto e analizzato i requisiti informativi e i contenuti del documento indirizzato al mercato, oggetto del terzo Pilastro. La disciplina di mercato richiede che l’informativa sia più chiara, trasparente ed esaustiva per quanto riguarda il profilo di rischio dei singoli istituti di credito, le componenti del patrimonio di vigilanza e il loro raccordo con poste del bilancio d’esercizio e una spiegazione completa dei metodi di calcolo utilizzati per i coefficienti patrimoniali regolamentari.

### **2.3.1 MIFID I e MIFID II**

Nel 2004, insieme a Basilea 2, è stata promulgata la prima direttiva MIFID (2004/39/CE) la quale ha rappresentato un punto di partenza per la disciplina dei mercati finanziari e dei servizi di investimento. Essa ha attribuito alla CONSOB il potere di decidere quali dovevano essere i criteri generali per l'adozione dei regolamenti dei mercati, ha stabilito le norme di condotta e organizzative e infine quali erano i servizi e le attività per le quali è necessaria l'autorizzazione da parte dell'UE.

La crisi finanziaria e l'evoluzione dei mercati hanno messo in luce delle problematiche dell'ambito di applicazione del MIFID e di conseguenza hanno portato ad un intervento che si è concretizzato con la nascita di MIFID II (2014/65/EU), entrata poi in vigore nel 2018.

Insieme al MiFIR (*Market in Financial Instrument Directive, 2004*), sono i due strumenti che compongono il nuovo quadro giuridico e ampliano la normativa a nuove attività di mercato e non regolamentate dalla MIFID I.

Tutte e due le disposizioni cercano di aumentare la convergenza in materia di vigilanza in tutto il mercato unico, al fine di rendere i mercati più comprensibili, trasparenti e sicuri poiché sono determinanti per lo sviluppo della crescita economica.

Innanzitutto, si cerca di colmare le lacune della legislazione precedente attraverso alcuni interventi, i quali sono:

- obblighi di trasparenza a soggetti che non avevano nessuna regolamentazione e gli stessi obblighi vengono estesi a strumenti simili o diversi da strumenti di capitale.
- modifiche nelle disposizioni vigenti affinché vi sia parità tra le sedi di negoziazione, considerando gli sviluppi tecnologici.
- è stata rafforzata la protezione degli investitori tramite un regime di incentivi e misure di salvaguardia addizionali relative alle attività dei clienti, norme dei prodotti e poteri di intervento in materia di governance.

MIFID II si preoccupa di imporre alle imprese di investimento l'adozione di misure adeguate alla tutela dei diritti di proprietà e degli investitori sugli strumenti finanziari e fondi che sono affidati all'impresa.

Introduce criteri quantitativi poiché amplia la gamma di strumenti che è possibile utilizzare e considera tutte le operazioni che possono essere effettuate dagli strumenti di capitale. Questo avviene per una maggiore trasparenza ed integrazione del mercato e, inoltre, vengono pubblicate dalle sedi di negoziazione le tariffe e commissioni sulle operazioni effettuate.

La direttiva si occupa di affrontare i punti deboli evidenziati dalla precedente legislazione e dalla crisi finanziaria e proprio per questo si assicura che l'organo di gestione delle imprese di



investimento, dei fornitori di servizi, dei mercati regolamentari risponda e gestisca l'applicazione di dispositivi di governance che garantiscano una sana e prudente gestione d'impresa, la promozione dell'integrità del mercato e l'interesse degli investitori.

La MIFID II richiede competenze, conoscenze ed esperienze adeguate alle funzioni svolte all'interno dell'impresa e la capacità di gestire i principali rischi, infatti l'art. 9 della direttiva prevede che "gli organi direttivi siano dotati di onorabilità ed esperienza sufficiente per garantire una sana e prudente gestione dell'impresa di investimento".

Inoltre, per un controllo adeguato ed efficiente sulle imprese, l'organo di gestione ha la responsabilità di identificare e definire gli obiettivi strategici della strategia nell'ambito dei rischi e della governance interna dell'impresa di investimento. In aggiunta a questi compiti, deve approvare e controllare l'organizzazione dell'impresa e la sua politica.

La direttiva afferma inoltre che devono essere adottati e messi in atto provvedimenti per identificare, prevenire e gestire i conflitti, la quale tematica verrà affrontata nella direttiva CRD IV.

### **2.3.2 La Direttiva CRD IV**

La crisi finanziaria del 2007-2008 è stato uno dei principali motivi per cui è nata una riforma a livello europeo e mondiale della normativa preesistente per rafforzare la stabilità finanziaria e la vigilanza. L'iniziativa è stata proposta ed accettata, dapprima, in sede di G20 e successivamente esplicitata tramite le indicazioni del FSB e del Comitato di Basilea per entrare, successivamente, in Europa con la direttiva 2013/36/UE del 26 giugno, la cosiddetta CRD IV. È contenuta all'interno del MIFID II, nell'ambito del buon governo societario, per il quale porta a novità significative. Infatti, precisa: i compiti degli organi, la loro composizione qualitativa e quantitativa, il sistema di risk management, gli obblighi di informativa al mercato e l'istituzione e il ruolo dei comitati interni. I due articoli della direttiva che prenderemo in considerazione sono: artt. 88 e 91.

Il primo stabilisce la responsabilità degli organi di gestione e di controllo in modo tale da garantire un'efficace gestione, considerando la separazione delle funzioni e la prevenzione dei conflitti di interesse. Le indicazioni della direttiva si concentrano su alcuni punti essenziali, che hanno evidenziato delle problematiche soprattutto con la crisi finanziaria, i quali sono: principi

che siano in grado di garantire il corretto funzionamento dell'organo di gestione in modo tale che le autorità competenti possano effettuare un monitoraggio adeguato ed efficace.

Sono state introdotte delle norme vincolanti per migliorare la gestione dei rischi e per assicurare un efficace supervisione degli organi di gestione delle banche. Per mettere in pratica questo principio dobbiamo considerare la *diversity* in termini di età, sesso, cultura, paese di provenienza all'interno del board per avere un adeguato livello di eterogeneità nelle caratteristiche dei componenti, i quali devono presentare "competenze diffuse e opportunamente diversificate" e una "gamma sufficientemente ampia di esperienze" per un esercizio efficace delle relative attribuzioni e per una maggiore efficienza. Quindi, per favorire l'indipendenza delle opinioni e un senso critico è necessario un adeguato livello di diversificazione.

Sono stati costituiti degli organi endo-consiliari sui rischi, sulle remunerazioni e sulle nomine per prevenire i conflitti d'interesse (artt. dal 92 al 95).

Inoltre, la crisi ha evidenziato delle criticità all'interno delle politiche di remunerazione poiché le banche incentivavano il personale ad assumere rischi eccessivi in cambio di remunerazioni più elevate e questo portava alla separazione delle remunerazioni fisse dei manager dai risultati ottenuti sfociando così in conflitti d'interesse. La soluzione a questo problema è stata trovata con l'introduzione da parte della direttiva di un rapporto massimo fra la remunerazione fissa e quella variabile per tutti i membri, e il bonus non deve essere maggiore della retribuzione annua fissa, salvo il caso in cui gli azionisti possano decidere, a determinate condizioni, di concedere bonus che possono arrivare al doppio della remunerazione fissa. Le autorità di vigilanza si assicurano che i sistemi di remunerazione e incentivazione siano in linea con gli obiettivi di lungo termine e con il livello di liquidità di capitale dell'istituto finanziario. Per quest'ultimo, la direttiva introduce requisiti patrimoniali più stringenti che si aggiungono a quelle del CRR, ad esempio, vengono introdotte delle limitazioni e garanzie sugli importi dei pagamenti dei dividendi e dei premi elargibili dalla banca.

Un altro argomento affrontato dalla CRD IV sono i requisiti degli esponenti bancari e dei partecipanti al capitale: le condizioni generali sono "reputazione, esperienza e qualità" e in passato venivano interpretate in maniera diversa. Secondo le linee guida EBA la condotta dell'individuo è compromessa quando mostra incertezze sulla sua capacità di garantire una sana e prudente gestione. Se quest'ultima viene pregiudicata la Banca d'Italia può decidere di rimuovere dal loro incarico gli esponenti bancari, ma la "*fit and proper assessment*" di questi soggetti viene affidata alla BCE.

L'art. 91 invece prevede che i componenti degli organi abbiano requisiti reputazionali, professionali e di onorabilità e pone un limite massimo all'assunzione degli incarichi in modo tale che i soggetti possano dedicare a questi il tempo necessario e svolgerli in modo adeguato, per garantire così un corretto funzionamento delle attività ed evitare i conflitti di interesse.

Infine, possiamo affermare che la direttiva cerca di dare un'uniformità alla disciplina a livello europeo e mondiale per ottenere una stabilità finanziaria ed economica e un'efficace ed efficiente gestione del sistema bancario.

#### ***2.4 L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria e i suoi organi***

Il tema della corporate governance è stato oggetto di particolari attenzioni e studi soprattutto dopo la crisi finanziaria del 2007-2008, la quale ha evidenziato delle carenze nei sistemi e nelle metodologie di amministrazione e controllo. A seguito di analisi a livello internazionale la reazione dei regolatori e delle autorità di vigilanza è stata molto severa.

La normativa è stata modificata e migliorata in diversi aspetti del governo societario delle banche con regole più severe e puntuali, mantenendo i principi di buona gestione e andando a cambiare e influenzare comportamenti e responsabilità dei vari organi e soggetti che ne fanno parte.

Anche nel sistema italiano l'intervento è stato attuato su due fronti particolari: internal governance, comprensiva del risk management e dell'organo di controlli interni, e il governo societario.

Il principio generale da cui si è partiti è che la capacità di governo della banca e la capacità di prevenire e gestire i rischi sono essenziali quanto la disponibilità di capitale e, quindi, il rispetto dei ratios patrimoniali.

La severità dell'intervento la si nota anche nei procedimenti sanzionatori e nell'attività ispettiva; in aggiunta a ciò le autorità di vigilanza stanno progressivamente spostando la loro attenzione da elementi oggettivi e strutturali a elementi comportamentali e in aggiunta a ciò stanno esaminando la coerenza tra il tempo dedicato dal CdA alle varie tematiche e la rilevanza di queste.

Gli organi di governo rappresentano un elemento fondamentale per la guida, l'indirizzo e il controllo della rotta che le banche devono prendere e la normativa infatti chiede alle banche di specificare i ruoli, le responsabilità e le funzioni di ogni organo. La finalità è che ognuno di essi

svolga le proprie funzioni supportandosi a vicenda e senza sovrapporre compiti o poteri in modo tale da evitare conflitti d'interesse, concentrazioni di potere, manipolazioni o errori in capo all'organo che ha potere decisionale dovuti all'assenza di un confronto critico che porti ad un efficace e adeguata istruttoria dei problemi.

Dapprima l'attenzione dei regolatori si è focalizzata sull'aspetto remunerativo, trovando in quest'ultimo una delle cause alla crisi finanziaria poiché la struttura e l'entità dei compensi rappresentavano un incentivo ad una maggiore propensione al rischio e ad una politica gestionale indirizzata su obiettivi a breve termine.

Un altro aspetto a cui i regolatori si sono dedicati è il controllo dei rischi tramite un miglioramento nei metodi di rilevazione, misurazione e monitoraggio degli stessi e nuove misure organizzative e procedurali per specificare i ruoli e le funzioni degli organi.

Il dibattito si è sviluppato riguardo ai compiti e alle funzioni da affidare all'organo amministrativo e sull'istituzione di un risk committee, il quale definisce le procedure di gestione del rischio e le strategie da definire secondo il profilo di rischio dell'istituto di credito.

Quindi, per avere una regolamentazione più chiara e precisa, riguardo a ruoli e funzioni da affidare ai vari organi del governo societario, si guarda alle indicazioni del Comitato di Basilea, ai principi dell'OCSE e alle guidelines dell'EBA.

La normativa della direttiva CRD IV, le cui regole si ispirano a questi ultimi due, insieme al Regolamento 2013/575/UE, sono la principale fonte normativa comunitaria di questa materia regolata dall'aggiornamento del 2 luglio 2013 dalla circolare n. 263 della Banca d'Italia, che contiene infatti le definizioni degli organi aziendali con particolare attenzione al sistema dei controlli interni, e dalla circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 relativa al buon governo societario delle banche.

Proprio in quest'ultima direttiva si parla dell'approccio del legislatore: la *better regulation*, dove le disposizioni si distinguono in principi generali e linee guida, sono indicati gli obiettivi e la Banca d'Italia precisa che i soggetti vigilati possono esercitare la propria facoltà di autodeterminazione e libertà d'impresa per consentire alle banche di utilizzare il principio di proporzionalità e scegliere le forme più adeguate in relazione a caratteristiche, dimensioni e complessità operativa.

#### **2.4.1 L'organo amministrativo**

I consigli di amministrazione del passato erano caratterizzati da una forte omogeneità in termini di competenze, cultura e formazione fra i membri che ne facevano parte e il sistema del potere era dominato da singole figure, quali: presidenti, amministratori delegati, consiglieri e rappresentanti dei soci di controllo che guidavano le dinamiche interne delle banche e i processi decisionali poiché erano molto influenti.

Ad esempio, il consiglio d'amministrazione della Lehman Brothers nel 2008, quindi l'anno del fallimento, era composto da 12 amministratori tra i quali ricordiamo Richard Fuld che aveva il doppio ruolo di presidente e amministratore delegato. Questo doppio ruolo oggi è una prassi non condivisa dai regolatori poiché portava ad una eccessiva concentrazione di potere decisionale<sup>68</sup>.

L'evoluzione che è seguita negli anni fino ad oggi è rappresentata dal passaggio da un consiglio di amministrazione "inutile", culturalmente omogeneo che cura maggiormente la forma e ha un ruolo per lo più di ratifica, ad un consiglio in grado di prendere decisioni attraverso un confronto ampio e costruttivo fra i vari membri che lo compongono, definito così "utile", *business-driven* e in grado di interagire in maniera costruttiva con il management<sup>69</sup>.

In pratica, questa evoluzione parte da un organo di gestione per arrivare ad un organo di controllo sulla gestione, il *monitoring board*<sup>70</sup>.

Per questo motivo, l'organo amministrativo ricopre la funzione di supervisione strategica, le cui competenze riguardano il governo dei rischi, adeguatezza degli assetti organizzativi e del sistema di controlli interni.

La normativa negli ultimi anni ha fatto pressione sulla discrezionalità amministrativa e incrementato le prescrizioni organizzative e la specificità delle stesse portando così a implicazioni importanti nell'ambito delle responsabilità degli amministratori.

La legittimità dei comportamenti, l'adeguatezza del sistema dei controlli interni e la correttezza delle procedure utilizzate è influenzata dalla specificità delle prescrizioni di vigilanza.

Da qui deriva l'impegno maggiore da parte degli amministratori e gli oneri più gravi che si richiedono allo stesso nello svolgimento dei suoi compiti e doveri.

---

<sup>68</sup> P. Schwizer, aprile 2015. *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?* Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

<sup>69</sup> P. Schwizer, aprile 2015. *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?* Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

<sup>70</sup> V. C. Buonauro, aprile 2019. *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria.* Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

D'altro canto, però, questa maggiore specificità porta ad una individuazione facilitata di violazioni, scorrettezze e comportamenti illegittimi.

Le norme enunciano quali devono essere i profili e le competenze richieste per gli amministratori delle banche, i quali sono:

- piena consapevolezza dei poteri e degli obblighi;
- professionalità adeguate alla carica ricoperta, anche in comitati interni al consiglio, e proporzionate in base alle caratteristiche e alle dimensioni della banca stessa;
- competenze diffuse e diversificate tra i vari componenti per assicurare un governo dei rischi efficace in tutte le aree della banca;
- formazione mirata per lo sviluppo e l'allineamento delle competenze
- impegno adeguato al ruolo e tempo sufficiente da dedicare
- autonomia di giudizio
- orientamento all'interesse generale della banca

È richiesta inoltre la conoscenza del business della banca in questione, delle dinamiche e della regolamentazione del sistema finanziario ed economico e delle metodologie e procedure utilizzate per la misurazione, gestione e controllo dei rischi.

Le competenze che i vari membri devono possedere non sono delegabili e riguardano: l'approvazione delle attività e delle politiche aziendali, assicurare il rispetto degli obiettivi e dei limiti posti dal RAF, convalidare i sistemi interni di misurazione dei rischi, verificare l'idoneità del sistema dei controlli interni, l'adozione di un processo di gestione del rischio coerente con il RAF, assicurarsi che la quantità e l'allocatione del capitale siano coerenti con i limiti e gli obiettivi del RAF.

Come possiamo notare, le funzioni del CdA si concentrano sul governo dei rischi e sul controllo del processo di gestione dei rischi.

In aggiunta a ciò abbiamo anche la funzione di indirizzo strategico la quale viene svolta in relazione agli obiettivi e alle politiche di governo dei rischi e al RAF viene affidato appunto il compito di fissare, ex ante, gli obiettivi di rischio/rendimento che si vogliono raggiungere e gli eventuali limiti operativi che ne possono derivare.

Un'altra funzione che viene assegnata al CdA, in carica, è il processo di nomina degli amministratori, che deve garantire la correttezza e competenza di chi dovrà affrontare tematiche gestionali e di valutare le scelte dei soci tramite il principio del *"fit and proper"*.

Il CdA, quindi, individua quei profili di professionalità ed indipendenza che sembrano maggiormente idonei di altri a rivestire quel tipo di carica, valutano preventivamente le candidature e verificano così che conoscenze e competenze possedute dai vari soggetti siano in linea con le funzioni che dovranno ricoprire e con le esigenze della banca.

La successiva verifica di conformità non può condurre ad una rimozione della carica se sono rispettati i requisiti di professionalità e onorabilità, a meno che “la permanenza in carica sia di pregiudizio per la sana e prudente gestione della banca”<sup>71</sup>.

Questo avviene per le banche che sono soggette alla vigilanza della Banca d’Italia, mentre per quanto riguarda quelle banche che sono vigilate direttamente dalla BCE le cose sono in parte differenti a causa di maggiori vincoli relativi alle linee guida e al procedimento utilizzato per la verifica del “*fit and proper*”, secondo gli artt. 93 e 94 del regolamento quadro sul Meccanismo di Vigilanza Unico (reg. UE n. 1024/2013 del consiglio), che portano ad un controllo maggiore e più severo sulle candidature da parte dell’organo amministrativo in carica.

La valutazione si riferisce all’esperienza professionale, considerando le “motivazioni appropriate” da mettere in relazione con la “necessità di un sufficiente grado di diversità e di un’ampia gamma di esperienze in seno all’organo amministrativo”<sup>72</sup>. Un’ulteriore verifica riguarda la correttezza, la quale richiede una valutazione di fatti o provvedimenti giudiziari o amministrativi per accertare che “se, pur in presenza di tali situazioni, è preservata la sana e prudente gestione della banca e, in particolare, la sua reputazione e la salvaguardia della fiducia del pubblico”<sup>73</sup>.

I compiti e le responsabilità che il CdA ricopre per quanto riguarda il processo di nomina potrebbero portare all’attribuzione da parte di questo di proporre una lista di candidati, ma il potere di decidere sulla propria successione non è un elemento di buona governance poiché vi è il rischio di favorire continue gestioni inefficienti a causa di chi non vuole abbandonare la carica e la posizione di potere acquisita.

Quindi, sono necessarie regole interne per definire i criteri di scelta dei candidati e un processo di nomina corretto e trasparente a cui rendere conto ai soci, agli investitori e al mercato.

---

<sup>71</sup> V. C. Buonauro, aprile 2019. *L’impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*. Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

<sup>72</sup> V. C. Buonauro, aprile 2019. *L’impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*. Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

<sup>73</sup> V. C. Buonauro, aprile 2019. *L’impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*. Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

### 2.4.2 Il collegio sindacale

Il collegio sindacale è un organo la cui funzione principale è il controllo della legittimità degli atti e della vigilanza che si estende all'ambito della gestione.

L'art. 2403 c.c.<sup>74</sup> amplia la vigilanza di questo organo alla verifica dell'adeguatezza dell'assetto amministrativo, contabile e organizzativo, al corretto funzionamento e ad una efficace ed efficiente amministrazione.

Quest'organo ha la possibilità di compiere atti di ispezione e di controllo, anche individuali, può acquisire informazioni direttamente dagli amministratori riguardo società gestite da loro oppure società controllate, inoltre, un ulteriore importante fonte di informazioni è la partecipazione dei membri del collegio alle riunioni del comitato esecutivo e ai consigli di amministrazione.

Per definire l'attività di controllo del collegio sindacale si utilizza la formula: "legittimità sostanziale" per sottolineare che esso verifica la legittimità formale degli atti degli amministratori e i profili di merito della gestione accertando la conformità alle regole e agli standard comportamentali previsti dalla legge. Inoltre, delimita contemporaneamente l'ambito di intervento andando ad escludere valutazioni che riguardano la convenienza o l'opportunità delle scelte decisionali<sup>75</sup>.

Il controllo svolto da quest'organo non è solo ex post ma comprende anche un intervento ex ante, con il fine di prevenire scelte sbagliate e contribuire ad indirizzare i soggetti o i vari organi a scelte organizzative e gestionali corrette. Questo viene sottolineato dall'art. 149 del TUF<sup>76</sup>, il quale indica compiti e doveri dei sindaci delle società quotate, dove la vigilanza della struttura organizzativa pone particolare attenzione sul sistema dei controlli interni.

Tale qualificazione viene rafforzata ancor di più dalla disciplina bancaria, nella quale si parla di un maggior coinvolgimento nei processi decisionali. Più precisamente, nell'art. 52 del TUB<sup>77</sup>, si introduce il raccordo funzionale tra il collegio sindacale e l'autorità di vigilanza che impone al collegio sindacale il compito di informare la Banca d'Italia *"di tutti gli atti o fatti di cui venga a conoscenza nell'esercizio dei propri compiti, che possono costituire un'irregolarità nella gestione delle banche o una violazione delle norme disciplinanti l'attività bancaria"*<sup>78</sup> dove l'interesse

---

<sup>74</sup> R.D. 16 marzo 1942, n. 262. Aggiornato al 30/06/2020.

<sup>75</sup> V. C. Buonauro, aprile 2019. *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*. Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

<sup>76</sup> D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

<sup>77</sup> D. lgs 1° settembre 1993, n. 385.

<sup>78</sup> V. C. Buonauro, aprile 2019. *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*. Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.



tutelato è principalmente quello dell'art. 5: la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, la stabilità complessiva, l'efficienza e la competitività del sistema finanziario.

La tutela di questi interessi la ritroviamo anche nelle funzioni che la normativa assegna a quest'organo, i quali si riconducono alla "responsabilità di vigilare sulla completezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni e del RAF"<sup>79</sup>:

- nell'ambito degli assetti organizzativi deve: accertare l'adeguatezza delle funzioni svolte dal sistema dei controlli interni, l'adeguato coordinamento e assolvimento dei compiti e promuovere interventi correttivi nelle irregolarità o miglioramenti nelle carenze.
- nell'ambito della gestione del rischio deve: vigilare sull'attendibilità degli obiettivi del RAF, sulla coerenza di questi con i piani previsionali e verificare la funzionalità e affidabilità dei sistemi di misurazione dei rischi e dei requisiti patrimoniali
- vigila sul processo per la determinazione del capitale interno complessivo utilizzato per fronteggiare i rischi.

In conclusione, il compito del collegio è esprimere consigli e valutazioni sull'architettura complessiva del sistema dei controlli interni, la sua funzione di controllo non è solamente ex post ma anche ex ante, la quale permette di prevenire ed intervenire in maniera anticipatoria per inibire o sventare atti illegittimi o non conformi agli interessi tutelati dall'autorità di vigilanza.

### **2.4.3 Il sistema dei controlli interni**

Le lacune in tema di governance che si sono presentate durante la crisi hanno concentrato l'attenzione dei regolatori su soluzioni che avrebbero potuto risolverle e migliorarle.

La circolare 285 della Banca d'Italia fa rinvio alle disposizioni della circolare 263, la quale contiene la disciplina del sistema dei controlli interni.

Gli organi sociali devono assicurare l'affidabilità, la completezza e l'adeguatezza del sistema dei controlli interni, il quale è un elemento fondamentale per tutta la banca poiché è costituito da strumenti organizzativi che consentono di "mantenere la rotta", inoltre, i riflessi della nuova regolamentazione hanno un impatto sulle responsabilità di tutti gli organi dell'istituto finanziario<sup>80</sup>.

---

<sup>79</sup> V. C. Buonauro, aprile 2019. *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*. Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

<sup>80</sup> P. Schwizer, aprile 2015. *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?* Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

Le norme (Banca d'Italia, 2013) definiscono il sistema dei controlli interni come l'insieme di regole, funzioni, strutture, risorse, procedure e processi il cui obiettivo è assicurare la sana e prudente gestione della banca nell'attuazione delle strategie e delle politiche aziendali. I presidi devono essere in grado di coprire ogni rischio aziendale, quindi non solamente la ripartizione tra rischi di credito, di mercato e operativo usata per misurare l'adeguatezza patrimoniale, ma anche garantire l'affidabilità e la sicurezza delle informazioni aziendali, delle procedure utilizzate per prevenire il rischio e il coinvolgimento in attività illecite (riciclaggio, usura e finanziamento la terrorismo), la conformità delle operazioni alle norme legali e regolamentari la cui violazione o inosservanza può condurre a rischi reputazionali e patrimoniali. In relazione ai rischi, il sistema si occupa di contenerli entro i limiti indicati dal RAF nella determinazione della propensione al rischio della banca. Altre importanti finalità sono la salvaguardia del valore dell'attività e la protezione dalle perdite e assicurare l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali.

Gli organi aziendali, quindi, si occupano di garantire e assicurare la completezza, l'adeguatezza, la funzionalità e l'affidabilità del processo di gestione dei rischi e di istituire modalità di controllo adeguate in ogni livello gerarchico e segmento operativo secondo tre tipi di controllo:

- i controlli di primo livello (di linea) sono affidati alle strutture operative e si occupano di garantire il corretto svolgimento delle attività del business della banca, e cioè assicurarsi che rispettino norme, limiti operativi e procedure interne di gestione dei rischi.
- i controlli di secondo livello sono relativi alla conformità e ai rischi e impegnano quindi il risk management e la compliance.
- i controlli di terzo livello sono affidati alla struttura di revisione interna, l'*Internal Audit*, e hanno il dovere di verificare e individuare le violazioni della regolamentazione e delle procedure interne e valutare in maniera periodica l'adeguatezza e la funzionalità del sistema dei controlli interni.

Vi sono dei presupposti che devono essere rispettati affinché il sistema dei controlli interni sia efficace ed efficiente e riguardano:

- la distinzione dei ruoli all'interno dell'azienda: le funzioni di vigilanza devono essere ben definite e distinte a prescindere dal tipo di modello che la banca ha adottato, le quali sono: supervisione strategica, gestione e controllo.

Devono essere precisati, definiti e ripartiti tra i vari organi, e all'interno di questi, i compiti, le responsabilità e i poteri di chi esercita l'attività di supervisione strategica, di controllo e di

gestione. Questa distinzione e ripartizione serve per rendere il sistema e i processi decisionali più veloci e agevoli per evitare conflitti d'interesse e di competenze, sovrapposizioni di potere e favorire una dialettica aziendale che permette di lavorare e raggiungere gli obiettivi in modo efficace ed efficiente.

- La composizione degli organi aziendali: l'organo di supervisione strategica è costituito da componenti sia esecutivi, i quali si occupano della gestione, sia non esecutivi, i quali si occupano di attività di supervisione strategica. A causa dell'esigenza di assicurare una maggiore efficacia delle diverse tipologie di controllo, consentendo così di controllare ambiti in cui è prevalente il rischio di conflitti d'interesse, si prevede che l'organo di supervisione strategica sia articolato in tre comitati: controlli e rischi, remunerazione e nomine e caratterizzato dalla presenza di componenti indipendenti.
- Le previsioni riguardanti le funzioni degli organi di controllo, cioè il collegio sindacale, il comitato per il controllo sulla gestione e il consiglio di sorveglianza rispettivamente nei modelli tradizionale, dualistico e monistico. Le disposizioni, relative a questi organi e alla loro attività, cercano di valorizzare e rafforzare il loro ruolo all'interno dell'istituto finanziario.

I componenti dell'organo di controllo, il quale vigila sull'osservanza delle norme di legge, regolamentari e statutarie, sulla corretta amministrazione e adeguatezza degli assetti organizzativi e contabili, devono possedere determinate conoscenze riguardo procedure e funzionamento dei sistemi adottati e requisiti idonei all'operatività aziendale. L'organo di controllo deve essere in grado di interagire in maniera efficace, incisiva e tempestiva con le strutture con cui si articola detto sistema.

Il sistema finanziario è caratterizzato da una certa complessità tecnica e dimensionale e dalla velocità delle innovazioni, che portano a cambiamenti continui, e per questo sono necessari meccanismi di incentivazione e remunerazioni e adeguati flussi informativi.

Per quanto riguarda i primi l'obiettivo è quello di attirare le migliori professionalità e il rischio è il perseguimento di obiettivi diversi da quelli di lungo periodo della redditività e della sana e prudente gestione. Il trade off che si crea è particolarmente sentito da coloro che operano in relazione all'attività di controllo perché forme di remunerazione e incentivazioni inadeguate possono compromettere l'imparzialità dei controlli.

Quindi, i meccanismi di remunerazione ed incentivazione sono soggetti a regole ad hoc: è introdotto un sistema modulare che esclude i compensi variabili per i membri degli organi di controllo e richiede, inoltre, cautele rigorose nel momento in cui queste remunerazioni vengano consentite per

i responsabili. Le retribuzioni sono proporzionate ai compiti, alle responsabilità e all' impegno ma vengono eliminati bonus o premi per risultati economici raggiunti. Perciò, sono le banche che si occupano di definire i meccanismi di remunerazione ed incentivazione dei soggetti coerenti con risultati e responsabilità.

Per quanto riguarda invece i flussi informativi, la loro efficienza, efficacia e la tempestività della trasmissione di questi, consente di avere assetti organizzativi e di controllo funzionanti e di assumere decisioni o iniziative di presidio dei rischi più opportune in relazione all'evoluzione del mercato. Le nuove disposizioni di vigilanza evidenziano il bisogno di formalizzare i flussi informativi che possono consentire la circolazione di informazioni tempestive e proporzionate, le quali sono dirette a tutti gli organi con cui si interfaccia il sistema dei controlli interni, la cui qualità e integrità, se compromessa, potrebbe rallentare la ricezione, il funzionamento e l'organizzazione degli assetti organizzativi nel loro complesso.

Tutto questo insieme di attività, finalità, competenze, conoscenze e requisiti alle volte viene visto dalla banca come un adempimento gravoso, cioè precetti e disposizioni normative complesse che possono portare ad un appesantimento dei costi di struttura, ad essere un ostacolo alla gestione efficace ed efficiente dell'attività operativa e al rischio di incorrere in procedimenti amministrativi e sanzioni.

L'indagine condotta da Nedcommunity (2014) si è approcciata al tema in maniera diversa nelle aziende non finanziarie: sono stati adottati sistemi di risk management e di controllo avanzati i quali coinvolgono l'intera azienda per la loro rilevanza strategica, sono "sistemi che consentono una capacità di reazione tempestiva e una visione integrata dei rischi", o definiti anche "strumenti per prevenire perdite consistenti e per garantire il successo dei piani strategici nel medio/lungo termine"<sup>81</sup>.

Notiamo quindi un approccio a questo ambito molto diverso, il quale può derivare dal fatto che non essendo aziende soggette a vincoli regolamentari, come le banche, l'investimento nell'internal governance, deve emergere per la creazione di valore e per la fattibilità in termini di costi e benefici. Se così non fosse, verrebbe rifiutato dai vertici dell'azienda. Le banche invece, come anticipato, sono soggette a vincoli e regolamentazioni maggiori e quindi può svilupparsi una tendenza al rispetto delle regole maggiore in confronto alla cultura del rischio e dei controlli andando così a ridurre l'efficacia e l'efficienza del sistema.

---

<sup>81</sup> P. Schwizer, aprile 2015. *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?* Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.

Le funzioni di controllo vengono viste come un *risk specialist* che supporta la qualificazione e la quantificazione dei rischi e aiuta il management a prendere corrette e adeguate decisioni.

Si deve considerare che rischi e controlli esistono solamente in relazione al raggiungimento degli obiettivi aziendali, e quindi i sistemi di controllo interni non devono essere visti come un ostacolo al business aziendale ma come un fattore di successo per il business stesso che crea valore, redditività, qualità del *financial reporting* e *compliance*. In conclusione, rappresentano uno strumento sicuro per arrivare agli obiettivi strategici prefissati e prevenire o gestire i rischi che si possono verificare dal mancato raggiungimento di questi.

## **Capitolo 3: La Gestione dei Rischi nelle banche**

### **3.1 I Rischi nella gestione bancaria**

L'obiettivo di questo capitolo è di riflettere su quali sono le varie tipologie di rischio a cui la banca è esposta nello svolgimento delle sue attività per riuscire a gestirli efficacemente. A tal fine vengono effettuate delle analisi per studiare le caratteristiche che li definiscono e i risvolti che essi possono avere sull'economia e vengono utilizzate metodologie specifiche per analizzarli, determinarli e quantificarli.

Le crisi bancarie degli ultimi anni hanno messo in luce i problemi e i limiti presenti nella gestione bancaria e, per questo, sia gli accademici sia le autorità di regolamentazione e supervisione, hanno rinnovato un interesse verso le problematiche derivanti dalla definizione di un'efficace regolamentazione.

Nella gestione bancaria vengono studiati e gestiti sia rischi tipici degli intermediari finanziari sia i rischi propri di ogni attività d'impresa.

Fra i rischi tipici, i principali sono: i rischi di mercato, di controparte, tra cui il rischio di credito, e i rischi di liquidità.

Fra i rischi d'impresa, appartengono invece quelli collegati a fattori di contesto e al processo produttivo. I primi, cioè i fattori di contesto, modificano il rendimento atteso dell'impresa bancaria a seguito di cambiamenti normativi, tecnologici, politici o anche di struttura del sistema competitivo (ad esempio l'ingresso di nuovi concorrenti). I rischi collegati al processo produttivo si caratterizzano come rischi operativi che derivano dal malfunzionamento di meccanismi o sistemi operativi e frodi e sono più importanti e difficili da gestire all'aumentare della complessità del processo produttivo.

I rischi possono essere classificati anche in sistematici o specifici: i primi sono legati a fattori economici generali, mentre i secondi all'attività svolta.

L'art 53<sup>82</sup> del TUB enuncia nell'ambito della vigilanza regolamentare che le banche sono tenute a rispettare, fra tutte, anche le disposizioni in tema di "contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni".

Di seguito verranno descritti i rischi maggiormente rilevanti e diffusi che la banca deve affrontare nell'esercizio della sua attività.

---

<sup>82</sup> Articolo 53 del Testo unico bancario, D.lgs. 1° settembre 1993 n. 385.

### 3.1.1 Il rischio di credito

Il rischio di credito è uno dei rischi di mercato più diffusi, più analizzati e difficili da determinare e quantificare. Esso può essere definito con diverse accezioni. La prima può essere la seguente: l'eventualità che una delle due parti di un contratto non adempia agli obblighi di natura finanziaria assunti, provocando così una perdita per la controparte creditrice. Una seconda definizione è data dalla possibilità che da una variazione inattesa del merito creditizio di un debitore derivi una variazione inattesa del valore del credito.

Nella prima definizione si considera solamente la situazione estrema in cui il debitore si riveli insolvente, nella seconda, invece, si prende in considerazione il fatto che una perdita della posizione creditoria causi un deterioramento delle condizioni economico - finanziarie del debitore stesso da cui dipende peraltro la capacità o volontà di adempiere agli impegni finanziari, senza diventare insolvente.

Come abbiamo visto, esistono due diverse definizioni di rischio di credito che si caratterizzano dall'eventualità che la perdita creditizia si verifichi dopo l'insolvenza del debitore oppure ci si trovi di fronte ad una situazione in cui la variazione del valore dell'esposizione derivi dal deterioramento del merito creditizio dalla controparte. In questo caso l'insolvenza è considerata un caso estremo.

Precedentemente abbiamo detto che il rischio di credito è difficile da quantificare e per farlo esistono vari metodi i quali si possono classificare in due categorie principali:

- *model-based*, tra cui vi sono i modelli strutturali e i modelli in forma ridotta
- approcci tradizionali (o *non model-based*) basati sui dati storici delle insolvenze

I modelli strutturali si suddividono in: *firm-value models* e *first passage time models*.

I primi si basano sullo sviluppo del valore dell'attivo della società emittente e sulla teoria della valutazione delle opzioni finanziarie<sup>83</sup> per la determinazione della probabilità di insolvenza e del tasso di recupero in caso di insolvenza.

I secondi considerano la possibilità di default prima della scadenza del debito se il valore dell'attivo si trova al di sotto di un certo livello (*threshold o default boundary*).

---

<sup>83</sup> Black e Scholes, 1973, e Merton, 1974.

I modelli in forma ridotta, invece, sono un approccio nuovo all'analisi del rischio di credito e considerano l'insolvenza un evento esogeno, cioè che non dipende dalla struttura patrimoniale della società o del paese in esame, ma si ipotizza che si tratti di un processo di Poisson<sup>84</sup> oppure che il tasso di recupero sia esogeno al modello.

Nella letteratura, oltre a questi modelli di quantificazione del rischio di credito, ne esistono altri, definiti ibridi, poiché contengono, insieme, sia caratteristiche dei primi sia dei secondi.

Jarrow e Protter (2004)<sup>85</sup> hanno osservato ed analizzato le due differenti categorie di modelli e sono giunti alla conclusione che essi non sono così diversi tra loro. L'elemento che li distingue di più non è altro che la rappresentazione dell'epoca in cui si manifesta l'insolvenza, e quindi il *default time*. Nei modelli strutturali quest'ultima è una variabile aleatoria prevedibile mentre nei modelli in forma ridotta l'epoca è totalmente inaccessibile. Nei primi si ipotizza di poter disporre delle stesse informazioni che il manager possiede mentre nei secondi l'informazione disponibile è quella di mercato, indipendentemente dalla conoscenza del valore delle attività e delle passività della società in esame. Per questo i due studiosi affermano che questi ultimi siano preferibili ai primi.

I modelli vengono classificati in base ad altri elementi, cioè: l'orizzonte temporale utilizzato, le metodologie usate per la quantificazione dell'esposizione e del tasso di perdita in caso di insolvenza, le diverse logiche di aggregazione del rischio, la varietà di tecniche per misurare le correlazioni tra i fattori che determinano la perdita creditizia e infine la considerazione o meno di informazioni sullo stato dell'economia o di un settore economico in particolare.

Per quanto riguarda la quantificazione di tale rischio si considerano le sue componenti, le quali sono tre:

- la probabilità d'insolvenza (*default probability* – DP)
- il tasso di perdita in caso di insolvenza (*loss given default* – LGD)
- l'esposizione in caso di insolvenza (*exposure at default* – EAD)

Esse possono essere determinate tramite un sistema di rating, inoltre, per ogni posizione viene definita una variabile di perdita,  $L$ , con la seguente formula:

---

<sup>84</sup> È un processo stocastico ideato dal matematico Simèon-Denis Poisson che studia il verificarsi di eventi ipotizzando che questi siano indipendenti tra loro e che accadano in modo continuo nel tempo.

<sup>85</sup> Martina Nardon, "Un'introduzione al rischio di credito", Università Ca' Foscari di Venezia.



$$L = EAD \times LGD \times I$$

Dove  $I=1d$  rappresenta la variabile aleatoria

$$1d = \begin{cases} 1 & \text{default} \\ 0 & \text{non default} \end{cases}$$

e  $d$  indica il default.

Infine, gli strumenti finanziari maggiormente sottoposti al rischio di credito si dividono in due categorie: i titoli di debito e le posizioni fuori bilancio. I primi includono: i titoli di stato (*treasury bonds*) e i titoli emessi da paesi emergenti, i titoli di debito emessi da enti pubblici, le obbligazioni emesse dalle società private (*corporate bonds*), qualsiasi forma di finanziamento emessa dalle aziende, il credito al consumo e i mutui.

Fra i secondi, invece, abbiamo i titoli derivati trattati nei mercati *over the counter* per i quali esiste il rischio di controparte, i titoli derivati in cui l'attività sottostante può condurre al rischio di credito e i derivati creditizi.

### **3.1.2 Il rischio di mercato**

Il rischio di mercato nasce dalle variazioni di fattori di mercato, quali ad esempio i tassi di interesse, i prezzi delle azioni, i tassi di cambio, la curva dei rendimenti e la volatilità delle opzioni. Questi fattori determinano delle modifiche nei portafogli finanziari che si possono trasformare in conseguenti perdite.

Queste ultime vengono misurate, soprattutto, con il modello del *Valore a Rischio (VaR)* adottato dal risk management poichè permette di calcolare la possibile probabilità di perdita che può derivare da un'operazione o investimento finanziario.

Le 5 principali categorie di rischi di mercato sono le seguenti:

- *rischio di cambio*: il valore di mercato delle posizioni assunte subisce delle modifiche a causa delle variazioni dei tassi di cambio per attività e passività in valuta estera, titoli azionari o obbligazionari, currency swap, currency future e currency option e acquisti e vendite a pronti e a termine;
- *rischio di interesse*: il valore di mercato delle posizioni assunte subisce delle modifiche a causa delle variazioni dei tassi di interesse presenti sul mercato;

- *rischio azionario*: il valore di mercato delle posizioni assunte subisce delle modifiche a causa delle variazioni dell'andamento dei mercati azionari, ad esempio stock option o titoli azionari;
- *rischio merci*: il valore di mercato delle posizioni assunte subisce delle modifiche a causa delle variazioni dei prezzi delle commodity come ad esempio, commodity future, commodity swap, commodity option e acquisti e vendite a pronti o a termine;
- *rischio di volatilità*: il valore di mercato delle posizioni assunte subisce delle modifiche a causa delle variazioni di volatilità delle variabili prese in considerazione, ad esempio opzioni su commodity, su valute, su tassi d'interesse e su titoli azionari.

Precedentemente abbiamo affermato che uno dei metodi maggiormente utilizzati per la misurazione di questo rischio è il VaR che permette di quantificare, confrontare e aggregare il rischio collegato a posizioni sul mercato e portafogli finanziari differenti, stabilire i limiti di rischio da attribuire agli operatori e definire a posteriori la rendita di un portafoglio confrontandolo con il rischio a cui è stato soggetto.

Il *Value at Risk* esprime, in termini monetari, il livello di rischio a cui è esposto il soggetto che detiene il portafoglio analizzato; determinate le condizioni, il VaR misura la perdita massima probabile considerando uno specifico intervallo di confidenza e un determinato orizzonte temporale.

$$\Pr (L > \text{VaR}) = 1 - c$$

È quindi una misura probabilistica, la perdita potenziale massima che un soggetto potrebbe subire a seguito di alterazioni del mercato.

I modelli VaR sono di due tipi: parametrici e di simulazione (storica e di Monte Carlo).

I primi si basano sulle matrici di varianze e covarianze mentre i secondi su una completa valutazione delle posizioni assunte.

Entrambi sono determinati da: un orizzonte temporale, un intervallo di confidenza, le tecniche di stima utilizzate per la valutazione dei fattori di rischio e dei rendimenti, le misure di elasticità ecc.

Presentano, però, dei limiti:

- possono mostrare dei risultati che si allontanano molto dalle ipotesi iniziali e risultano così compromessi poiché le assunzioni possono non essere valide in ogni circostanza; inoltre,

una stima non può essere ritenuta in assoluto superiore o migliore rispetto ad un'altra per le metodologie, ipotesi e verifiche empiriche;

- non considerano eventi straordinari, cioè cambiamenti imprevisi che possono avere una grave entità soprattutto nel medio/lungo termine;
- si basano per lo più su dati passati delle variabili senza tenere conto del fatto che con il tempo anche queste possono subire delle variazioni consistenti e pensando che una determinata caratteristica o relazione tra le stesse permanga nel tempo. Questo può condurre a shock o collassi nel sistema finanziario.

In conclusione, possiamo dire che l'approccio parametrico viene utilizzato per portafogli lineari ed è quello che si avvicina di più alla moderna teoria del portafoglio, mentre il modello di simulazione, in particolare quello di Monte Carlo, viene utilizzato quando si hanno dei portafogli non lineari.

### **3.1.3 Il rischio operativo**

Nel precedente capitolo, parlando di Basilea II, è stata evidenziata la componente innovativa di questo accordo, caratterizzata soprattutto dai rischi operativi, poiché, solo nel 2004, questi ultimi hanno iniziato ad essere inclusi nella gamma di rischi che le banche devono considerare e alle quali sono soggette.

Tali rischi sono rilevanti poiché coinvolti nell'identificazione e determinazione della copertura patrimoniale delle banche, utile ai fini di vigilanza.

I rischi operativi sono sempre esistiti, sia nelle realtà industriali sia in quelle finanziarie, ma in queste ultime, nel passato, non erano ritenuti meritevoli di un trattamento autonomo come i rischi finanziari e perciò non sono mai stati presi prima d'ora in considerazione dalla vigilanza. Infatti, non si prevedeva per questi una copertura in termini di dotazione patrimoniale.

Invece, nell'ambito industriale, venivano individuati e analizzati dal risk management poiché le esigenze di massimizzazione dei profitti e le condizioni di competitività avevano posto il problema di un adeguato trattamento e studio degli stessi. Nell'Accordo di Basilea II viene evidenziata l'importanza che è stata assegnata a questi rischi in riferimento all'attività bancaria, in quanto contribuiscono, se gestiti efficacemente, alla performance bancaria come il rischio di mercato e di credito.

Da diversi anni si esaminavano le problematiche che derivavano dalla definizione di questi rischi, le loro metodologie di misurazione per quantificare l'esposizione della banca alle perdite e, quindi, l'inquadramento degli *operational loss events* per poter arrivare ad una identificazione chiara e precisa di questa tipologia di rischi.

La definizione dei rischi operativi è stata oggetto di numerose analisi: da un lato si evidenziava l'importanza degli stessi poiché caratterizzanti l'attività bancaria, dall'altro si constatava la difficoltà di classificare in uno schema nitido e completo gli eventi di perdita a fronte di tali rischi. Al contrario dei rischi finanziari<sup>86</sup>, che generano una rendita da gestire tramite strategie e scelte gestionali, i rischi operativi sono rischi "puri" che non portano mai con sé opportunità di profitto e questa è una differenza importante dal punto di vista concettuale e gestionale tra le due diverse tipologie qui considerate.

In relazione a ciò, Basilea II, dà la possibilità alle banche di usare delle definizioni interne in relazione ai rischi operativi differenti ma hanno l'obbligo di rimanere comunque all'interno di uno "schema" di fattispecie stabilito dalle Autorità di vigilanza<sup>87</sup>.

Questo perché l'ampia gamma di eventi o perdite che si possono verificare potrebbero condurre a metodologie di rischio non conciliabili tra di loro, come ad esempio nelle banche *comparable*, in termini dimensionali e/o in macro-segmenti di attività<sup>88</sup>.

Rimane comunque opportuno che vi sia una definizione "regolamentare" certa, omogenea e uguale per tutti, in modo tale da non creare incomprensioni; mentre all'interno di ogni banca si può identificare una gamma di eventi o perdite di rischio operativo in relazione alle attività svolte. Nell'accordo pubblicato a giugno 2004 il Comitato di Basilea definisce i rischi operativi come: "*The risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events*".

Questa definizione si lega ai quattro *event type*<sup>89</sup> di I livello, secondo i quali si verificano i rischi operativi.

Alcune Autorità di vigilanza si sono allineate a questa definizione e agli approcci proposti dal Comitato di Basilea con particolare rilievo sui metodi avanzati. Ad esempio, la Financial Services

---

<sup>86</sup> Rischi di mercato, di cambio e di credito, tipici delle realtà bancarie e finanziarie.

<sup>87</sup> Si veda la classificazione dettagliata delle tipologie di perdita elencate dal Comitato di Basilea che considera dalla definizione della categoria dell'evento di perdita al dettaglio delle categorie fino ad alcuni esempi di attività che caratterizzano eventi di perdita. Basilea II considera gli event type di I livello, i quali sono le principali categorie di eventi ai quali si riconduce la manifestazione di perdite operative.

<sup>88</sup> A. Uselli, aprile 2005. *La gestione dei rischi operativi nelle banche: problemi applicativi e implicazioni organizzative*. Banca Impresa Società.

<sup>89</sup> Gli event type sono: l'inadeguatezza dei processi interni, il fattore umano, il danno sui sistemi, gli eventi esterni.

Authority (FSA)<sup>90</sup> del Regno Unito ha accettato la definizione di Basilea affermando che si qualifica come una “common industry interpretation”, poiché dimostra di essere estesa e focalizzata sulle fonti generali di rischi operativi che potrebbero essere presenti in banca<sup>91</sup> ponendo maggiore attenzione sui fattori di perdita più rilevanti per le banche.

Le autorità nazionali, invece, sottolineano alcuni aspetti collegati all’analisi e al controllo di questa tipologia di rischi, infatti, la Banca d’Italia, nelle Istruzioni di Vigilanza per le banche e facendo riferimento ai contenuti della vigilanza regolamentare, afferma che i rischi operativi sono riconducibili a “inefficienze nelle procedure, controlli inadeguati, errori umani e tecnici, eventi imprevedibili<sup>92</sup>.”

Anche il *Board of Governors of the Federal Reserve System* (2002) evidenzia la rilevanza dell’attività di *risk analysis* che prevede un approccio globale ai rischi di credito, di mercato e operativi e una maggiore attenzione a quelle aree caratterizzate da rischi maggiori.

La quantificazione dell’esposizione della banca ai rischi è un primo passaggio per la misurazione di una copertura patrimoniale sia per il capitale da allocare sia a fini prudenziali.

È da ricordare che le metodologie usate, a fronte della determinazione della copertura patrimoniale, instaurano un legame quantitativo tra gli eventi di perdita, attesa o inattesa, e il capitale di vigilanza.

Il Comitato di Basilea ha formulato tre diversi approcci che possono essere adottati dalle banche in base alle loro dimensioni e caratteristiche poiché determinati da un grado crescente di complessità e sofisticazione, i quali sono:

- *il Basic Indicator Approach*
- *lo Standardised Approach*
- *gli Advanced measurement Approaches (AMA)*

I primi due approcci prevedono che il requisito di capitale venga calcolato sulla base di un *exposure indicator*<sup>93</sup>: nel primo approccio, questo, viene definito a livello di intera banca, mentre

---

<sup>90</sup> La FSA afferma che l’esposizione ai rischi operativi varia a seconda delle imprese finanziarie, della natura delle attività svolte e dall’ambiente in cui queste operano, quindi non sconsiglia l’adozione di una definizione interna.

<sup>91</sup> A. Uselli, aprile 2005. *La gestione dei rischi operativi nelle banche: problemi applicativi e implicazioni organizzative*. Banca Impresa Società.

<sup>92</sup> A. Uselli, aprile 2005. *La gestione dei rischi operativi nelle banche: problemi applicativi e implicazioni organizzative*. Banca Impresa Società.

<sup>93</sup> GI è il margine di intermediazione (reddito netto da interessi + reddito netto non da interessi), se positivo, riferito ai tre anni precedenti e n si riferisce ai tre anni precedenti per cui il reddito lordo è positivo. Mentre, nello Standardised

nell'applicazione del metodo standard viene identificato per singola *business line* e moltiplicato per un coefficiente ad hoc fissato dal Comitato. Questo coefficiente non è altro che una sorta di proxy per l'incidenza dei rischi operativi a livello di intera banca o di singola linea di business, cioè tende ad approssimare la relazione tra le perdite dei rischi operativi riscontrate nel passato e il valore del margine di intermediazione.

Vi sono otto linee di business<sup>94</sup> definite dal Comitato, al cui interno vi sono le attività svolte dalla banca dalle quali derivano in seguito gli eventi caratterizzati da perdite operative.

La scelta di un unico margine di intermediazione (*exposure indicator*) potrebbe non essere la miglior proxy per l'esposizione ai rischi operativi soprattutto considerando le attività il cui effetto sul reddito è indiretto o non immediato. In questo caso i due approcci perdono la caratteristica di *risk sensitive*.

L'approccio standard non sembra essere utile nel penalizzare le banche nel caso in cui le azioni di *operational risk management* si dimostrino inefficaci e nemmeno nel consentire una riduzione del requisito di capitale nel momento in cui vengano eseguiti degli investimenti migliorativi che dovrebbero condurre ad un decremento dell'esposizione della banca ai rischi operativi.

Infine, non incentiva le banche ad effettuare investimenti in infrastrutture per la gestione dei rischi operativi e non rafforza la comprensione dell'esposizione a tali rischi.

Il Comitato di Basilea non ha prescritto l'uso di un determinato approccio quantitativo/statistico per analizzare e determinare la frequenza e l'incidenza con cui si possono verificare le perdite di natura operativa ma si è solamente limitato a fissare dei criteri e requisiti, quantitativi e qualitativi, che le banche devono impegnarsi a rispettare nel momento della scelta di un approccio *advanced*. Inoltre, essi fungono da "barriere all'ingresso" per impedire che metodi avanzati vengano utilizzati da banche più piccole le quali non presentano i requisiti idonei per farlo.

Gli *Advanced Measurement Approaches (AMA)* risultano più complessi rispetto ai precedenti approcci per l'utilizzo di stime statistiche in relazione agli aspetti di misurazione e per la costituzione di una struttura di *Operational risk management*, alla quale vengono attribuite funzioni di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi operativi.

---

Approach,  $G_j$  è il margine d'intermediazione annuo in un esercizio per ognuna delle 8 business line e  $\beta_j$  è la % fissata per rapportare il livello di capitale richiesto al margine di intermediazione.

<sup>94</sup> Corporate finance, Trading and sales, Retail banking, Commercial banking, Payment and settlement, Agency services, Asset management e Retail brokerage.

L'approccio avanzato è caratterizzato dalla considerazione degli elevati costi di implementazione e delle problematiche derivanti dalla costruzione di un *database* di perdite operative completo, i quali lo rendono più difficoltoso e laborioso rispetto agli altri approcci.

Inoltre, si occupa dei dati di perdita "low frequency, high impact" per i quali non si hanno serie storiche facilmente analizzabili con tecniche statistiche. Quindi, i dati di perdita saranno integrati con informazioni qualitative derivanti dall'attività di *self-risk assessment*.

Le banche, applicando questa tipologia di approccio, si aspettano benefici a medio termine in relazione alla diminuzione del capitale da allocare a copertura dei rischi, di rafforzamento dei controlli nelle aree di maggiore criticità e di revisione delle procedure/policy in essere a vaglio di eventuali modifiche.

### **3.1.4 Il rischio reputazionale**

Il rischio reputazionale è la possibilità che un determinato evento modifichi negativamente la stima che si ha di uno o più soggetti all'interno dell'organizzazione o società a prescindere dal fondamento giuridico del giudizio<sup>95</sup>.

Il concetto di "reputazione" coinvolge numerose definizioni, ma in ambito economico è il risultato del comportamento di un insieme di soggetti, e la sua definizione è l'insieme di attività intangibili, il cui deperimento causa un peggioramento del valore dell'impresa.

L'Università di Harvard (2000) ha affermato che il rischio reputazionale è implicito nei rischi finanziari, operativi, di conformità alle regole esterne ed interne e alla protezione dei soggetti coinvolti nei processi produttivi; questa definizione però presenta un problema poiché la sovrapposizione di questi rischi non spiega la peculiarità del rischio che genera perdite di valore sproporzionate agli eventi.

Un criterio mantenuto valido è quello secondo il quale mettere a repentaglio la reputazione può coincidere con fattori di rischio, quali: pubblicità negativa, perdita di clientela, riduzione della possibilità di reclutare i migliori esperti e una perdita di opportunità nelle soluzioni strategiche, come ad esempio, fusioni e acquisizioni.

Cutler e Zollinger (2001) affermano: "*The nature of reputational risk appears to be very poorly understood. As a result, when it comes to risk management, reputation is not accepted as an*

---

<sup>95</sup> G. Gabbi, aprile 2004. *Definizione, misurazione e gestione de rischio reputazionale degli intermediari bancari*. Bologna: Banca Impresa Società

*independent risk category- that is, one which would merit tailored management approaches- but is simply labeled as a consequence and secondary risk”<sup>96</sup>.*

I due autori pongono il problema dei rischi definiti “primari” che si ricollegano al rischio operativo, legale e strategico e importante è individuare il profilo rischio-rendimento più coerente con la funzione obiettivo dell’impresa.

Un’altra definizione, più restrittiva, è stata enunciata dal Comitato di Basilea che distingue il rischio in questione da tutti gli altri<sup>97</sup>: *“Reputational risk arises from operational failures, failure to comply with relevant laws and regulations, or other sources. Reputational risk is particularly damaging for banks since the nature of their businesses requires maintaining the confidence of depositors, creditors and the general marketplace.”<sup>98</sup>*

Il rischio reputazionale è determinato da una natura specifica per diversi motivi, come le metodologie utilizzate per misurarlo, le modalità di gestione dello stesso, sia ex ante sia ex post, e infine per gli effetti che lo stesso produce, di cui parleremo in seguito.

Inoltre, è causato da rischi originari che vengono identificati dagli intermediari come il rischio operativo, legale e strategico ma anche da due particolari condizioni: la diretta responsabilità dell’impresa o di un soggetto che adotta e compie scelte che provocano risvolti negativi e variabili precise che conducono alla trasformazione del giudizio interno o esterno dell’impresa attraverso la modifica dei rischi originari.

Gli effetti che la modifica e l’alterazione del rischio reputazionale possono avere sono i danni causati alle categorie interne ed esterne dell’impresa.

Per quanto riguarda la prima categoria, i primi da prendere in considerazione sono i dipendenti, i quali per tutelare il loro nome decidono di prestare le loro competenze presso un’azienda diversa. Da questa prima conseguenza del rischio reputazionale ne possono seguire altre, come ad esempio: la difficoltà per l’impresa di trovare nuovi soggetti per sostituire quelli persi oppure per inserirli in nuove attività che devono essere implementate per migliorare il business o risolvere problemi già presenti.

---

<sup>96</sup> G. Gabbi, aprile 2004. *Definizione, misurazione e gestione de rischio reputazionale degli intermediari bancari*. Bologna: Banca Impresa Società.

<sup>97</sup> Basel Committee on Banking Supervision, 1997.

<sup>98</sup> G. Gabbi, aprile 2004. *Definizione, misurazione e gestione de rischio reputazionale degli intermediari bancari*. Bologna: Banca Impresa Società.



Un ulteriore effetto è quello che può essere misurato attraverso la diminuzione di fiducia degli stakeholder nei confronti dell'impresa in questione, il quale viene analizzato e studiato nel mercato interbancario.

La seconda categoria è costituita da più soggetti rispetto alla prima, cioè i clienti, i concorrenti e i partecipanti al mercato della reputazione.

In riferimento ai primi, Mailath e Samuelson (2001), tramite l'elaborazione di un modello, hanno formulato delle ipotesi che condizionano la seguente tesi: i consumatori si mantengono fedeli alle imprese ritenute eccellenti fino a quando queste non subiranno un danno reputazionale a causa di un errore strategico o operativo.

In aggiunta a ciò deve essere preso in considerazione un ulteriore elemento: l'atteggiamento psicologico che influenza il consumatore o il cliente bancario, secondo il quale può essere definito e analizzato un tasso di competitività tra le varie imprese tenendo in considerazione i soggetti insoddisfatti o "infedeli".

In riferimento agli ultimi due soggetti, Tadelis (1998) ha formulato il "*Reputation Maintenance Effect*": si consideri un mercato composto sia da soggetti mediocri, che producono beni di scarsa qualità, sia da soggetti eccellenti, che producono beni di elevata qualità; se si potesse negoziare la reputazione coloro che possiedono strategie e strumenti migliori potrebbero mantenerla elevata, mentre i soggetti mediocri non avrebbero le capacità e le risorse per farlo, risulterebbe così un costo e vi sarebbero delle inefficienze.

Ciò viene dimostrato da una ricerca di Standard & Poor's (2002), che mostra come le imprese determinate da un'elevata trasparenza rispetto alle altre presentano una minore volatilità e un maggiore prezzo di mercato arrivando così ad ottenere dei benefici in termini di costo di capitale. Tadelis descrive un ulteriore comportamento che si può verificare, il "*Reputation Start-Up Effect*": un'impresa eccellente ha maggiori possibilità, risorse e competenze rispetto ad un'impresa definita mediocre di creare una reputazione secondo quella descritta dal modello formulato di Mailath e Samuelson tramite investimenti idonei.

Ovviamente entrambi i comportamenti, sopra descritti, possono essere influenzati da ulteriori caratteristiche o fattori come, ad esempio, quelli che condizionano le decisioni oppure la convinzione di essere soggetti eccellenti fino alla perdita della reputazione stessa.

Nei vari approcci adottati nell'ambito del risk management per la misurazione dei rischi si vanno a distinguere tre elementi rilevanti considerati per tenere conto anche del rischio reputazionale che

può provocare danni all'impresa, e per il quale non è stata elaborata una misurazione propria. Si considerano quindi:

- l'esposizione assunta verso il rischio reputazionale;
- la probabilità che lo stesso rischio si possa manifestare andando così ad alterare e modificare l'immagine dell'impresa e il giudizio sulla stessa;
- la percentuale attesa di perdita nel caso in cui l'evento che si vuole scongiurare si manifesti.

In seguito, si cerca di determinare l'entità del danno creatosi.

L'approccio utilizzato per i rischi operativi conduce all'applicazione di un sistema di rating, il quale si fonda su un dataset di serie storiche di variabili interne ed esterne che hanno potuto provocare l'evento dannoso e che sia in grado di determinare la probabilità che lo stesso evento si possa verificare.

Ogni rating viene, quindi, assegnato alle probabilità di ogni fattore di rischio che è considerato determinante per la reputazione e l'immagine dell'impresa.

Infine, la percentuale della perdita attesa che viene calcolata è influenzata da due elementi particolari: la misurazione di una percezione che il mercato non è in grado di calcolare e l'assenza di archivi delle variabili prese in considerazione con i quali si possa eseguire un confronto.

Quello che si suggerisce è l'elaborazione di una proxy che prenda in considerazione le informazioni raccolte e riconducibili ai fattori di rischio considerati. Per questo nell'attività commerciale si fa riferimento alla correlazione tra le notizie della stampa e le scelte della clientela, si analizzano i reclami e il comportamento dei soggetti rispetto al sistema; mentre nelle relazioni istituzionali si considerano le commissioni pagate a causa del mancato rispetto delle condizioni contrattuali, il database del *transaction* e del *model risk* e infine gli interventi rigidi e penalizzanti della Vigilanza bancaria.

### **3.1.5 Il rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità viene definito come l'incapacità da parte della banca di adempiere agli obblighi e ai doveri di pagamento in modo tempestivo e nei tempi previsti dal contratto.

Il primo Accordo di Basilea, nel 1988, non contemplava ancora il rischio di liquidità e solamente nel 1992, nell'ambito della vigilanza bancaria, è stato preso in considerazione il problema di stabilire

degli standard minimi nelle principali banche internazionali al fine di una migliore gestione di tale rischio.

È stato così emanato dal Comitato un documento contenente tutti i principi e i limiti appropriati per il rischio di liquidità: *“A Framework for Measuring and Managing Bank Liquidity”* (1992).

In seguito, l’Accordo di Basilea II ha fatto riferimento a questo rischio nell’ambito del secondo e del terzo pilastro e quindi, più precisamente, nel processo di controllo prudenziale e nella disciplina di mercato e trasparenza informativa.

Per quanto riguarda il primo ambito, il documento enuncia che ogni banca deve adottare sistemi adeguati e consoni alla misurazione, monitoraggio e controllo di tale rischio, mentre, in relazione al secondo ambito, afferma che ogni area di rischio deve essere determinata da: obiettivi, strategie e processi, struttura e organizzazione, sistemi di segnalazione e misurazione, politiche di copertura o attenuazione del rischio.

In base a quest’ultima indicazione, le autorità di vigilanza nazionali possono decidere da sé se obbligare o meno le banche a trasmettere al mercato informazioni relative a questa tipologia di rischio. Infine, la direttiva europea 2006/48/CE riguardante i requisiti patrimoniali delle banche ha definito l’obbligo per le stesse di elaborare strategie e processi per la gestione del rischio di liquidità, piani di emergenza e monitorare la posizione finanziaria della banca.

La gestione del rischio di liquidità ha lo scopo di creare e mantenere un equilibrio finanziario e orientare i flussi operativi, i quali incidono sull’ordine temporale. Infatti, il management è in grado di rappresentare le componenti dell’attivo, del passivo, le poste fuori bilancio nel medio termine e i margini di manovra relativi a interventi di breve periodo che servono ad assorbire e attenuare le discrepanze tra entrate e uscite che si possono verificare.

Tale gestione ha degli obiettivi precisi:

- coordinare l’emissione di strumenti finanziari di tutti e tre gli orizzonti temporali possibili: breve, medio e lungo termine;
- attraverso il bilanciamento del trade-off tra liquidità e redditività, ottimizzare il costo di rifinanziamento;
- assicurare e mantenere una coincidenza reciproca fra flussi di cassa in entrata e in uscita, garantendo così una solvibilità tecnica della banca;

- perfezionare ed ottimizzare i flussi finanziari infragruppo, nel caso appunto di gruppi bancari, in modo tale risulti così una riduzione di richiesta di fabbisogno esterno tramite *cash pooling*<sup>99</sup> o altri strumenti di ottimizzazione.

Il rischio di liquidità, in relazione alla possibile area di impatto, poiché può essere generato da elementi diversi, viene suddiviso in due macrocategorie, le quali sono: il *funding liquidity risk* e il *market liquidity risk*.

Il primo coincide con l'incapacità della banca di reagire in modo tempestivo ed economico ai deflussi di cassa attesi e inattesi che sono collegati al rispetto di impegni per erogare fondi, alla richiesta di aumentare le garanzie fornite e al rimborso di attività. È un tipo di rischio idiosincratico e può causare reazioni delle controparti le quali richiedono una remunerazione maggiore a causa della loro indisponibilità alle transazioni andando così ad intaccare la solvibilità della banca e a creare delle tensioni.

Il secondo, invece, si riferisce all'impossibilità di una banca di convertire una posizione di un'attività in denaro o di liquidarla tramite una decurtazione del prezzo per un malfunzionamento del mercato in cui tale attività è negoziata oppure per insufficiente liquidità. Esso a causa del suo stretto legame con i rischi di mercato viene maggiormente gestito dall'unità di risk management invece che da quella preposta per l'analisi e misurazione del rischio di liquidità.

Queste due categorie sono fortemente correlate tra loro poiché ad esempio, potrebbe verificarsi la situazione in cui una banca per far fronte a deflussi di cassa inattesi è obbligata a convertire in denaro delle posizioni consistenti in attività finanziarie e se per fare ciò subisce delle perdite allora il rischio di liquidità potrebbe portare ad un danno ingente.

Le metodologie di misurazione e valutazione del rischio di liquidità variano a seconda delle dimensioni della banca, delle attività svolte, in particolar modo di quella prevalente, della complessità organizzativa e strutturale e infine del suo grado di internazionalizzazione.

Inoltre, le misurazioni si distinguono tra loro anche in base all'orizzonte temporale, ad esempio se è di breve termine si cerca di garantire la capacità della banca di gestire impegni di pagamento immediati che siano previsti o imprevisi e ciò dipende dalle riserve di liquidità presenti. Mentre,

---

<sup>99</sup> Operazione che permette di accentrare, in modo virtuale o effettivo, tutte le risorse finanziarie (flussi in entrata e in uscita) di un gruppo presso un'unica società. L'obiettivo che si cerca di raggiungere è il miglioramento della gestione della tesoreria aziendale.

se l'orizzonte temporale in questione è di lungo termine allora l'obiettivo, in questo caso, è mantenere un'adeguata corrispondenza reciproca tra entrate e uscite.

La misurazione del *market liquidity risk* va a considerare la liquidità di mercato degli strumenti finanziari interessati, la quale dipende da più cause: la tempestività con cui avviene la negoziazione, il costo di transazione della stessa e la capacità della banca di sventare in modo immediato degli squilibri tra le proposte di vendita e d'acquisto senza arrivare così a modifiche di prezzo.

Il *funding liquidity risk* è invece caratterizzato da tre modelli, i quali sono i più diffusi:

- *lo Stock-based approach*
- *il Mismatch-based approach*
- *l'Hybrid approach*

I primi due sono i più semplici e utilizzati, inoltre, secondo questi approcci la banca deve avere una quantità di asset da monetizzare predefiniti in qualsiasi momento e condizioni di mercato.

Gli indicatori più diffusi sono: le riserve di liquidità, il *Liquidity Ratio*<sup>100</sup>, il *Long Term Funding Ratio*<sup>101</sup> e infine il *Cash Capital Position* o Posizione netta che si riferisce alla differenza tra le attività monetizzabili e le passività a breve e viene misurato in base alla dimensione della banca (es. totale dell'attivo).

Tale approccio presenta dei limiti in termini di efficacia per i metodi di calcolo e per le modalità di classificare le poste di bilancio, per questo è stato creato il *Mismatch-based approach*: il quale esamina i flussi, e non più gli stock, a condizione che si abbia una previsione realistica degli stessi. Infine, gli approcci ibridi sono caratterizzati da una combinazione di componenti dei due approcci precedentemente descritti e dal vantaggio di poter superare i limiti di entrambi.

### **3.1.6 Il rischio strategico**

Il rischio strategico dipende dagli investimenti realizzati, dalle strategie adottate e dalle decisioni di business prese. Quindi, questo rischio si collega all'organizzazione, alla struttura della banca e può portare ad ingenti perdite economiche in termini di utili e capitale.

---

<sup>100</sup> È il rapporto tra l'ammontare delle riserve monetizzabili e il totale delle attività e delle passività volatili.

<sup>101</sup> È il rapporto tra attività e passività aventi una scadenza maggiore a n anni.

Più precisamente è riconducibile a errori nella formazione del personale, il quale potrebbe rivelarsi inadeguato, e nell'utilizzo di tecnologie poco innovative che si potrebbero ripercuotere, ad esempio, sui risultati di produzione e negoziazione, sui servizi di clientela che possono non essere idonei o non disponibili a risolvere eventuali problemi, sulla scelta del target di clientela a cui riferirsi per un determinato prodotto.

### **3.1.7 Il rischio legale**

Questo rischio deriva da violazioni di leggi, regolamenti o standard etici e può portare a conseguenze rilevanti come risarcimenti di danni, pagamento di penali, azioni legali verso la banca o annullamento di contratti che si trasformano in seguito in perdite economiche.

Basilea II lo definisce come "l'esposizione ad ammende, sanzioni pecuniarie o penalizzazioni derivanti da provvedimenti assunti dall'organo di vigilanza, ovvero da regolamenti privati"<sup>102</sup>.

La normativa a cui le banche sono soggette è in continua evoluzione e questo l'abbiamo visto in modo più specifico e completo al capitolo due dove abbiamo cercato di riassumere le fasi principali che hanno preceduto le regolamentazioni attuali e che hanno condotto allo sviluppo di questa realtà.

Quindi, uno dei compiti principali della banca per continuare a svolgere la propria attività in modo adeguato e senza farsi ostacolare è tenersi sempre aggiornata, caratterizzare l'attività da trasparenza, chiarezza e prudenza e, infine, adeguarsi ai cambiamenti normativi con successo.

## **3.2 L'evoluzione della gestione dei rischi**

### **3.2.1 Storia e sviluppo del Risk Management**

In questo paragrafo si vuole ripercorrere la storia del risk management nel tempo attraverso dei brevi cenni storici per evidenziare quali sono state le fasi principali del suo sviluppo che hanno avuto un impatto sulla gestione e sull'organizzazione bancaria.

Negli ultimi vent'anni circa si parla di risk management nelle banche, unità che permette di misurare e gestire il rischio, ma i banchieri, sin dal Medioevo, avevano a che fare con i rischi derivanti dalle operazioni finanziarie e quello in cui si poneva particolare attenzione era il rischio di credito.

---

<sup>102</sup> Comitato di Basilea, 2004, testo in italiano dell'Accordo, p. 120.

Tra la fine degli anni 50 e la seconda metà degli anni '80, quindi subito dopo la Seconda guerra mondiale, hanno iniziato ad affermarsi le prime tecniche di gestione dei rischi anche a causa dello sviluppo dei mercati finanziari, soprattutto nei paesi più industrializzati. In quegli anni non esisteva ancora una vera e propria unità dedicata alla gestione e valutazione dei rischi ma gli operatori finanziari o bancari che si occupavano dei portafogli, oltre ad altre funzioni, si dedicavano anche a questa. Inoltre, ogni specifica attività del settore aveva delle metodologie ed indicatori di rischio specifici, che però non erano molto correlate tra di loro e aumentavano la complessità della gestione stessa dei rischi a cui erano esposti rendendo impossibile quantificare o per lo meno capire qual era il rischio complessivo a cui la banca era soggetta. In aggiunta a ciò, ne derivava l'incapacità di definire come si sarebbe evoluta la situazione di mercato o quale sarebbe stata la potenziale perdita a seguito di effetti negativi.

Ad esempio per i bond veniva usata la "*duration*" come indicatore, la quale permetteva di misurare come variavano i prezzi delle obbligazioni ai cambiamenti del mercato, per le azioni si usava il beta dalla teoria del CAPM, che misurava come cambiava il valore di un titolo azionario a seconda delle variazioni degli indici di mercato e per quanto riguarda il mercato del credito venivano utilizzati i rating che permettevano di definire la probabilità d'insolvenza e il merito creditizio di un determinato soggetto.

Negli anni '70 e '80 nascono nuovi strumenti finanziari, i "derivati", cioè *futures*, *swap* e opzioni utilizzati come copertura di rischi finanziari. Sempre in questi anni, nascono nuove tecniche di *Asset and Liability Management*, tramite le quali attività e passività vengono gestite in modo coordinato per evitare che variazioni dei tassi portino ad una compressione del margine d'interesse delle banche, ma solamente dopo la crisi del mercato azionario negli stati Uniti, nel 1987, si sviluppano i modelli interni per la misurazione e la valutazione dei rischi.

Un'importante fase è caratterizzata dal primo Accordo di Basilea nel 1988, il quale introduce il requisito patrimoniale minimo che le banche devono possedere nel caso in cui si verificano delle perdite derivanti dal rischio di credito. In seguito, nacque il Valore a Rischio (VaR) il quale viene identificato come una misura di rischio molto flessibile poiché aggrega in un numero solo tutti i rischi a cui un portafoglio è esposto, quantifica la perdita potenziale che si potrebbe verificare in un determinato periodo e secondo determinate condizioni e permette di calcolare la probabilità relativa a tale perdita potenziale.

Gli anni a seguire sono stati caratterizzati sempre più dalla nascita di nuovi modelli e tecniche di valutazione e misurazione del rischio ed erano le società di consulenza che si occupavano di sviluppare e proporre alle banche questi nuovi sistemi.

Nasce anche la figura di Risk manager, il quale assieme alle autorità di vigilanza si preoccupa ed è responsabile della gestione e valutazione dei rischi.

In questi anni si assiste allo sviluppo, oltre a quello della finanza derivata, tramite la nascita dei *Credit Default Swap (CDS)*<sup>103</sup>, dei mercati derivati con la cartolarizzazione dei crediti, operazione finanziaria tramite la quale avviene una cessione di crediti pecuniari, esistenti o futuri, a titolo oneroso. Nasce a seguito dell'emissione di titoli in relazione a mutui ipotecari come, ad esempio, le *mortgage backed securities*, per far fronte alle molte richieste di mutui ipotecari. Tale fenomeno permetteva, oltre al trasferimento del rischio di credito, di ridimensionare le poste dell'attivo in modo tale da riallocare le risorse e riqualificare il proprio portafoglio.

Nel 2003 nasce Basilea II, il quale permetteva alle banche di stimare i rischi di credito e di mercato tramite propri modelli interni i quali consentono di quantificare quali sono i requisiti minimi patrimoniali che devono possedere. Il nuovo accordo derivava anche dalla grande fiducia nei modelli e nelle tecniche matematiche utilizzate per la misurazione dei rischi ma non ci si era accorti degli effetti negativi che stavano affiorando a causa della cartolarizzazione dei crediti, cioè il rallentamento dell'economia dovuto alle prime insolvenze e seguito dalla diminuzione dei prezzi immobiliare e dall'incapacità di rimborsare i crediti erogati. Tutto ciò sfociò in una crisi finanziaria, la crisi dei mutui subprime.

All'epoca il risk management non aveva gli strumenti adatti per capire i rischi a cui si erano esposte le banche, soprattutto dal momento in cui Basilea II aveva concesso di utilizzare dei metodi interni per la misurazione. Ciò impediva ad ogni banca di sapere che tecniche venivano utilizzate dalle altre banche, cosa facesse quindi la concorrenza a e qual era l'ammontare di rischio che si era creato nel mercato finanziario e le conseguenze che avrebbero dovuto sopportare. Da tale crisi l'unità di *risk management* ha imparato molto e fatto passi avanti, come anche le autorità di vigilanza, infatti, oggi esiste un sistema di vigilanza unico europeo. Il *Chief Risk Officer*, è un ruolo avente maggiore importanza, risponde all'amministratore delegato ed è un vero e proprio dirigente come quelli di altre aree all'interno della banca stessa, amministra un budget

---

<sup>103</sup> Contratti tramite i quali avveniva il trasferimento del rischio di credito coprendosi dall'eventuale insolvenza del debitore contro il pagamento di un premio periodico. Appartengono alla categoria dei derivati del rischio di credito.



rilevante e coordina varie risorse. Inoltre, i CRO delle banche si relazionano anche con i JST, cioè i *Joint Supervisory Team* della BCE.

Successivamente, anche in risposta alla crisi, nel 2010 nasce Basilea 3, caratterizzato da regole e principi più stringenti. Innanzitutto, le metodologie per la definizione dei modelli interni sono state ridimensionate, i requisiti minimi per la dotazione del patrimonio sono maggiori e più severi, come anche il controllo a cui sono soggette in relazione alla gestione della liquidità.

Per quanto riguarda il futuro le banche hanno diverse sfide davanti come un sistema di normativa di vigilanza sempre in aggiornamento, nuove forme di concorrenza derivanti dalle innovazioni tecnologiche del mondo digitale, nuovi rischi che emergeranno e un'evoluzione continua dei metodi di assunzione delle decisioni e delle strategie di valutazione dei rischi. Di tutte queste nuove sfide parleremo in seguito, ma particolare attenzione è da porre alla *risk integration*, cioè le banche devono migliorare la loro capacità di definire le loro aspettative di redditività e di rischio. In relazione a questo scopo le autorità di vigilanza impongono loro degli *stress test* tramite i quali possono analizzare cosa accadrebbe ai loro bilanci se si avverassero degli shock finanziari o scenari economici negativi. Le banche svolgono tali test avvalendosi dei loro sistemi gestionali e determinano così il grado di patrimonializzazione, inoltre, permettono di anticipare gli effetti negativi e decisioni manageriali che potrebbero avere un impatto sull'intero mercato finanziario.

### **3.2.1.1 Dalla vigilanza strutturale alla vigilanza prudenziale**

Come abbiamo visto nel precedente paragrafo, la normativa relativa alla gestione e al controllo dei rischi è stata oggetto di molti cambiamenti e sviluppi nel tempo.

È importante focalizzarsi su uno dei momenti più importanti della storia bancaria: il passaggio dalla vigilanza strutturale alla vigilanza prudenziale.

Uno dei primi provvedimenti in materia di controllo dei rischi in Italia è rappresentato dalla legge bancaria del 1936 (r.d.l 12 marzo 1936, n. 375) nata a seguito della crisi del '29 che aveva evidenziato un'eccessiva assunzione dei rischi da parte di banche e intermediari creditizi. La legge in questione è stata caratterizzata da una progressiva socializzazione del rischio tramite l'eliminazione della pressione concorrenziale e un adeguato "governo del credito".

La vigilanza era di tipo strutturale e determinata da numerose caratteristiche, come ad esempio: una segmentazione funzionale, la presenza di determinate condizioni e requisiti economici per la concessione all'esercizio dell'attività bancaria, le barriere poste all'espansione geografica degli intermediari ecc.

Tale vigilanza, però non si è dimostrata del tutto all'altezza dello scopo, poiché la crisi del '29 si è sviluppata anche a causa di problemi derivanti dalla stessa, come lo scarso controllo sulle banche d'investimento americane dovuto a molti fattori ma, in particolar modo, alla segmentazione dei mercati.

Bisogna sottolineare, comunque, che la crisi è avvenuta in un periodo determinato da una fase di transizione tra la vigilanza strutturale e la vigilanza prudenziale e quindi alcuni limiti e problematiche derivano anche da un mancato adeguamento alla nuova regolamentazione.

La vigilanza prudenziale, al contrario della precedente, si caratterizza per una maggiore autonomia che viene riconosciuta alle banche soprattutto nell'ambito di gestione dei rischi a cui le stesse sono esposte. Quindi, cambia il ruolo assunto dalle autorità di vigilanza e la considerazione del rischio.

Infatti, alle autorità di vigilanza non è più richiesta solamente una co-gestione delle attività ma anche la definizione e successiva promulgazione di regole definite "condizionali", cioè norme costituite da standard qualitativi che possono essere o non essere misurati e il soddisfacimento degli stessi porta a specifiche conseguenze positive o negative, richiede, inoltre, una maggiore trasparenza e correttezza informativa per l'adeguata circolazione del rischio sui mercati finanziari. Il passaggio a questo modello si è reso necessario anche per alcuni cambiamenti avvenuti:

- l'internazionalizzazione del sistema finanziario per la rimozione delle barriere nazionali ha avuto un impatto sulla concorrenza poiché le banche competono con più operatori, i quali possono non essere banche e quindi non soggetti ai requisiti patrimoniali;
- le tecnologie maggiormente disponibili, ad esempio l'utilizzo di Internet permette alle banche di conoscere e sfruttare dati dei clienti a cui prima non aveva accesso e che consentono di capire e analizzare al meglio i bisogni e le condizioni economiche e sociali;
- il ruolo del mercato dei capitali è mutato in relazione alla funzione di gestione dei rischi per la diffusione di strumenti della finanza innovativa, quali ad esempio cartolarizzazioni e derivati di credito che consentono di separare i rischi legati agli investimenti effettuati e permettono la loro negoziazione nel mercato dei capitali.

Tali fenomeni hanno portato così ad una maggiore armonizzazione dei ruoli e delle competenze delle autorità di vigilanza le quali hanno il compito di creare delle forme di coordinamento adeguate e specifiche e raggiungere una maggiore integrazione fra il mercato creditizio e mobiliare sul modello della vigilanza.

Quindi, l'ambito di intervento della vigilanza prudenziale è aumentato poiché esso si rivolge anche agli intermediari finanziari e mobiliari poiché questi ultimi possono avere un impatto sull'intero sistema creditizio a causa delle loro competenze e caratteristiche.

### **3.3 Il Risk Management**

#### **3.3.1 Il ruolo e le funzioni del risk management**

W. Bauer e M. Ryser (2002)<sup>104</sup> definiscono il *risk management* come un insieme di strategie di copertura dei rischi per modificare o alterare la probabilità di distribuzione dei valori futuri degli assets delle banche. Nelle istituzioni finanziarie è correlato strettamente alla *corporate governance*, la quale ha condizionato fortemente le crisi finanziarie passate e può fortificare le proprie difese, tramite una struttura e una gestione adeguata, contro nuovi shock finanziari. Soprattutto dopo la crisi dei mutui subprime, l'attenzione posta su questi due ambiti è aumentata notevolmente. Infatti, lo si percepisce da Basilea 3 con le più stringenti precauzioni adottate e il fatto che moltissime banche abbiano rivisto la struttura della governance e dei processi attuati da questa, in particolar modo una maggiore fortificazione dell'*internal leadership* del board e della supervisione di quest'ultimo sul risk management.

Il board è responsabile del risk management, come viene affermato nei manuali e nelle circolari dei regolamenti delle principali organizzazioni bancarie. In aggiunta, la *Federal Reserve* affermava, già nel lontano 1995, che coloro che facevano parte del board erano responsabili del livello di rischio assunto dalla banca e dovevano approvare le strategie e le politiche amministrative adottate, incluse quelle relative alla gestione e all'assunzione di rischio. Erano responsabili di comprendere la natura e gli effetti che potevano portare i rischi assunti e assicurarsi che l'unità di risk management attuasse tutte le fasi: identificazione, misurazione, monitoraggio e controllo di tali rischi<sup>105</sup>.

Infine, risk management è un processo, tale per cui, avviene una gestione completa ed integrata dei rischi e il suo scopo è riuscire ad aumentare il valore della banca, evitare che subisca shock finanziari i quali portano con sé, inevitabilmente, conseguenze negative e comporta, se attuato in modo adeguato, un'allocazione del capitale migliore e un'efficace organizzazione delle risorse.

---

<sup>104</sup> *Risk management strategies for banks*, 18 November 2002. Journal of Banking Finance.

<sup>105</sup> M. E. Murphy, *Assuring Responsible Risk Management in Banking: The Corporate Governance Dimension*.

È caratterizzato da sistemi e da procedure che devono essere svolte in maniera continua, graduale e capaci di reagire ad eventuali effetti negativi in modo reattivo, inoltre, la gestione di tale processo deve essere integrata ed allineata alla cultura e al modello di business della banca.

Le funzioni di tale processo si possono identificare in alcune fasi principali<sup>106</sup>:

- identificare le risorse finanziarie a disposizione dell'azienda per capire a quali e quanti rischi la stessa può essere esposta;
- identificare i rischi ai quali l'impresa è esposta a seconda dei vari settori di attività svolti;
- misurare, valutare e quantificare i rischi per capire la loro entità e frequenza;
- controllare tali rischi per prevenirli o diminuire gli effetti e le conseguenze che gli stessi possono avere sul business;
- assumere i rischi sostenibili finanziariamente o trasferire a terzi o all'assicuratore;
- monitorare le strategie del risk management attuate e i rischi assunti nel tempo.

In conclusione, il risk management è un processo importante all'interno delle banche o degli istituti finanziari il quale consente di comprendere l'esposizione dell'impresa, far fronte ai possibili ostacoli che si possono verificare e concepire e attuare strategie e sistemi in modo tale da garantire sicurezza e stabilità al proprio business.

### **3.3.1.1 Il Comitato Rischi**

Nella circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 la Banca d'Italia annuncia che l'organo di supervisione strategica, per le banche di maggiori dimensioni e con una notevole complessità operativa, deve essere dotato dei comitati endo-consiliari<sup>107</sup>, tra cui il "Comitato Rischi", il quale assiste l'organo in relazione ai rischi e al sistema dei controlli interni.

Esso ha diversi compiti:

- individuare e nominare, insieme al Comitato Nomine, coloro che saranno i responsabili delle funzioni di controllo
- esaminare i programmi di attività e le relazioni annuali per quanto riguarda le funzioni di controllo adottate

---

<sup>106</sup> Associazione Nazionale dei Risk Manager e Responsabili Assicurazioni Aziendali, agosto 2020.

<sup>107</sup> Comitato Nomine, Comitato Remunerazioni e Comitato Rischi.

- esprimere valutazioni in relazione alla conformità dei principi all'organizzazione aziendale, alla struttura, al sistema dei controlli interni evidenziando i punti di forza e di debolezza per attuare le misure correttive adeguate
- controllare che i principi contabili di bilancio vengano attuati correttamente e in caso contrario informare il dirigente responsabile della redazione di tali documenti.

Come abbiamo precedentemente affermato, questo comitato si affianca all'organo di supervisione strategica svolgendo le seguenti funzioni:

- definizione e approvazione delle politiche di governo dei rischi e degli indirizzi strategici adottati e in relazione al RAF svolge un'attività di tipo valutativo in modo tale che, grazie a questa, l'organo possa adottare i corretti obiettivi strategici in termini di *Risk appetite* e *Risk tolerance*;
- verifica della corretta attuazione e svolgimento delle strategie e delle politiche di governo dei rischi;
- definizione dei processi delle attività di verifica e di valutazione in modo che questi siano coerenti e collegati al modello di business della banca e alle strategie adottate da questa.

Quindi, tale comitato e l'organo di supervisione strategica si coordinano tra di loro e lavorano insieme, perciò è necessario che lo scambio di informazioni sia trasparente, puntuale e preciso. Per svolgere i compiti e le funzioni sopra citate, i membri del comitato devono possedere conoscenze, competenze, tecniche e procedure idonee al ruolo e all'ambito in cui si trovano, inoltre per eventuali problematiche possono rivolgersi a soggetti esperti esterni alla banca e hanno la possibilità di poter confrontarsi con altre unità come quelle di revisione interna, di compliance e di controllo dei rischi.

### **3.3.2 L'identificazione e la misurazione dei rischi nelle banche**

Il Comitato di Basilea nel secondo accordo, relativo alla supervisione bancaria, introduce delle linee guida che le banche devono rispettare in relazione ai requisiti minimi patrimoniali e, a differenza del primo accordo, incentiva le banche a adottare i processi di misurazione del rischio sulle loro operazioni e decisioni finanziarie giornaliere.

La valutazione del rischio è sempre stata una parte naturale del business management utilizzata dalle imprese per determinare gli obiettivi da raggiungere.

La misurazione del rischio, invece, era un nuovo fenomeno di cui si era discusso ampiamente già agli inizi del 1920 ma ha ottenuto un'importanza maggiore solamente verso gli anni '70; oggi viene accettato come una parte del sistema di informazione del business.

Dermine (2013) quando parla della misurazione del rischio, da parte di coloro che operano nel settore e che hanno una funzione di supervisione, si riferisce a quattro fattori: l'identificazione di rilevanti stress test, una chiara distinzione tra situazioni rischiose e incerte, *bias* psicologici cognitivi<sup>108</sup> e l'esperienza degli ultimi venti anni dei banchieri tramite una simulazione bancaria<sup>109</sup>.

Il capitale della banca deve essere in grado di assorbire le perdite nel caso in cui si verifichi uno scenario negativo. Per preparare le banche sono stati inventati gli “*stress test*”, prove che verificano la loro capacità di resistere e reagire ad eventi negativi.

Gli Stati Uniti, durante la crisi del 2007-2009, hanno tentato di rassicurare i mercati finanziari sottoponendo le banche a stress test in modo da dimostrare la “buona salute” del sistema bancario. L'Unione Europea nel luglio 2010 rivelò i risultati e affermò che tutte le banche, a parte sette<sup>110</sup>, avevano superato i test evidenziando una tenuta sufficiente del requisito patrimoniale allo scenario avverso simulato dato che un dato di *Tier 1* era superiore al target ratio del 6%, comprese le due grandi banche irlandesi *Allied Irish Bank* e *Bank of Ireland* e le banche italiane<sup>111</sup>. Più tardi, nel marzo 2011, l'EBA ha annunciato la pubblicazione di stress test più esigenti e rigidi nel giugno 2011.

Knight e Keynes (1921) spiegano che in una situazione rischiosa i dati possono essere rilevati, mentre diversamente accade in una situazione incerta poiché la distribuzione delle perdite non può essere misurata. Perciò gli autori suggeriscono che i board delle banche dovrebbero porre maggiore attenzione a queste ultime e l'esposizione della banca dovrebbe essere limitata fino a che non si hanno maggiori informazioni disponibili per valutare la situazione stessa.

I pregiudizi cognitivi individuati da Hammond et al. (1998) sono tre: *framing formulation*, la quale si riferisce al modo in cui una misura di rischio è espressa; l'ancoraggio, secondo il quale i soggetti formulano stime o previsioni partendo da un punto iniziale, che può non essere approfondito, e procedendo per aggiustamenti successivi, che possono rivelarsi insufficienti e portare ad errori di

---

<sup>108</sup> Sono pregiudizi che si sviluppano dalle informazioni in possesso di un individuo, il quale le elabora tramite “filtri cognitivi” per semplificarle e selezionarle a causa dei limiti biologici, Spesso divergono dalle ipotesi di comportamento razionale, e quindi dalla realtà.

<sup>109</sup> Jean Dermine, 2013. *Bank Corporate Governance, Beyond the Global Banking Crisis*. New York University Salomon Center.

<sup>110</sup> La banca tedesca Hypo, cinque Casse spagnole e la Ate Bank.

<sup>111</sup> Il risultato migliore fu di Intesa, con un Tier 1 dell'8,2%, Unicredit con 7,8%, Banco Popolare con 7%, Ubi Banca con 6,8% e Monte dei Paschi con 6,2%.

stima o ritardi nelle reazioni a nuove informazioni; infine la disponibilità di informazioni<sup>112</sup> dovuta alla memoria limitata, il giudizio dei soggetti sarà a favore di situazioni in cui la disponibilità mentale è più agevole oppure perché più familiari o recenti.

Per quanto riguarda l'ultimo fattore, l'autore ha osservato i membri del board e i *senior bankers* agire come membri di una *Asset and Liability committee* (ALCO), sebbene sia una simulazione bancaria, è stato possibile trarre alcune lezioni: il successo può portare ad una maggiore *over-confidence* e noncuranza; controllare le conseguenze che possono derivare da eventi estremi, come shock finanziari; *over-confidenze* nei numeri, grafici e formule può portare ad una falsa sensazione di sicurezza, per questo il board deve basarsi sulle conferme delle assunzioni che rendono validi i reports e non solo sull'analisi dei risultati; in un sistema competitivo bisogna porre una maggiore attenzione sulla performance assoluta rispetto a quella relativa poiché quest'ultima porta ad una eccessiva assunzione di rischi per superare le performance dei *competitors*; è preferibile una discussione di gruppo, piuttosto che individuale, riguardo le decisioni strategiche poiché favorisce una migliore identificazione dei rischi; infine è necessaria una funzione di risk management separata dalle altre unità per una maggiore focalizzazione e concentrazione sui rischi, sulle opportunità di profitto e per permettere di ridurre l'esposizione ai rischi.

Kaplan (2009) afferma che ci sono tre livelli di rischio d'impresa, i quali vengono categorizzati in relazione alla controllabilità, alla gestione e alla prevedibilità delle loro conseguenze.

Il primo livello riguarda i rischi globali del business che sono difficili da prevedere ma possono essere allo stesso tempo potenzialmente devastanti nei loro effetti; il secondo livello invece tratta i rischi inerenti alle decisioni strategiche d'impresa e tali rischi sono accettati come "naturali", soprattutto nello studio di quali potrebbero essere i futuri rendimenti di una banca; il terzo livello invece considera i rischi conosciuti ma evitabili, i quali sono: il rischio di credito, di mercato e operativo e per questi viene utilizzato solitamente il modello di valutazione di misurazione *Value at risk (VaR)*.

In accordo con McGoun (1995) i modelli di misurazione utilizzati nella valutazione dei rischi sopra citati dovrebbero basarsi su concetti pratici e non su assunzioni speculative poiché, queste ultime, sono soggette a critiche inerenti a dibattiti ancora aperti. Lo stesso autore afferma che tali modelli potrebbero fallire in situazioni di crisi.

---

<sup>112</sup> Ve ne sono di due tipi: disponibilità per costruzione, che riguarda il modo in cui gli individui usano le informazioni per elaborare esempi o simulazioni, e disponibilità per recupero, che riguarda il modo in cui gli esempi o fatti vengono richiamati alla mente da categorie naturali.

Inoltre, egli muove delle accuse verso tre presupposti: il primo è credere che valori storici possono essere utilizzati per prevedere situazioni future, il secondo è la convinzione che tutte le stime utilizzate per i rischi possono essere conosciute, il terzo è trascurare la legge dei grandi numeri. Il primo concetto evidenzia da subito una difficoltà: non è sufficiente basarsi su valori storici per creare una proiezione del futuro poiché una certezza è che questo potrebbe essere differente dal presente o dal passato e l'incertezza riguardo al futuro rende problematiche le assunzioni storiche. Il secondo concetto, il quale prevede che il valore atteso si verificherà nel lungo periodo, mostra che non c'è nessuna consapevolezza che misure come la standard deviation potrebbero diventare obsolete: se si ha infatti un numero di osservazioni molto grande la standard deviation arriverà vicina a 0 rendendo così la misura di rischio un valore non esplicativo.

Infine, per quanto riguarda il terzo concetto, l'autore illustra l'esempio in cui due investitori devono scegliere tra due investimenti, i quali hanno lo stesso rendimento e una stessa misura di rischio. La decisione di ognuno dei due investitori di propendere per il primo investimento rispetto al secondo o viceversa dipende dalle considerazioni che questi fanno, le quali possono essere diverse poiché soggettive, a seconda delle conoscenze, competenze, bisogni e condizioni economiche.

Danielsson (2002) discute le ragioni che stanno alla base dei requisiti di capitale imposti alle istituzioni finanziarie e mostra come tali istituzioni siano state colpite nelle crisi finanziarie. Sottolineando le carenze presenti nella misurazione del rischio, conclude che tale metodo potrebbe peggiorare la situazione finanziaria per una banca in crisi.

In un recente dibattito Bhimani (2009) afferma che non ci sono studi che interpretano criticamente le opinioni dei manager delle banche riguardo la misurazione del rischio.

Nello stesso dibattito Woods (2009) incentiva lo studio relativo all'influenza delle regolamentazioni sui sistemi di controllo e sull'efficacia di tali sistemi e afferma che la misurazione del rischio non dipende solamente dalla struttura o organizzazione delle metodologie utilizzate ma anche dai controlli che sono implementati in questa.

Rimanendo nell'ambito della normativa dei rischi, Ulrich Beck (1992) afferma che la regolamentazione dei rischi non è utile se riguarda solamente la misurazione e la gestione di questi poiché rischi finanziari nuovi possono verificarsi in ogni momento. Se i rischi possono essere regolamentati allora vuol dire che possono essere identificati. Le evidenze empiriche dalle ultime crisi finanziarie mostrano che molti rischi non sono prevedibili poiché il mercato è dinamico, cioè



in continuo sviluppo, perciò la cultura del rischio deve evolversi ed aggiornarsi in maniera continua poiché una cultura statica non sopravviverebbe nella realtà.

Inoltre, considerando gli operatori finanziari, Power (2009) afferma che la professionalità di coloro che si occupano della regolamentazione influenza il risk management poiché potrebbe tradursi in un rischio, cioè la funzione di misurazione può produrre un senso di sicurezza o *over-confidence* falso per il management.

Mikes (2011) afferma che coloro che si occupano di gestire e studiare i rischi agiscono in maniera diversa a seconda delle varie attività che svolgono e ciò dipende anche dal fatto che la banca abbia un risk management centralizzato o decentralizzato. Analizzando 5 banche, con una stessa struttura e uguali tecniche di misurazione del rischio, Mikes ha potuto constatare che queste trattavano le informazioni che avevano in maniera distinta, sia per le diverse caratteristiche della struttura manageriale sia per le diverse tecniche che venivano utilizzate.

L'attenzione in tale ambito negli anni è cresciuta sempre di più e ciò ha portato anche all'aumento delle tecniche di misurazione del rischio.

Tale fenomeno suggerisce una crescente ambizione a controllare e saper gestire il futuro. Perciò nel risk management delle banche si è data maggiore enfasi al sistema dei controlli interni e si è posta una rilevante attenzione nella creazione di nuove categorie di rischi. Questo ha portato a nuovi compiti manageriali con la nascita di nuove occupazioni e figure professionali e allo sviluppo di quelli già esistenti.

Tutte queste nuove regolamentazioni queste nuove procedure suggeriscono che la misurazione del rischio oggi è un tema molto più diffuso rispetto al passato.

In conclusione, Basilea II ha contribuito ad aumentare l'importanza del ruolo del sistema dei controlli interni nelle banche e il *risk measurement* deve essere gestibile e monitorabile. Un cambiamento è avvenuto anche nella funzione di supervisione delle banche per quanto riguarda il rispetto della *compliance* e le nuove condizioni interne dell'organizzazione, le quali incoraggiano la struttura del risk management a migliorarsi e a adottare misure sempre più efficaci ed efficienti.

### **3.3.3 Il Risk Management in futuro**

Negli ultimi decenni il risk management ha subito dei cambiamenti che in larga parte sono riconducibili alle regolamentazioni emerse dopo le crisi finanziarie, soprattutto quella dei mutui subprime.

La ricerca di McKinsey (luglio 2016) enuncia alcune particolari iniziative e precauzioni che il risk management deve adottare e sfruttare, le quali permettono di intuire quale potrebbe essere la funzione del rischio in futuro.

Innanzitutto, bisogna evidenziare che negli anni emergono sempre nuovi ed imprevedibili rischi che l'unità di risk management deve essere in grado di rilevare e gestire.

Il *model risk*, cioè il rischio di perdita derivante dall'uso di modelli non abbastanza precisi nella valutazione dei titoli finanziari e proprio per questo le banche, la cui performance dipende dai modelli di business adottati, deve essere capace di migliorare la gestione e il monitoraggio di questo rischio. Perciò si richiedono linee guida e requisiti sempre più precisi e stringenti nell'ambito di tale funzione.

Il *cybersecurity risk* è determinato da una perdita economica derivante dal malfunzionamento del sistema informativo e che può danneggiare la reputazione della banca. Molte banche adottano dei sistemi o delle strategie di protezione contro i *cyberattacks*<sup>113</sup> ma la cybersecurity è in continua evoluzione e quindi le banche devono perfezionare questi sistemi per ridurre la loro esposizione a tali attacchi informatici i quali possono causare ingenti perdite.

Infine, si deve considerare il rischio di contagio poiché nel mercato finanziario le banche sono correlate tra di loro e uno shock finanziario potrebbe causare effetti negativi sulle performance e sulla stabilità e diffondersi velocemente coinvolgendo più mercati e più settori economici. Le banche quindi devono misurare e monitorare costantemente la loro esposizione a questo rischio. In conclusione, esse devono preparare il risk management a questi nuovi rischi adottando modelli che permettano di valutare e analizzare il loro appetito al rischio, l'esposizione delle banche a questi e altri rischi e un'adeguata gestione degli stessi.

Un fattore altrettanto importante è la continua evoluzione delle tecnologie e delle metodologie di analisi sempre più innovative che ottimizzano le scelte di rischio e permettono di avere costi più bassi. Le più rilevanti sono:

- *big data*: una raccolta di dati molto estesi in termini di volume, velocità e varietà i quali appunto richiedono tecnologie avanzate ed innovative
- *machine learning*: metodo che permette di migliorare l'accuratezza e la precisione dei modelli di rischio identificando la complessità, la non linearità dei campioni di dati e ogni piccola informazione che permette di aumentare il potere predittivo del modello.

---

<sup>113</sup> Sono attacchi informatici messi in atto da individui o organizzazioni, chiamati cyber criminali, che colpiscono sistemi informatici, dispositivi elettronici, infrastrutture con lo scopo di alterare, danneggiare o rubare dati.

- *crowdsourcing*: l'internet rende possibile questo fenomeno, cioè lo sviluppo di un progetto collettivo di idee che molte imprese utilizzano per aumentare e migliorare la loro efficienza, ad esempio.

Molte di queste nuove tecnologie e innovazioni finanziarie permettono di ridurre i costi e conferiscono un vantaggio competitivo a quelle aziende che hanno la possibilità di utilizzarle. Vi sono però dei contro, cioè l'esposizione a rischi imprevedibili e le maggiori sfide a cui le banche devono far fronte.

Tecnologie avanzate portano ad una nuova caratteristica del mercato: le aspettative dei consumatori aumentano all'aumentare di queste e portano ad un incremento e sviluppo di nuovi *competitors*, come ad esempio *Fintech*. Quest'ultimo, sviluppatosi negli ultimi anni, permette di offrire ai consumatori servizi e prodotti finanziari innovativi che la banca non è in grado di produrre e perciò vede ridursi una parte di mercato in cui prima esercitava la propria attività. Perciò se gli istituti bancari devono evolvere il loro business, seppur questo comporti dei costi maggiori rispetto al tradizionale, offrendo servizi e prodotti avanzati, come ad esempio strumenti online che permettano di svolgere operazioni bancarie in modo più veloce e con una maggiore qualità o *apps* che permettano di controllare e monitorare continuamente i propri movimenti bancari.

In conclusione, possiamo affermare che la funzione di gestione del rischi deve possedere determinate capacità per far fronte ai rischi di oggi e a quelli che si potrebbero presentare in futuro: una migliore e completa automatizzazione dei sistemi e dei processi di decisioni che permettano una diminuzione degli interventi, una più stretta collaborazione tra il business e le funzioni per una migliore esperienza per il cliente per quanto riguarda i prodotti e i servizi offerti e l'intera attività bancaria, rafforzare la tempestività e la precisione della regolamentazione, una maggiore vocazione ai valori e principi alla base dell'attività svolta e agli obiettivi strategici posti supportati da una cultura del rischio definita e completa e formare dei team capaci, competenti e con capacità analitiche avanzate.

## Capitolo 4

### ***Come le caratteristiche del board incidono sull'assunzione di rischio e sulla performance bancaria: un'analisi empirica***

#### **4.1 Letteratura**

Negli anni recenti la governance delle banche è diventata più prescrittiva rispetto al passato, sia per definire al meglio le esigenze di coloro che operano nel settore, con particolare attenzione ai membri del board, sia per i difetti e i limiti che sono stati rivelati alla luce delle crisi bancarie avvenute.

Questo lavoro vuole evidenziare le qualità delle competenze e conoscenze e le diversità che vivono all'interno del sistema bancario per capire come migliorare le performance dello stesso, e come queste sono correlate all'esposizione della banca ai rischi e alle caratteristiche dei mercati finanziari.

In particolare, si vuole analizzare come la diversità del board influenza i meccanismi e i processi adottati e di conseguenza come questi si riflettono sulla performance bancaria.

Vi sono molti studi e analisi che prendono come oggetto la composizione del board, mentre altri si concentrano sul livello qualitativo dei membri che lo compongono.

La diversità è uno dei primi temi studiati e può riferirsi a più fattori che di seguito illustreremo.

In alcune analisi viene considerata come la presenza di professioni o ruoli differenti tra i vari direttori presenti nel board come, ad esempio, direttori indipendenti, accademici o politici. I benefici che possono derivare sono legati ai rapporti positivi che questi soggetti possono portare all'interno del sistema riflettendosi in un aumento del valore collegato al loro comportamento e, in seguito, ad un impatto sociale positivo sulla clientela e sui dipendenti.

Tale concetto si riferisce anche a minoranze etniche o differenze di genere e rappresenta, negli anni più recenti, un segnale sociale che riflette una mentalità molto aperta in termini manageriali e commerciali, inoltre, ha un impatto sugli indicatori di *corporate social responsibility*, cioè l'adozione di una politica aziendale in grado di armonizzare gli obiettivi economici e quelli sociali in un'ottica di sostenibilità dell'attività bancaria e del patrimonio sociale e umano (Bear et al. 2010). I direttori bancari guidano relazioni e una visione a lungo termine che possono essere utili nell'implementazione delle strategie di business, infatti, Weisbach (1988) si focalizza sul ruolo di monitoraggio del management eseguito da direttori esterni e Klein (1998) sostiene che le

questioni critiche collegate al ruolo di consulenza del board aumentano all'aumentare della complessità<sup>114</sup> del business.

Altri studi rappresentano la diversità come la presenza di direttori esecutivi, non esecutivi o indipendenti, questi ultimi spesso non coincidenti, soprattutto quando vengono paragonati al ruolo del CEO (Adams et al. 2005; Donaldson and Davis 1991; Pathan 2009; Smith e Stultz 1985). Tali studi si rifanno anche alla teoria del principale-agente, in cui i direttori proteggono gli interessi degli shareholders da comportamenti opportunistici del management, soprattutto con riguardo al CEO: questo suggerisce che i direttori indipendenti siano in grado di bilanciare il potere del CEO. Una più alta percentuale di direttori indipendenti potrebbe aiutare a ridurre il costo del debito (Anderson 2004) e aumentare il merito di credito dell'azienda (Ashbaugh-Skaife et al. 2006) o ridurre il suo rischio sistematico; inoltre, Cornett et al. (2009) e Mishra e Nielsen (2000) affermano che possono condurre a rendimenti migliori per il management. Un rafforzamento del monitoraggio eseguito da questi è caratterizzato da un utilizzo più limitato di politiche contabili e fiscali mirate a migliorare i risultati finanziari, in aggiunta alla definizione di incentivi sostenibili per i managers.

Dall'altro lato Fama e Jensen (1983) mostrano che la presenza di direttori con una conoscenza interna diffusa porta a benefici che aumentano al crescere di asimmetrie informative alle quali la banca è esposta. In questo caso non si dovrebbe contare solamente sul monitoraggio effettuato da direttori esterni (Adams e Ferreira 2007).

Infine, Pathan (2009) in un'analisi su un campione di 200 holding bancarie americane nel periodo 1997-2004 mostra che la struttura del board è determinante per le scelte di assunzione di rischio nelle banche e trova una relazione negativa tra la presenza di direttori indipendenti e il livello di rischio assunto, evidenziando che tali direttori sono delle presenze cruciali per bilanciare gli interessi tra shareholders e stakeholders.

Pathan e Faff (2013) mostrano entrambi che la performance è correlata negativamente all'indipendenza del board, mentre è soggetta ad un effetto positivo derivante dalla diversità di genere. Tale relazione risultava debole durante la crisi finanziaria del 2007-2008 e i risultati empirici dimostrano che non è ancora consolidata nel sistema bancario.

Nel 2012 la Commissione Europea ha accettato una proposta di direttiva che prevede di aumentare l'equilibrio di genere dei direttori non esecutivi (NEDs) nelle società quotate dal 1°

---

<sup>114</sup> Dimensione dell'azienda, la diversità dei titoli di laurea posseduti dai soggetti o il peso che hanno finanziamenti esterni nella struttura di capitale dell'azienda.

gennaio 2020, approvata ampiamente dal Parlamento Europeo. Pertanto, tutte le società quotate europee hanno aumentato il numero delle donne presenti nei corporate board elevando la quota di genere al 40% (equivale ai due quinti).

Bohren e Strøm (2020) evidenziano la mancanza di relazione tra la diversità del board e la performance economica, affermando che non vi sono convincenti ragioni economiche per giustificare l'imposizione da parte della legge di requisiti per quanto riguarda la presenza di certi profili di direttori e anche per questo la diversità non è solamente la mera percentuale della presenza di determinati soggetti all'interno del board ma è una condizione per la definizione di una buona governance, per un miglioramento della stessa e può essere individuata in differenti modalità.

Ferreira (2010) afferma che la scelta della composizione del board non si basa solamente sulla performance economica ma anche su obiettivi più rilevanti quali ad esempio la performance sociale, e quindi l'attenzione posta dai soggetti del board agli stakeholders oppure l'efficacia e l'efficienza dei processi di decisione intrapresi.

Rispetto a questo tema, possiamo affermare, da un lato, che l'eterogeneità di un board è un valore aggiunto per lo stesso specialmente quando siamo in presenza di cambiamenti importanti e complessi da gestire, dall'altro può condurre a effetti negativi come conflitti d'interesse o carenze d'efficienza nei processi di decisione del business.

Van der Walt e Ingley (2003) affermano che l'efficienza del board è strettamente correlata ai titoli professionali dei membri che ne fanno parte, e quindi alle loro skills, competenze ed esperienze. Questa è una parte della letteratura che è stata esplorata approfonditamente negli ultimi anni. Infatti, alcuni studi, come quello di Minton et al. (2014) affermano che le banche caratterizzate da membri con esperienze finanziarie maggiori e di più alto livello si sono esposte a maggiori rischi durante la crisi finanziaria, e questo rappresenta il risultato dello sfruttamento cosciente del meccanismo di *residual claim*.

Sila et al. (2016) hanno notato che la diversità del board aumenta l'efficienza del monitoraggio, il quale aiuta ad allineare gli obiettivi degli shareholders con quelli dei managers ed è utile per promuovere una maggiore assunzione di rischio.

Società e compagnie possono trarre dei benefici dai diversi *background* dei soggetti, cioè esperienze, competenze e conoscenze, le quali permettono lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi e la definizione di strategie efficaci ed efficienti per raggiungere gli obiettivi preposti (Anderson et al. 2011).

Tali differenze comportano però anche dei costi di comunicazione, coordinamento e conflitti tra i vari soggetti che operano all'interno del sistema bancario e talvolta questi possono superare i benefici che ne derivano (Putnam 2007).

Infatti, controversie e opinioni divergenti rendono il processo di decisione molto più difficoltoso, lento e poco efficace.

Perciò la corporate governance deve dotarsi di un insieme di esperienze, competenze e background diversi che però siano in grado di svolgere un'adeguata funzione di monitoraggio sul sistema bancario (Renée B. Adams e Ferreira, 2009) e il board deve essere in grado di prendere decisioni che comportino un'idonea assunzione di rischio da parte della banca e mitigare comportamenti opportunisti e i conflitti d'interesse che si possono verificare.

## **4.2 Ipotesi del modello**

Iniziamo l'analisi empirica elencando le ipotesi di questo modello da cui partirà la ricerca.

Dapprima si analizza la relazione esistente tra le caratteristiche del board e l'assunzione ed esposizione al rischio delle banche del campione.

Quello che si vuole capire e analizzare è come le peculiarità delle strutture interne delle banche e le decisioni che le stesse prendono influenzano la loro performance ed esposizione al rischio.

Per ogni variabile del *board* viene fatta una previsione.

La prima che si prende in considerazione è la *CEO Duality*: si ipotizza che possa portare ad una maggiore assunzione di rischio e ad effetti negativi per la banca. CEOs molto potenti potrebbero indebolire l'indipendenza del board se sono in grado di influenzare le dinamiche decisionali, inoltre Adams et al. (2005) mostrano che società con CEO con molti poteri sono caratterizzate da una variabilità delle performance molto alta poiché gli stessi tendono ad applicare delle politiche da cui derivano conseguenze rischiose. Pathan (2009) sostiene che la dualità dell'Amministratore Delegato modifica negativamente il flusso di informazioni all'interno della struttura rendendola così opaca, da cui derivano, in seguito, effetti negativi.

- *H1: Il rischio aumenta in presenza di CEO Duality, cioè quando il CEO ricopre sia la carica di Amministratore e Presidente del consiglio di amministrazione.*

La seconda ipotesi si riferisce alle dimensioni del board e come questa influisca sulla banca. Molte ricerche affermano che il board di grandi dimensioni potrebbero ridurre l'efficacia e l'efficienza dello stesso a causa della maggiore complessità che ne deriva. La Banca d'Italia nel 2015 ha imposto un numero massimo di membri del board uguale a 15 per impedire che la complessità ostacoli la funzionalità dello stesso e il processo di *decision making* (nel caso di *one tier model* sono 12 e di *two tier model* sono 22)<sup>115</sup>.

- *H2: Il rischio aumenta all'aumentare delle dimensioni del board.*

La terza variabile analizzata riguarda la presenza di direttori indipendenti nel board. Pathan (2009) sostiene che board caratterizzati da una parte maggiore di direttori indipendenti seguono politiche di gestione meno rischiose, tuttavia è necessario un bilanciamento di cariche.

- *H3: Il rischio diminuisce in presenza di direttori indipendenti, ma solo fino ad un certo limite, è necessario quindi che vi sia un bilanciamento di cariche all'interno.*

La quarta variabile riguarda invece il numero di donne presenti nel board. Vi sono molte ricerche su questo aspetto e spesso i risultati sono contrastanti. Alcuni studi affermano che le donne sono più inclinate alla prudenza rispetto agli uomini e quindi tendono ad assumere rischi minori, dimostrandosi così avverse al rischio. Berger et al. (2014) mostrano che board composti da giovani membri e da più donne sono caratterizzati da un'inclinazione al rischio maggiore rispetto ad altri.

- *H4: La presenza di donne all'interno del board porta a una minore assunzione di rischio.*

### **4.3 Dataset di riferimento**

L'analisi di questa ricerca si basa su un dataset di riferimento di 314 banche, le quali si trovano in diverse aree geografiche in tutto il mondo.

L'orizzonte temporale preso in considerazione va dall'anno 2002 all'anno 2019 e si fa riferimento a dati di diverse tipologie. Si analizzano dati di bilancio, dati relativi alla composizione e alla struttura

---

<sup>115</sup> Il primo modello, *one tier model*, è caratterizzato dall'accentramento delle funzioni di amministrazione e controllo in un unico organo, mentre il secondo, il *two tier model* è caratterizzato da due organi distinti per le due funzioni.

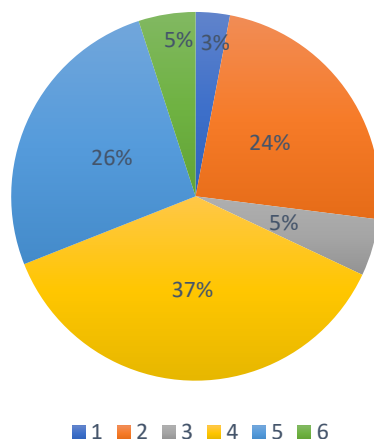


del board ed è stato preso in considerazione un dato macroeconomico relativo a tutti i paesi in cui le banche sono localizzate, il PIL.

La fonte principale da cui provengono tali dati è Bloomberg.

Di seguito si riporta il grafico relativo alle varie aree geografiche di appartenenza delle banche analizzate.

**Distribuzione geografica del campione di banche**



(3% Africa, 24% America del Nord e del Centro, 5% America del Sud, 37% Asia, 26% Europa, 5% Oceania)

Nei paragrafi successivi verrà fornita una descrizione molto più dettagliata di tutte le variabili utilizzate per l'esplicazione del modello econometrico studiato.

#### **4.4 Descrizione delle variabili**

In questo paragrafo andremo a descrivere le variabili che sono state analizzate per stimare il modello econometrico. Le prime di cui ci occuperemo sono le variabili dipendenti costituite da indicatori sintetici di rischio, a seguire avremo le variabili indipendenti e di controllo.

Le variabili dipendenti sono 4: la volatilità (360 giorni), la probabilità di default a 5 anni, l'Altman Z-score e il rapporto tra *non performing loans* e il totale dei prestiti; le variabili indipendenti sono relative alle caratteristiche del board e quindi: *board size*, *board gender diversity*, *ceo duality independent directors*; infine, le variabili di controllo sono: il GDP dei paesi delle banche prese in considerazione, il valore di mercato e il rapporto tra total loans e total assets.

#### **4.4.1 Variabili dipendenti**

Le misure di rischio sono 4, una di mercato e le altre tre di natura contabile:

- la volatilità dei rendimenti azionari calcolata annualmente consente di analizzare e studiare la variabilità dei rendimenti delle azioni rispetto alla media. È una variabile molto utilizzata nel mondo della finanza e ad una volatilità maggiore corrisponde un rischio maggiore.
- lo Z- score di Altman, creato nel 1968 dall' economista statunitense Edward I. Altman, è un indice molto utilizzato nelle analisi empiriche poiché serve a definire la probabilità di fallimento di una società. Esso richiede dati di natura contabile, i quali compongono la formula che mette in relazione la variabilità dei rendimenti della società analizzata con il capitale in modo tale da capire se quest'ultimo è in grado di assorbire eventuali perdite ed evitare il fallimento. Se il risultato è minore di 1,79 allora la probabilità è alta, se è maggiore di tre è bassa. Esso deve essere comunque calcolato per più esercizi per capire se la situazione migliora o peggiora.

$$\text{Altman Z-score} = (1.2 * \text{Capitale Circolante Netto} / \text{Totale delle Attività}) + (1.4 * \text{Utile Non Distribuito} / \text{Totale Attività}) + (3.3 * \text{EBIT} / \text{Totale Attività}) + (0.6 * \text{Capitalizzazione} / \text{Totale delle Passività}) + (0.999 * \text{Ricavi} / \text{Totale Attività})$$

- la probabilità di default nei prossimi cinque anni permette di definire la probabilità che la controparte si riveli inadempiente nei confronti della banca. Le banche la utilizzano quindi, per analizzare il merito creditizio del cliente.
- Il rapporto tra *non performing loans*, cioè i crediti in sofferenza, e il totale dei prestiti. Tale indice consente di capire la qualità del credito della banca e il rischio a cui è legato.

#### **4.4.2 Variabili indipendenti**

Le variabili indipendenti legate al board sono 4:

- CEO Duality: è una variabile *dummy*, o dicotomica, cioè assume valore 1 se è presente CEO Duality, altrimenti 0. La CEO duality corrisponde all'identificazione dell'amministratore delegato e del presidente del consiglio di amministrazione nella stessa persona.
- Board size: è una variabile che indica le dimensioni del consiglio di amministrazione e, più precisamente, il numero di membri all'interno dello stesso alla fine di ogni esercizio fiscale.
- Independent board directors: è la percentuale di membri indipendenti, cioè "esterni" all'impresa che non sono influenzati da alcun tipo di condizionamento quando si devono prendere decisioni.
- Board gender diversity: indica la percentuale di donne all'interno del Consiglio di Amministrazione.

#### **4.4.3 Variabili di controllo**

La ragione per cui sono state inserite delle variabili di controllo nel modello risiede nel fatto che queste possono avere dei legami con le variabili dipendenti e aiutare così a migliorare la bontà del modello stesso. I controlli eseguiti sono di natura macroeconomica e contabile:

- GDP: è un indicatore che misura il Prodotto Interno Lordo annuo di ogni paese in cui sono localizzate le banche, ovvero il valore di mercato di tutti i prodotti e servizi finali forniti nel territorio del paese in questione e in un determinato periodo di tempo. Questo fornisce una misura sull'effetto del ciclo economico sull'evoluzione delle scelte commerciali delle banche.
- Market Value: è un indicatore caratterizzato dalla somma della capitalizzazione di mercato, delle azioni privilegiate, del debito a breve e medio-lungo termine, di altre passività, dalle partecipazioni di minoranze e infine dal totale dei depositi.
- Total loans/ Total assets: è una misura che mostra la composizione delle attività svolte da una banca. I dati di numeratore e denominatore sono stati presi da Bloomberg e in seguito il rapporto è stato costruito manualmente.

#### **4.5 Specificazione del modello econometrico**

Per verificare le ipotesi descritte nel precedente paragrafo è stato costruito un modello di regressione lineare di tipo panel.

Un modello panel è caratterizzato da dati longitudinali che permettono di combinare le caratteristiche e informazioni di  $n$  soggetti, in questo caso sono le banche, nello stesso istante temporale con quelle informazioni, sempre relative ad  $n$ , rilevate però a periodi temporali diversi dal primo.

I dati panel si identificano, quindi, per due caratteristiche particolari: la *cross section* e la *time series*. Tramite la prima vengono osservate le caratteristiche di più soggetti nello stesso istante, mentre la seconda permette di rilevare e osservare le caratteristiche di un insieme di individui in diversi periodi temporali.

Baltagi (1995) e Hsiao (1985,1986) hanno dato un significativo contributo all'utilizzo dei dati panel evidenziandone i vantaggi che possono derivarne, quali ad esempio: controllo dell'eterogeneità degli individui, sono più informativi, hanno una maggiore variabilità e minore collinearità tra le variabili, un'efficienza maggiore nelle stime, permettono di identificare e misurare effetti non osservabili tramite *time series* e *cross section* e vengono eliminate le distorsioni sulle stime dovute ad aggregazioni di dati. Inoltre, il modello considerato è caratterizzato da *fixed effects*, ovvero effetti fissi individuali, che seppur ignoti, vengono presi in considerazione anche se ininfluenti poiché si ritiene che l'assunzione ed esposizione al rischio da parte delle banche sia un fenomeno complesso e di difficile determinazione e quindi è bene considerare tutti i fattori, anche quelli parzialmente non osservabili.

Il modello considerato per analizzare la relazione tra le caratteristiche del board e il rischio della banca è il seguente:

$$Y_{j,t} = \alpha_j + \beta_1 DIVERSITY_{j,t} + \beta_2 VC_{j,t} + \epsilon_{j,t}$$

con:

- $J$  indica le singole banche e pertanto  $j=1, \dots, 314$
- $T$  indica il singolo anno e pertanto  $t=2002, 2003, \dots, 2019$
- $Y_{j,t}$  è la variabile dipendente che rappresenta l'assunzione di rischio da parte della singola banca
- $\beta$  sono relativi alle variabili da stimare
- $DIVERSITY$  è il vettore di variabili relative alla *board gender diversity* del board

- VC è il vettore delle variabili di controllo
- $\epsilon_j, t$  è l'errore specifico dell'osservazione  $j$  al tempo  $t$ .

#### 4.6 Analisi descrittiva delle variabili

L'analisi è stata svolta grazie al software Stata, il quale come prima cosa ha permesso di svolgere un'analisi di tipo descrittivo sulle banche tramite le variabili considerate, e quindi, gli indicatori di rischio e le caratteristiche del board.

Di seguito si riporta la tabella che riassume le statistiche descrittive (media, deviazione standard, massimo e minimo) delle variabili di cui discuteremo.

Tabella 1: statistiche descrittive delle variabili dipendenti

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
volatilità	4374	35.65337	21.28331	.0083567	432.73
AltmanZscore	3330	1.539776	.6396676	-3.971594	9.457415
probabilit~i	4540	.0199204	.0178401	0	.3301762
nonperform~s	2466	2.702157	2.983286	0	16.0493

Prendiamo in considerazione la prima tabella composta dalle variabili dipendenti e andiamo ad analizzarne i risultati ottenuti.

La volatilità ha una media pari a 35%, i valori si presentano, quindi, abbastanza contenuti dato che si ha un valore massimo pari a 432.

L'Altman z-score presenta una media pari a 1.53, perciò possiamo notare che la probabilità d'insolvenza è abbastanza alta considerando che il risultato ottenuto è minore di 1,79.

Il rapporto tra *non performing loans* e *total loans* ha una media del 2.70%, valore abbastanza buono anche se la deviazione standard non è così bassa, pari al 2.98%.

Infine, la probabilità di default in 5 anni ha una media pari a 1.9%.

Tabella 2: Statistiche descrittive delle variabili indipendenti

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ceoduality	2812	.6568279	.4748528	0	1
boardsize	2849	12.73921	4.79939	0	36
independen~s	2637	45.85202	30.98958	.55	100
boardgende~y	2847	12.50069	12.52001	0	94.12

La seconda tabella, invece, riguarda le variabili indipendenti, e quindi le caratteristiche del board. La prima variabile analizzata è la *ceo duality*, la quale presenta una media circa dello 0.65, il che significa che più della metà delle banche analizzate ha avuto Amministratori delegati che ricoprivano allo stesso tempo anche la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione. Ciò significa che per il 65% circa questa variabile, che è dummy, ha avuto un valore pari a 1, e quindi il CEO si è assunto maggiori compiti e responsabilità ricoprendo due cariche rilevanti contemporaneamente.

L'analisi prosegue con la variabile *board size*, la quale indica che i board in media sono composti da 12 soggetti su un range che può arrivare fino a 36; la variabilità è abbastanza alta, poiché abbiamo un valore di standard deviation pari a 4.79, il quale indica che le dimensioni tra le banche analizzate sono molto diverse tra loro.

La terza variabile riguarda la percentuale di presenza dei direttori indipendenti, la cui media è di circa 45%. Alcuni studi dimostrano che questa variabile aiuta a bilanciare il potere del CEO, inoltre un'alta percentuale di direttori indipendenti aiuta a ridurre il costo del debito (Anderson et al. 2004) migliorando il merito del credito della società (Ashbaugh-Skaife et al. 2006) o riducendo il rischio sistematico. Infine, nel settore bancario i direttori indipendenti contribuiscono a migliori rendimenti (Cornett et al. 2009; Mishra e Nielsen, 2009).

L'ultima variabile di questa tabella è la presenza di donne all'interno del board la cui percentuale è molto bassa e conduce ad una situazione abbastanza critica. Esse, infatti, rappresentano solamente il 12%. Questa tematica è oggetto di dibattiti e analisi, soprattutto negli ultimi anni, poiché si cerca di promuovere il ruolo della donna sia nei board ma anche nel settore lavorativo in generale. Bisogna però sottolineare, a favore dei risultati ottenuti, che i dati presi in considerazione presentano come anno d'inizio il 2002, nel cui anno e in quelli successivi non si era ancora così attenti e predisposti allo sviluppo della tematica delle quote rosa<sup>116</sup>.

Le banche, infatti, stanno ampliando la presenza femminile nei consigli di amministrazione e, come afferma Parente (2018), a fine 2011 si è visto che le decisioni prese hanno condotto ad un aumento della quota riservata alle amministratrici.

---

<sup>116</sup> La legge 120/2011 stabilisce una riserva per le donne nelle società quotate: la presenza minima in CdA e collegi sindacali dovrà essere del 20%, destinata poi a salire a un terzo nei mandati successivi (Giovanni Parente, 18 giugno 2012. *Le banche giocano d'anticipo sulle quote rosa nei board*).

Nel 2015 la banca Monte dei Paschi ha avuto la miglior percentuale per le quote rose in Italia, poichè con il rinnovo consiglio dell'aprile 2015 questa rappresenta il 50%, e lo stesso vale nel collegio sindacale dove 3 dei 4 sindaci sono donne<sup>117</sup>.

Tabella 3: Statistiche descrittive delle variabili di controllo

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
valoredime~o	4260	3.55e+12	4.29e+13	-410.8175	9.73e+14
totalloans~s	3706	.5624704	.2401996	0	1
gdp	4461	1.48e+14	2.49e+14	-5.80e+14	9.96e+14

Infine, nella terza tabella abbiamo le statistiche descrittive delle variabili di controllo.

La prima che consideriamo è il valore di mercato, il quale presenta valori molto diversi fra loro e tale eterogeneità viene interpretata in relazione alle dissimili peculiarità delle banche prese in considerazione, cioè la dimensione, il paese di provenienza e le complessità di tali istituti di credito.

La seconda variabile è rappresentata dal rapporto tra *total loans* e *total assets*, la cui media è circa 56% e ciò significa che l'attività delle banche è composto per poco più della metà da prestiti alla clientela.

La terza, e ultima variabile presa in considerazione da questa analisi è il PIL dei paesi in cui le banche sono localizzate. La media è pari a 1.48e+14 con un minimo di -5.80e+14 e un massimo di 9.96e, segnale che l'andamento è abbastanza discontinuo. Anche questo dato può essere interpretato in relazione alle diverse economie e diversi paesi che caratterizzano le banche prese in esame, senza tralasciare l'orizzonte temporale studiato che è stato caratterizzato da crisi economiche, tra cui una delle più gravi e recenti la crisi dei mutui subprime del 2007-2008.

#### 4.7 Analisi di correlazione

Dopo l'analisi descrittiva delle variabili si presenta di seguito l'analisi di correlazione necessaria per verificare e studiare la relazione lineare presente tra queste. A tal fine è stato utilizzato il software Stata.

<sup>117</sup> A. Greco, 30 novembre 2015. *Monte dei Paschi batte tutti in Italia sulle quote rosa*.

I valori sono compresi in un intervallo che va da -1 a +1: il primo indica una perfetta relazione lineare negativa, mentre il secondo indica una perfetta relazione lineare positiva. La correlazione di una variabile con sé stessa è 1, mentre 0 indica che non vi è nessuna relazione lineare tra le variabili considerate.

Analiticamente tale coefficiente di correlazione è dato dal rapporto tra la covarianza di due variabili e il prodotto delle loro deviazioni standard.

La tabella mostra alcuni risultati significativi di cui ora discuteremo.



Tabella 4: Analisi di correlazione

	ceodua~y	boards~e	indepe~s	boardg~y	valore~o	probab~i	volati~t
ceoduality	1.0000						
boardsize	0.0191 0.3125	1.0000					
independen~s	-0.1159* 0.0000	-0.0238 0.2222	1.0000				
boardgende~y	0.0446* 0.0187	0.0894* 0.0000	0.2926* 0.0000	1.0000			
valoredime~o	-0.0832* 0.0000	0.0033 0.8655	0.0775* 0.0001	0.0742* 0.0002	1.0000		
probabilit~i	-0.0658* 0.0007	0.0749* 0.0001	-0.0306 0.1270	-0.0248 0.1992	-0.0243 0.1174	1.0000	
volatilit	-0.0212 0.2886	0.0390* 0.0490	-0.0509* 0.0133	-0.0820* 0.0000	-0.0135 0.3968	0.4656* 0.0000	1.0000
nonperform~s	0.0840* 0.0007	0.1631* 0.0000	-0.2358* 0.0000	-0.1318* 0.0000	-0.0653* 0.0013	0.2612* 0.0000	0.2682* 0.0000
altmanzscore	-0.0020 0.9284	0.0775* 0.0006	-0.0206 0.3808	0.0196 0.3861	-0.0653* 0.0002	0.0710* 0.0001	0.0423* 0.0194
totalloans~s	0.1030* 0.0000	-0.0244 0.2506	0.0031 0.8883	-0.1150* 0.0000	-0.1350* 0.0000	0.0245 0.1503	0.0271 0.1223
gdp	-0.0100 0.6296	-0.0841* 0.0001	-0.0450* 0.0380	0.0339 0.1032	0.0152 0.3788	0.0249 0.1355	0.0131 0.4428
	nonper~s	altman~e	totalloans~s	gdp			
nonperform~s	1.0000						
altmanzscore	0.1526* 0.0000	1.0000					
totalloans~s	0.0131 0.5226	0.0068 0.7221	1.0000				
gdp	-0.0025 0.9124	-0.0018 0.9252	0.0050 0.7883	1.0000			

Si possono notare alcune relazioni significative tra le variabili.

Dapprima, verificheremo ed analizzeremo le correlazioni significative tra le variabili dipendenti e quelle indipendenti, in seguito rivolgeremo l'attenzione alle correlazioni significative tra le variabili indipendenti.

La probabilità di default presenta una relazione lineare negativa con la variabile ceo duality e positiva con la variabile board size, ciò vuol dire che all'aumentare della prima si riduce il rischio assunto dalla banca e all'aumentare della seconda aumenta anche la probabilità di default. Al contrario, invece, per l'Altman z-score si nota una correlazione significativa positiva con la board size, il che vuol dire che all'aumentare di quest'ultima si ha una riduzione della probabilità di insolvenza.

La volatilità presenta una relazione lineare positiva con la board size, ciò significa che se la dimensione del board aumentano allora si avrà una maggiore variabilità dei rendimenti. Si può osservare che la volatilità non presenta un'unica correlazione significativa ma altre due, di tipo negativo questa volta, con le variabili board gender diversity e direttori indipendenti. Questo significa che all'aumentare della prima le altre due diminuiscono.

Infine, la variabile che definisce il rapporto tra non performing loans/total loans mostra una relazione lineare positiva con la ceo duality e la board size e una relazione di tipo opposto con i direttori indipendenti e la board gender diversity. Questo significa che se la variabile presa in considerazione aumenta vedremo un incremento per quanto riguarda le prime due variabili e un decremento per le ultime due.

Ora analizzeremo le correlazioni che intercorrono tra le variabili indipendenti.

La variabile relativa ai direttori indipendenti presenta una correlazione negativa con la variabile ceo duality, ciò è interessante poiché si sottolinea la rilevanza di questa categoria di soggetti per contribuire ad una maggiore efficacia ed efficienza del board a discapito della ceo duality, e quindi la concentrazione in una sola persona di due cariche laboriose.

Di particolare rilevanza sono le correlazioni di tipo positivo della variabile board gender diversity con tutte le altre variabili indipendenti. La presenza di donne contribuisce ad aumentare la dimensione del board e il numero di direttori indipendenti che, come detto prima, portano ad una maggiore adeguatezza del board stesso, anche se aumenta la ceo duality, per la quale vi sono studi contrastanti riguardo a vantaggi e svantaggi che essa comporta.

## 4.8 Analisi inferenziale

L'ultima analisi che verrà svolta è quella inferenziale che permetterà di dare risposta alle domande di ricerca oggetto di questa analisi.

Le regressioni sono state svolte sulle variabili dipendenti di questo modello, e quindi, la volatilità, la probabilità di default a 5 anni, l'Altman Z-score e infine il rapporto tra crediti bancari in sofferenza e il totale dei prestiti, che verranno analizzate una per una considerando effetti fissi individuali.

Tabella 5: Risultati della regressione sulla variabile volatilità

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	1494
Group variable: <b>name</b>	Number of groups	=	250
R-sq: within = 0.0053	Obs per group: min	=	1
between = 0.0010	avg	=	6.0
overall = 0.0022	max	=	15
corr(u_i, Xb) = -0.0860	F(7, 1237)	=	0.95
	Prob > F	=	0.4688

volatilit	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ceoduality	.7061672	1.458086	0.48	0.628	-2.154428	3.566763
boardsize	.0017698	.2033649	0.01	0.993	-.3972084	.400748
independen~s	-.0063439	.0284633	-0.22	0.824	-.0621857	.0494978
boardgende~y	-.1120472	.0668124	-1.68	0.094	-.2431254	.019031
gdp	3.18e-15	2.61e-15	1.22	0.223	-1.93e-15	8.30e-15
totalloans~s	-7.294628	4.954289	-1.47	0.141	-17.01437	2.425111
valoredime~o	1.32e-15	1.69e-14	0.08	0.938	-3.18e-14	3.44e-14
_cons	39.9883	4.603227	8.69	0.000	30.9573	49.01929
sigma_u	12.373942					
sigma_e	16.748172					
rho	.35311091	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u\_i=0: F(249, 1237) = 3.01 Prob > F = 0.0000

I risultati della tabella 5, relativi alla variabile volatilità, mostrano che la maggior parte delle variabili non hanno un'influenza determinante sull'indice che misura la variabilità dei rendimenti. Se consideriamo un livello di significatività pari al 10% notiamo che la diversità di genere nel board impatta negativamente sulla volatilità: ciò significa che all'aumentare della presenza femminile nel consiglio di amministrazione si riduce la volatilità dei rendimenti dei titoli bancari negoziati sul mercato. Tale risultato è in linea con la nostra ipotesi poiché la riduzione della volatilità comporta un rischio minore. Alcuni studi, infatti, notano che le donne siano più inclini alla prudenza rispetto agli uomini e, quindi, tendano ad assumere rischi minori.



Tabella 7: Risultati della regressione sulla variabile probabilità di default nei prossimi 5 anni

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	1571
Group variable: name	Number of groups	=	258
R-sq: within = 0.0096	Obs per group: min	=	1
between = 0.0093	avg	=	6.1
overall = 0.0115	max	=	15
corr(u_i, Xb) = -0.0251	F(7, 1306)	=	1.82
	Prob > F	=	0.0803

probabilit~i	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ceoduality	-.0029078	.0013586	-2.14	0.033	-.0055732	-.0002425
boardsize	.0001339	.0001968	0.68	0.496	-.0002522	.0005199
independen~s	-.0000432	.0000275	-1.57	0.116	-.0000971	.0000107
boardgende~y	.0000842	.0000647	1.30	0.193	-.0000428	.0002111
gdp	4.71e-18	2.57e-18	1.83	0.067	-3.34e-19	9.75e-18
totalloans~s	.0003523	.0041195	0.09	0.932	-.0077293	.0084339
valoredime~o	6.04e-19	1.02e-17	0.06	0.953	-1.94e-17	2.06e-17
_cons	.0212583	.0040495	5.25	0.000	.0133141	.0292025
sigma_u	.01026377					
sigma_e	.01679498					
rho	.27191654	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u\_i=0: F(257, 1306) = 2.33 Prob > F = 0.0000

La terza variabile che analizzeremo è la probabilità di default.

Tra le variabili di interesse, la ceo duality presenta un coefficiente significativo negativo con la variabile dipendente: ciò significa che la doppia carica del CEO riduce complessivamente la probabilità di default a cinque anni.

Questa teoria non è coerente con quanto formulato precedentemente ma, come già abbiamo affermato, la tematica della ceo duality è oggetto di molti studi e ricerche talvolta tra loro contrastanti.

Jackson e Fang (2014) in uno dei loro studi hanno notato che CEO con doppia carica durante la crisi finanziaria del 2007-2008 sono riusciti ad assumere meno rischi grazie ai network nei quali erano inseriti rispetto ai ruoli da loro ricoperti.

Adams et al. (2005) affermarono che le società con CEOs con doppia carica erano caratterizzate da una maggiore variabilità dei rendimenti poiché gli stessi seguivano politiche aziendali che sfociavano in uscite più rischiose.

I risultati mostrano come il PIL eserciti un'influenza significativa su questa poiché presenta un valore pari a 0,067, ovviamente considerando un livello di significatività pari al 10%.

Tabella 8: Regressione della variabile non performing loans/total loans

Fixed-effects (within) regression	Number of obs	=	1161
Group variable: name	Number of groups	=	219
R-sq: within = 0.0473	Obs per group: min =		1
between = 0.0060	avg =		5.3
overall = 0.0002	max =		14
corr(u_i, Xb) = -0.2940	F(7, 935)	=	6.64
	Prob > F	=	0.0000

nonperform~s	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
ceoduality	.0976286	.194897	0.50	0.617	-.2848577 .4801148	
boardsize	.0273241	.026898	1.02	0.310	-.0254633 .0801115	
independen~s	-.0096614	.0037216	-2.60	0.010	-.016965 -.0023577	
boardgende~y	.0215505	.008487	2.54	0.011	.0048948 .0382062	
gdp	2.54e-16	3.27e-16	0.78	0.438	-3.87e-16 8.95e-16	
totalloans~s	-3.447828	.7439815	-4.63	0.000	-4.907895 -1.987761	
valoredime~o	-6.45e-16	1.59e-15	-0.41	0.685	-3.76e-15 2.47e-15	
_cons	4.576876	.6512686	7.03	0.000	3.298758 5.854993	
sigma_u	2.771607					
sigma_e	1.8211515					
rho	.69844764	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u\_i=0: F(218, 935) = 9.01 Prob > F = 0.0000

Gli ultimi risultati, relativi alla tabella 8, riguardanti la variabile non performing loans/total loans presentano dei risultati significativi per quanto riguarda le variabili relative ai direttori indipendenti e alla diversità di genere. Questa regressione, al contrario delle ipotesi proposte alla base di tale analisi, mostra come all'aumentare della presenza delle donne vi sia, in questo caso, una maggiore assunzione di rischio. Le spiegazioni possono essere molte, ma facendo riferimento ad alcuni studi, come ad esempio quello di Carter et al. (2010), essi ritengono che la presenza femminile all'interno del board porti a nuove prospettive lavorative e incentivi a nuove iniziative. Molti autori ritengono che le donne, più degli uomini, siano inclini alla prudenza e tendano perciò ad assumere meno rischi ma secondo gli studi di Adam e Funk (2011) si nota come le stesse abbiano attitudini al rischio diverse tra loro in relazione al contesto e alla situazione in cui si trovano.

Farag e Mallin (2017) furono tra i primi ad analizzare l'influenza della diversità di genere nella performance dei board e mostrarono come le donne nei management board non sono avverse al rischio ma il loro grado di avversione al rischio dipende dal ruolo che ricoprono, esecutivo o non, e affermano che direttori esecutivi maschi e femmine hanno lo stesso comportamento in relazione all'assunzione di rischio.

Per quanto riguarda la variabile dei direttori indipendenti possiamo notare che all'aumentare di questi si riduce la quota di non performing loans. Tale aspetto è positivo e in linea con la nostra ipotesi poiché si riduce il rischio e si conferma l'importanza del loro ruolo all'interno del board e di come essi contribuiscano a renderlo più efficace ed efficiente.

#### **4.9 Discussione dei risultati**

Lo scopo di questo elaborato è stato analizzare e verificare quali potevano essere le relazioni tra le variabili di corporate governance e le decisioni di assunzione di rischio da parte delle banche.

Riassumeremo ora i risultati ottenuti per capire se le ipotesi del nostro modello sono state confermate o smentite.

La board size presenta numerose relazioni significative e questo ci fa capire come tale variabile sia di fondamentale importanza all'interno di una banca. Essa infatti ha una relazione positiva con la probabilità di insolvenza, con il rapporto non performing loans/total loans e con la volatilità e quindi all'aumentare di queste misure di rischio si assiste ad un aumento della dimensione del board. Tale variabile è un indicatore del livello di complessità del board che può condurre ad un rischio maggiore che si riflette nella nascita di conflitti d'interesse, nella trasmissione di informazioni poco adeguate e in sistemi operativi scarsamente efficaci ed efficienti.

Perciò l'ipotesi secondo la quale all'aumentare della dimensione del board aumenta anche il rischio assunto dalla banca viene verificata tramite queste assunzioni.

La ceo duality è sicuramente una delle tematiche più ostiche tra quelle analizzate poiché i risultati ottenuti non conducono in un'unica direzione.

Dall'analisi di correlazione si nota la presenza di due relazioni lineari significative, di tipo negativo con la probabilità di default e di tipo positivo con il rapporto tra non performing loans/total loans; dall'analisi inferenziale si nota che un aumento di questa porta a beneficio del rischio.

La relazione lineare negativa con la probabilità di default si trova in contrasto con l'ipotesi alla base del modello, tale per cui, la ceo duality porta ad un aumento del rischio a causa del sovraccarico di oneri e doveri concentrati in una sola persona. Mentre, la relazione lineare positiva con il rapporto non performing loans/total loans è in linea con quanto affermato dalle ipotesi alla base del nostro modello poiché potrebbe compromettere l'efficacia e l'efficienza del lavoro svolto e condurre così ad un incremento del rischio, infatti, la ricerca di Adams et al. (2005) mostra che tale variabile aumenta la variabilità delle performance e porta ad uscite maggiormente rischiose.

Anche la presenza di direttori indipendenti ha mostrato delle relazioni significative che non possono essere trascurate.

Innanzitutto, si nota una correlazione negativa con la variabilità dei rendimenti e questo conferma la nostra ipotesi poiché una diminuzione di questi soggetti aumenta il rischio assunto dalla banca. Essi contribuiscono, quindi, alla diminuzione del rischio, confermando la loro importanza all'interno del board per una maggiore efficacia ed efficienza.

Inoltre, si nota una relazione significativa tra questi e la variabile non performing loans/total loans, che si trova in linea con l'ipotesi del nostro modello, poiché la presenza dei direttori indipendenti porta ad una riduzione della quota di crediti in sofferenza.

Infine, la variabile relativa ai direttori indipendenti presenta una relazione lineare negativa con la CEO duality dove ad un suo aumentare quest'ultima diminuisce. CEO potenti potrebbero diminuire l'indipendenza del board, influenzando le decisioni e diminuendo l'efficacia dell'attività di monitoraggio. Tale variabile contribuisce alla diminuzione del rischio, come ipotizzato, cercando di prevenire i conflitti d'interesse e decisioni opportunistiche che possono essere prese all'interno del board.

Infine, concludiamo con la variabile relativa alla diversità di genere all'interno del board. Questa, rispetta l'ipotesi formulata all'inizio poiché dall'analisi di correlazione si notano due relazioni lineari negative con due variabili: la volatilità e il rapporto tra non performing loans e total loans. Questi risultati mostrano come la presenza delle donne mitighi l'assunzione del rischio e porti così ad una minore variabilità dei rendimenti dei titoli bancari negoziati sul mercato e ad una minore quota di crediti in sofferenza. Molti studi confermano questa inclinazione alla prudenza da parte delle donne.

Arun, Almahrog e Aribi (2015) notarono che in un campione di banche inglesi più alta era la percentuale di direttori indipendenti donne più contenute erano le politiche di rendimento del management. Abad (2017) affermò che le donne sono più inclini al monitoraggio e ad una maggiore trasparenza e Adams e Funk (2011) mostrano che le attitudini al rischio dipendono dalla situazione, dal ruolo e dal contesto in cui si trovano.

La diversità di genere, inoltre, presenta una relazione lineare positiva con la presenza di direttori indipendenti, grazie ai quali vengono conferite maggiore efficacia ed efficienza del board stesso. Presenta una relazione lineare positiva anche con la dimensione del board, e questo si trova in contrasto con la nostra ipotesi poiché all'aumentare della dimensione aumenta la complessità del board stesso e, quindi, del rischio assunto dalla banca.



Alcuni studi, infatti, come quello di Berger et al. (2014) mostrano che board composti da giovani membri e da più donne sono caratterizzati da un'inclinazione al rischio maggiore rispetto ad altri. In conclusione, come per la ceo duality, questa tematica presenta diverse correnti di pensiero e risultati empirici che molte volte si trovano in contrasto tra loro.

In questa analisi non è stato possibile considerare il managerial entrenchment a causa dell'impossibilità di reperire i dati relativi a questa variabile, che avrebbero potuto definire ulteriormente questa ricerca e analizzare ulteriori risultati interessanti.

Il managerial entrenchment è un fenomeno che si verifica quando i managers, soprattutto i CEO, hanno molto potere e agiscono in favore dei loro obiettivi personali e interessi, a discapito degli azionisti.

La letteratura relativa a questa tematica mostra come questa variabile incida in maniera significativa sulle caratteristiche del board e sulle misure di rischio. Lo studio di Jensen e Meckling (1976) dimostra che l'entrenchment porta ad una diminuzione dell'assunzione di rischio poiché i CEO tendono a non considerare investimenti troppo laboriosi e per i quali si ritiene sia necessario più tempo per l'analisi, questo a causa della doppia carica che ricoprono e ai maggiori compiti e responsabilità che hanno.

Elyasiani e Zhang (2015) affermano che in presenza di entrenchment i CEO preferiscono detenere maggiore liquidità in modo tale da mitigare il rischio associato e così anche il rischio di default. Questo aspetto offre, quindi, ulteriori spunti per la ricerca che possono essere approfonditi ma, che in questo caso non è stato possibile analizzare. Nonostante ciò, i risultati ottenuti sono stati interessanti e per mezzo di questi è stato possibile creare e analizzare un modello econometrico dove il focus centrale è stato lo studio delle variabili del board e delle misure di rischio per capire l'interazione tra queste e gli impatti che hanno sulla performance bancaria.

## ***Conclusioni***

Le banche sono, da sempre, oggetto di studi e ricerche scientifiche che si pongono come obiettivo quello di verificare, analizzare e studiare quali sono le variabili che esercitano una maggiore o minore influenza sulla performance e sull'attività svolta.

I primi tre capitoli di questo elaborato hanno permesso di avere un quadro generale teorico, sia normativo sia economico, del ruolo e delle funzioni della corporate governance.

Inizialmente è stato definito il concetto di corporate governance, la sua struttura e organizzazione e in seguito ci siamo concentrati sulla sua storia, la quale ha messo in luce, non solo la sua evoluzione negli anni ma anche i miglioramenti avvenuti e le avversità affrontate. Il terzo, e ultimo, capitolo teorico si è focalizzato sulla funzione di gestione dei rischi, in particolar modo, sugli organismi che svolgono questo ruolo, ed è stata data una definizione distinta di tutti i rischi a cui le banche sono esposte e ai quali devono far fronte con procedure e tecniche specifiche.

L'ultimo capitolo, riguardante l'analisi empirica, ha osservato il comportamento di circa 300 banche mondiali e studiato gli effetti che le caratteristiche del board e di governance, più in generale, potevano avere sulle loro performance.

Particolare attenzione è stata data alla presenza femminile nel board, una tematica molto attuale non solo in relazione alle banche ma a tutte le imprese in generale. Molte ricerche, e anche la nostra ipotesi, affermano che le donne, al contrario degli uomini, sono più inclini alla prudenza e meno avverse al rischio, ma il risultato di questa ricerca, e anche quello di molte altre, sostengono invece che l'avversione al rischio di queste cambia a seconda del contesto in cui si trovano e del ruolo che ricoprono in quel momento. Inoltre, la loro presenza permette di aprire la mente a nuove prospettive ed è un incentivo a diverse iniziative (Carter et al., 2010) e si sottolinea che la riduzione del rischio che la loro presenza comporta è dovuto ad una maggiore trasparenza delle informazioni e ad un sistema di monitoraggio più adeguato.

Nonostante questo, sono diverse le caratteristiche da tenere in considerazione come, ad esempio, il background, l'ambito lavorativo, lo scenario economico poiché tutte queste influenzano la variabile considerata e conducono a risultati che possono essere diversi tra loro.

Un'altra tematica che ha avuto dei risvolti interessanti è stata la presenza di direttori indipendenti all'interno del board, la quale permette, attraverso un bilanciamento delle cariche, di conferire, non solo, una maggiore efficacia ed efficienza al board stesso, in ordine all'attività che svolge, ma

anche una riduzione dell'assunzione del rischio, constatazioni confermate anche dalla nostra analisi.

La ceo duality, come la presenza di quote rosa, conferma le ipotesi assunte inizialmente, ma presenta anche delle deviazioni. È da tenere in considerazione, però, che anche la letteratura scientifica mostra risultati empirici a volte contrastanti, i quali sono dovuti anche al contesto, alle condizioni economiche e alle banche prese in considerazione.

Anche la variabile relativa alla dimensione del board ha avuto risultati soddisfacenti poiché in linea con le ipotesi assunte e molti studi scientifici, infatti, ad un suo aumento si avrà una maggiore assunzione di rischio poiché aumenta la complessità dello stesso board.

In conclusione, tutte queste caratteristiche influiscono sulla struttura e sull'organizzazione della governance bancaria con conseguenze rilevanti sulla sua performance, le quali vengono studiate e analizzate dalla letteratura scientifica.

Questa ricerca offre, quindi, un'ulteriore punto di vista che dimostra come la corporate governance sia un tema complesso e per questo molto dibattuto e studiato da accademici ed esperti del settore bancario. Per questo motivo possono essere svolti ulteriori approfondimenti volti a capire e definire le dinamiche finanziarie del settore bancario poiché è interessante comprendere come tutte queste variabili evolvono nel tempo e come impattano sulla governance delle banche, rispetto agli scenari economici e ai mercati finanziari che si presentano.

## **Bibliografia**

A. Greco, 30 novembre 2015. *Monte dei Paschi batte tutti in Italia sulle quote rosa*.

A. Juliarto, G. Tower, M. Van der Zahn, R. Rusmin, 2013. *Managerial Ownership Influencing Tunnelling Behaviour*. Australasian Accounting, Business and Finance journal, Volume 7.

A. M. Santomero (1997). *Commercial bank Risk management: An Analysis of the Process*. Journal of Financial Services Research.

A. Mirone (2017). *Regole di governo societario e assetti statutari delle banche tra diritto speciale e diritto generale*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

A. Proto (2006). *Basilea 2, norme sui conglomerati finanziari e IAS: conseguenze per le banche che detengono partecipazioni assicurative di controllo*. Il mulino – Rivisteweb, Bologna.

A. Resti, (2001), *Misurare e gestire il rischio di credito nelle banche: una guida metodologica*, Alpha Test.

A. Sinan Cebenoyan, Philip E. Strahan (2004). *Risk management, capital structure and lending at banks*. Journal of Banking & Finance.

A. Sironi (2010). *Le proposte del Comitato di Basilea per la riforma del sistema di adeguatezza patrimoniale: quali evidenze dalla ricerca passata e quali implicazioni per la ricerca futura?* Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.

A. Srivastav e J. Hagendorff (2016). *Corporate Governance and Bank Risk-taking*. Corporate Governance: An international review

A. Uselli (2005). *La gestione dei rischi operativi nelle banche: problemi applicativi e implicazioni organizzative*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

A.M. Tarantola (2011), *Il ruolo del Risk Management per un efficace presidio dei rischi: le lezioni della crisi*, Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia.

Audizione del governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco (2015). *Indagine conoscitiva sul sistema bancario italiano nella prospettiva della vigilanza europea*. Senato della Repubblica, 6° Commissione permanente (Finanze e tesoro).

Audizione del presidente dell'ABI Corrado Faissola (2010). *Problematiche relative all'applicazione dell'Accordo di Basilea 2*. ABI, Camera dei deputati (Commissione Finanze).

Banca d'Italia, (2006), *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, Circolare n. 263.

Banca d'Italia, *Decreto Legislativo 1° settembre 1993 N. 385 (Testo Unico Bancario)*.

Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013.

D. Barro (2004). *Un'introduzione ai modelli di rischio di credito per portafogli finanziari*. Università Ca' Foscari di Venezia.

Basel Committee on Banking Supervision, Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari, dicembre 2010, aggiornamento giugno 2011.

Basel Committee on Banking Supervision, Basilea 3 – Schema internazionale per la misurazione, la regolamentazione e il monitoraggio del rischio di liquidità, dicembre 2010.

Basel Committee on Banking Supervision, Convergenza internazionale per la misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, dicembre 2017.

Basel Committee on Banking Supervision, July 2015. *Corporate governance principles for banks*. Bank for international settlements.

C. Bentivogli, E. Cocozza, A. Foglia, S. Iannotti (2007). *Basilea II e i rapporti banca – impresa: un’indagine sul cambiamento*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

C. Bioni e R. Ferretti (2019). *Il consiglio di amministrazione tra vincoli regolamentari e vincolo della creazione di valore*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

C. Brescia Morra (2015). *La nuova architettura della vigilanza bancaria in Europa*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

C. Frigeni (2015). *Natura e funzione del capitale delle banche nella nuova regolamentazione*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

C. G. Raheja (2005). *Determinants of board size and composition: A theory of corporate boards*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 40: 283-306.

C. Marshall, M. Siegel (1996). *Value at Risk: Implementing a Risk Measurement Standard*. Wharton, University of Pennsylvania, pp. 96-47.

Cavezzali E., Hussain N., Gardenal G., Rigoni U. *Board Diversity, Management Entrenchment and Risk Taking of the European Bank*.

D. Bouzemarene (2016). *L’evoluzione della regolamentazione europea in materia di governance delle banche: dalla CRD IV alle Guidelines EBA*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

E. Montanaro e M. Tonveronachi (2009). *Il secondo pilastro di Basilea 2. Prove di stress per le banche o per la vigilanza?* Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

F. Cesarini, P. Gualtieri (1998). *L’analisi dei rischi nel governo dell’impresa bancaria*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

F. Vella (2003). *Il nuovo diritto societario e la “governance” bancaria*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

F. Vella (2004). *Nuove regole di corporate governance e tutela degli investitori*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

F. Vella (2014). *Banche e assicurazioni: le nuove frontiere della corporate governance*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

- F. Vella, aprile 1998. *Il corporate governance nelle banche tra regole di vigilanza e disciplina di mercato*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb
- F. Arnaboldi, B. Casu, E. Kalotychou and A. Sarkisyan, 30 November 2017. *The performance effect of board heterogeneity: what works for EU banks?*
- G. Bruzzone (1997). *Concorrenza e corporate governance delle banche*. Quaderno di Moneta e Credito.
- G. D. Mosco e F. Vella (2004). *L'autonomia delle banche tra nuovo diritto societario e regole di vigilanza. Un doppio binario per la "governance"?* Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- G. E. Venturini (2019). *Evoluzione e tendenze in atto nei board delle banche*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- G. Ferrarini (2004). *Informazione societaria: quale riforma dopo gli scandali?* Il mulino – Rivisteweb, Bologna.
- G. Gabbi (2004). *Definizione, misurazione e gestione del rischio reputazionale degli intermediari bancari*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- G. Gandini e F. Gennari (2008). *Funzione di compliance e responsabilità di governance*. Università degli studi di Brescia.
- G. Lusignani e L. Zichino (2010). *Il rafforzamento patrimoniale delle banche: prime indicazioni sull'impatto delle nuove proposte di Basilea*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- G. Wahlstrom (2013). *Bank Risk Measurement: A Critical Evaluation at a European Bank*.
- I. Visco (2011). *La governance economica europea: riforma e implicazioni*. Banca d'Italia.
- I. Fender, P. McGuire (2010). *Bank structure, funding risk and the transmission of shocks across countries: concepts and measurement*. BIS Quarterly Review.
- Intervento del Direttore Generale della banca d'Italia, V. Desario (2000). *E-banking: Nuovi scenari e nuove strategie per le banche italiane*. Associazione bancaria italiana.
- Intervento del dr. Stefano Mieli, Direttore Centrale per la Vigilanza creditizia e Finanziaria, Banca d'Italia (2009). *La crisi finanziaria Lezioni da trarre per la gestione dei rischi aziendali*.
- Intervento del Vice Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria della Banca d'Italia, Paolo Angelini (2016). *Le modifiche del quadro regolamentare e le sfide per le banche italiane*. Associazione bancaria italiana, convegno "Unione Bancaria e Basilea3 - Risk & Supervision 2016".
- Intervento di Anna Maria Tarantola direttore Centrale per la vigilanza Creditizia e Finanziaria (2008). *Il sistema dei controlli interni nella governance bancaria*. Convegno DEXIA Crediop, 4° incontro Compliance.
- Intervento di Antonio Finocchiaro Vice Direttore Generale della Banca d'Italia (2007). *La Corporate Governance nelle banche*. Banca d'Italia.
- J. Dermine (2013). *Bank Corporate Governance, Beyond the global Banking Crisis*. Financial Market, Institutions and Instruments, New York University Solomon Center.

- J. S. Lopez. *Il nuovo accordo di Basilea: una simulazione dell'impatto del calcolo del coefficiente di capitale sulle Banche di Credito Cooperativo*. Funzione Studi e ricerche Federcasse.
- L. Amorello, luglio 2015. *Dal comitato di Basilea i nuovi principi di Corporate Governance per le banche*. Diritto bancario.
- L. Bocchi e G. Lusignani (2004). *Le nuove regole di "Basilea 2": prime valutazioni di impatto sul rapporto banca-impresa in Italia*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- L. Bocchi e G. Lusignani (2008). *L'impatto sul sistema bancario dell'avvio di Basilea 2: un'analisi empirica*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- L. Donato (2017). *La specialità della società bancaria ai tempi della Banking Union*. Researchgate.
- L. Passamonti, agosto 2003. *Governance bancaria. La relazione fra vigilanza e disciplina di mercato*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb
- M. Brogi (2019). *Governo societario e Risk management, le nuove sfide*. Sapienza Università di Roma e Aifirm.
- M. Brogi, agosto 2010. *Corporate governance bancaria e sana e prudente gestione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb
- M. Clarich, E. L. Camilli (2009). *L'evoluzione del controllo dei rischi finanziari: le competenze della Banca d'Italia e della Consob*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- M. E. Murphy (2011). *Assuring responsible risk management in banking: the corporate governance dimension*. Heinonline.
- M. Filagrana (2002). *Il "model risk" nella gestione dei rischi di mercato*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.
- M. G. Tsionas (2015). *Parameters measuring bank risk and their estimation*. European Journal of operational Research.
- M. Hellwig (1995). *Systemic Aspects of risk management in Banking and Finance*. Swiss journal of Economics and Statistics.
- M. Intonti (2005). *Equilibrio bancario e concessione del credito: riflessioni sui possibili effetti di Basilea 2*. Banche e banchieri.
- M. Luberti, agosto 2007. *Secondo e terzo pilastro dell'Accordo di Basilea: un'opportunità di cambiamento per il sistema di vigilanza bancaria in Italia*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb
- M. Zanobio, Università Cattolica del Sacro Cuore, dicembre 2012. *Aspetti teorici della Corporate Governance*. Milano: Vita e Pensiero
- P. Bongini, L. Laeven, G. Majnoni (2001). *La capacità del mercato di individuare i rischi di fragilità bancaria: un confronto tra differenti indicatori*. Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.
- P. Di Biase e E. D'Apolito (2015). *I requisiti di capitale di Basilea 3 e il costo del credito: un esercizio sulle principali banche italiane*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.

- P. F. Mondini (2015). *Il ruolo dell'organo di controllo nelle nuove regole sulla corporate governance e sul sistema dei controlli interni*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- P. Gompers, J. Ishi e A. Metrick (2003). *Corporate governance and equity prices*. The Quarterly Journal of Economics
- P. Harle, A. Havas, H. Samandari (2016). *The future of bank risk management*. McKinsey&Company.
- P. Montalenti, dicembre 2007. *Il sistema dualistico: il consiglio di sorveglianza tra funzioni di controllo e funzioni di alta amministrazione*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.
- P. Mottura (1998). *Corporate governance e banca: alcune specificità*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- P. Mottura (2008). *Crisi bancarie: un problema di governance?* Università Bocconi, Milano.
- P. Schwizer, aprile 2015. *Le nuove regole di corporate governance e dei controlli interni: quale impatto sulla gestione delle banche?* Bologna: Il Mulino-Rivisteweb.
- Panetta, I. C. e Porretta, P. (2009). *Liquidity Risk: Supervisory Models and Best Practices*. Sapienza University of Rome, Department of Management.
- R. Costi e F. Vella, (2007). *Sistema dualistico e vigilanza bancaria: alla ricerca di un difficile equilibrio*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- R. Costi, dicembre 2003. *Riforma societaria e ordinamento bancario*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb
- R. Del Giudice e P. Capizzano (2006). *I conflitti di interesse e la corporate governance nella valutazione del rating nelle banche*. Liuc Papers n. 184, Serie Impresa e Mercati Finanziari.
- R. Lener, giugno 2016. *Monistico come modello ottimale per le quotate? Qualche riflessione a margine del rapporto Consob sulla corporate governance*.
- R. Levine (2004). *The Corporate Governance of banks: A Concise Discussion of Concepts and Evidence*. Policy Research Working Paper.
- R. M. Bushman, Bradley E. Hendrcks, and Christopher D. Williams (2013). *Bank Competition: Measurement, Decision Making, and Risk Taking*. Journal of Accounting Research.
- R. Maino, F. Zaini (2011). *Banche e Corporate Governance: un passaggio critico verso Basilea 3*. Università Bocconi ed Equiteam.
- R. Marcello (2005). *Effetti di Basilea sul rapporto banca-impresa*. Corriere tributario 43/2005, Approfondimenti: Basilea 2.
- R. Ruozi, P. Ferrari, (2009), *Il rischio di liquidità nelle banche: aspetti economici e profili regolamentari*, Università degli studi di Brescia.
- R. Ruozi, P. Ferrari. *Il rischio di liquidità nelle banche: aspetti economici e profili regolamentari*.



- R. Stultz (2015). *Risk-taking and risk management by banks*. Journal of Applied Corporate Finance, 27: 8-19.
- R. Tedeschi (2016), Breve Storia del risk management nelle banche, Prometeia.
- S. Giacomelli (2015). *Le tendenze internazionali in materia di impresa pubblica: le dimensioni del fenomeno e le nuove linee guida dell'OCSE sulla governance*. Il Mulino – Rivisteweb, Bologna.
- S. Lovisatti dicembre 2007. *Codice di autodisciplina e sistema dualistico*. Bologna: Il Mulino – Rivisteweb.
- S. Pathan (2009). *Strong boards, CEO power and bank risk-taking*. Journal of Banking and Finance, 33: 1340-1350.
- Senior Supervisors Group (2009). *Risk management lessons from the global banking crisis of 2008*.
- V. Aebi, G. Sabato, M. Schmid (2012). *Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis*. Journal of banking Finance.
- V. C. Buonauro, aprile 2019. *L'impatto della regolamentazione sulla governance bancaria*. Bologna: Il Mulino- Rivisteweb.
- V. Calandra Buonauro (2019). *Il ruolo dell'organo di supervisione strategica e dell'organo di gestione nelle Disposizioni di vigilanza sulla corporate governance e sui sistemi di controllo interno delle banche*. Il Mulino – Rivisteweb.
- W. Bauer, M. Ryser (2002). *Risk management strategies for banks*. Journal of banking & Finance, Elsevier.
- W. Cornacchia, dicembre 2002. *Il Nuovo Accordo di Basilea sui requisiti patrimoniali delle banche*. Roma: Confindustria.
- Xiping Li, David Tripe, Chris Malone (2017). *Measuring bank risk: An exploration of z-score*. New Zeland, Massey University.